

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO – PUC-SP

MESTRADO EM DIREITO CIVIL COMPARADO

ALEXANDRE GERETO DE MELLO FARO

**ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE AÇÕES E
REGIME JURÍDICO DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM GARANTIA**

SÃO PAULO

2016

ALEXANDRE GERETO DE MELLO FARO

**ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE AÇÕES E
REGIME JURÍDICO DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM GARANTIA**

Dissertação apresentada à banca examinadora da Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC-SP, como exigência parcial para obtenção do título de mestre, sob a orientação da Dra. Odete Novais Carneiro Queiroz.

SÃO PAULO

2016

Faro, Alexandre Gereto de Mello

Regime Jurídico da Alienação Fiduciária em Garantia e Alienação Fiduciária de Ações / Alexandre Gereto de Mello Faro; orientadora: Dra. Odete Novais Carneiro Queiroz. São Paulo: Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2016. 175 f.

Dissertação (Pós-graduação stricto sensu em direito – mestrado). Área de concentração: Direito Civil Comparado.

Palavras-chave: Alienação fiduciária. Garantia. Ações.

BANCA EXAMINADORA

Profa. Dra. Odete Novais Carneiro Queiroz
Orientadora

Instituição: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

Assinatura: _____

Prof. Dr. Adriano Ferriani

Instituição: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

Assinatura: _____

Prof.Dr. Milton Flávio de Almeida Camargo Lautenschläger

Instituição: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

Assinatura: _____

DEDICATÓRIA

Dedico o presente trabalho, em primeiro, à Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, ambiente proveniente de evolução intelectual, acadêmica e pessoal, a qual frequento e pretendo frequentar ainda por muitos anos.

Ademais, indico o trabalho aos meus pais, pelo apoio incondicional e essencial à conclusão do presente estudo.

AGRADECIMENTOS

Agradeço à Prof. Dra. Odete Novais Carneiro Queiroz pelo apoio, orientação e paciência, assim como pelo valiosíssimo direcionamento para consecução do presente trabalho.

Agradeço ao Prof. Dr. Adriano Ferriani, pelo exemplo acadêmico que tem sido desde a graduação, assim como por todos os ensinamentos e pela amizade desses últimos anos. Agradeço, ainda, à Prof. Claudia Haidamus Perri, pelo apoio e pelos ensinamentos propulsores de minha carreira acadêmica.

Agradeço a Luiz Fernando Faro, Clara Faro e Pedro Faro, pelos momentos de desconpressão.

Agradeço aos amigos André Marques Francisco, Rogério Agueda Russo e Guilherme França, pelo auxílio nas pesquisas e por serem um ponto de apoio para troca de ideias a respeito de um tema tão complexo quanto ao enfrentado.

EPIGRAFE

“(...) A construção da sociedade, portanto, e, até mesmo, a sua transformação passam pela concepção de um sistema financeiro efetivamente saudável, ético e eficiente, como está a proclamar o próprio lema da Febraban.

De outro lado, o cidadão, mais bem informado, está cômscio dos seus direitos e, com isso, pronto a reivindicá-los, inclusive no âmbito do Poder Judiciário. É a pessoa natural ou física, também, um agente transformador do sistema e da própria sociedade e almeja alcançar melhor qualidade de vida, adquirir bens de consumo, participar, em suma, da riqueza produzida no País.

Como exemplo da função social do crédito, tem-se o denominado crédito imobiliário, cada vez mais requisitado pela cidadania, o qual, bem por isso, constitui um dos temas de excelência a serem abordados neste encontro.

Igualmente, no aspecto social insere-se um outro item que, de forma costumeira, sobressai: o custo do crédito, que tem sido objeto de condutas políticas do governo e, ainda, preocupação grave do sistema financeiro nacional. A construção de uma sociedade justa está – sem dúvida – a depender de um sistema econômico-financeiro não só adequado, mas sobretudo ético”.

(Palavras proferidas pelo Ministro Raphael de Barros Monteiro Filho no seminário “A Importância do Crédito como Fator de Desenvolvimento Econômico e Social”. Comandatuba, BA. 07.09.2006)¹.

¹ Disponível em:

http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:HooJ5eBxbmgJ:www.stj.jus.br/internet_do_cs/ministros/Discursos/0001089/A%2520import%25C3%25A2ncia%2520do%2520cr%25C3%25A9dit%2520-%2520Comandatuba.doc+%&cd=1&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br. Acesso em: 30 jul. 2016.

RESUMO

FARO, Alexandre Gereto de Mello. Regime Jurídico da Alienação Fiduciária em Garantia e Alienação Fiduciária de Ações. 2016. 175 f. Dissertação (Pós-graduação stricto sensu em direito – mestrado). Área de concentração: Direito Civil Comparado.

Não há dúvidas de que um dos maiores desafios do legislador – e do próprio sistema jurídico – é estabelecer normas que sejam, na prática, eficazes, evitando a insegurança jurídica e facilitando as relações. Essa missão é ainda mais difícil se considerarmos a velocidade em que ocorre a evolução das relações jurídicas *vis a vis* o processo legislativo que, na realidade brasileira, tende a ser extremamente moroso. Nessa perspectiva, destaca-se a evolução dos negócios jurídicos no ambiente do mercado financeiro e de capitais, expoentes de sofisticação, complexidade e criatividade, principalmente, no tocante às operações estruturadas que tangenciam essas relações. Dentro desse contexto, o presente estudo se volta à análise da alienação fiduciária de ações em garantia, buscando, a partir do estudo do regime jurídico da alienação fiduciária em geral, aprofundar os dispositivos e principais discussões inerentes. Note-se que a alienação fiduciária em garantia é regulada por diversas normas, dentre as quais se destacam **(i)** Lei n. 4.728/1965, que se refere aos bens móveis fungíveis e infungíveis, assim como à cessão fiduciária de direitos inerentes às coisas móveis e títulos de crédito, tudo, dentro do ambiente do mercado financeiro e do mercado de capitais; **(ii)** Decreto-Lei n. 911/1969, que, além de ter alterado as Lei n. 4.728/1965, estabelece procedimento para excussão de garantia fiduciária; **(iii)** Lei n. 9.514/1997, a qual regula a alienação fiduciária de bens imóveis; e **(iv)** Código Civil, arts. 1.360 e seguintes, que regulam a alienação fiduciária de bens móveis infungíveis. A partir da delimitação da incidência geral das normas, de acordo com as partes envolvidas, natureza do objeto e disposições contratuais disponíveis às partes, é possível estabelecer as possíveis construções jurídicas da alienação fiduciária de ações em garantia (cumulando Lei n. 4.728/1965 e Código Civil, com a Lei n. 6.404/1976), adotando-se, como premissa, de que as ações podem ser consideradas bens infungíveis perante terceiros e, na maioria dos casos, incorpóreos. Por outras palavras, a análise do regime geral da alienação fiduciária em garantia permite chegar à efetiva construção jurídica da alienação fiduciária de ações em garantia. Em paralelo, o estudo traz ainda considerações a respeito da forma de excussão da alienação fiduciária de ações em garantia, principalmente, porque, em face da ausência de normas específicas para ações e bens incorpóreos, a doutrina discute, na prática, a legalidade dos procedimentos a serem adotados. Nesse sentido, o estudo analisa a possibilidade de excussão extrajudicial, a partir das disposições contratuais atinentes, bem como a possibilidade do credor fiduciário se valer de demandas judiciais para excussão, desde que, sob a ótica do regime geral, esse procedimento lhe seja disponível. Enfim, por meio deste estudo se buscou apresentar notas conclusivas a respeito da forma como, atualmente, o ordenamento jurídico regulamenta a alienação fiduciária de ações em garantia, levantando as principais discussões e, dentro do possível, buscando solucioná-las a partir da revisão da lei, doutrina e jurisprudência.

Palavras-chave: Alienação fiduciária. Garantia. Ações.

ABSTRACT

There are no doubts that one of the biggest challenges of the legislator – and the law system – is to establish practical and effectiveness rules in order to avoid the instability of the law and facilitate the relations. This mission is even harder if considered the velocity of relations' development *vis a vis* the legislative procedure that, according to the Brazilian reality, tends to be very slow. In this context it is important to point out the development of contracts and legal business on the financial and capital markets, that are an example of complexity and creativity (even more considering sophisticated structured operations). Thus, this study analyses the stock fiduciary collateral and, based on the legal regime of the general fiduciary collateral, develop the law and concepts regarding this collateral when involved stocks. The fiduciary collateral is regulated by several rules, such as **(i)** Law n. 4.728/1965, that regulates the fiduciary collateral involving movable (fungible and non-fungible assets), and also the fiduciary assignment of writs and credit notes. This law is only applicable for purposes of the financial and capital market; **(ii)** decree law n. 911/1969 that have amended the Law n. 4.728/1965 and also establishes the procedure to foreclose the fiduciary collateral; **(iii)** Law 8.514/1997, that stablishes the fiduciary collateral involving real state; and **(iv)** the Brazilian Civil Code (articles 1.360 and f.), that regulates the fiduciary collateral of movable an non-fungible assets (there is no restriction of parties or environment of appliance of the Civil Code). Based on this general analysis of the fiduciary collateral (according to the parties involved, nature of the assets and contractual arrangements) it is possible to establish the structures of the stocks fiduciary collateral cumulating the Law n. 4.728/1965 and/or the Brazilian Civil Code and the Law n. 6.404/1976, assuming the proposition that stocks can be considered movable non-fungible assets and, in most of cases, incorporeal assets. In other words, the analysis of the general regime of the fiduciary collateral allows to establish the stock fiduciary collateral structure. Notwithstanding, this study brings considerations regarding the procedure to foreclose this collateral, once the absence of specific rules for purposes of the fiduciary collateral involving stocks and incorporeal assets. For that matter, this study contains the analysis of the possibility of extrajudicial foreclose of the collateral and also the judicial actions that could be taken by the creditor according to the interpretation of the general rules of fiduciary collateral. Finally, the intention of this study is to present conclusions regarding the existing law system involving the stocks fiduciary collateral, raising the main discussions and, as possible, establishing solutions based on revision of law, legal-writings and case-law.

Keywords: Fiduciary transfer. Collateral. Shares.

SUMÁRIO

| | |
|---|-----------|
| INTRODUÇÃO | 12 |
| 1 APONTAMENTOS HISTÓRICOS | 20 |
| 1.1 A Fiducia Romana | 20 |
| 1.2 A Fiducia Germânica | 24 |
| 1.3 O <i>Mortgage</i> Inglês | 25 |
| 1.4 O <i>Trust</i> Inglês | 26 |
| 1.5 O <i>Trust Receipt</i> | 28 |
| 1.6 Negócio fiduciário: teorias sobre negócio indireto e simulação | 29 |
| 1.7 Surgimento do negócio fiduciário no texto normativo brasileiro | 31 |
| 2 GENERALIDADES E ESTRUTURA NORMATIVA | 35 |
| 2.1 Negócio fiduciário no Brasil | 35 |
| 2.2 Conceito e mecanismo da alienação fiduciária em garantia | 36 |
| 2.3 O Constituto Possessório | 40 |
| 2.4 Legislação brasileira e efeitos diretos na alienação fiduciária em garantia | 41 |
| 2.4.1 Lei n. 4.728/1965 | 43 |
| 2.4.1.1 Alterações da Lei n. 4.728/1965, até Dezembro de 2016..... | 44 |
| 2.4.1.2 Legitimação com base na Lei n. 4.728/1965..... | 45 |
| 2.4.1.3 A fungibilidade e a Lei n. 4.728/1965..... | 52 |
| 2.4.2. Decreto-lei n. 911/1969..... | 55 |
| 2.4.2.1 Revogação, derrogação e discussões | 55 |
| 2.4.2.2 Incidência do Decreto-lei n. 911/1969..... | 57 |
| 2.4.3 Lei n. 9.514/1997 | 60 |
| 2.4.4 Código Civil | 61 |
| 3 O CONTRATO DE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM GARANTIA..... | 63 |
| 3.1 Características do contrato..... | 63 |
| 3.2 Existência, validade e eficácia..... | 67 |
| 3.2.1 Validade: regime específico da capacidade e legitimação | 68 |
| 3.2.2 Validade: objeto lícito, possível, determinado ou determinável | 70 |
| 3.2.3 Validade: forma e requisitos específicos..... | 72 |
| 3.2.4 Registro do contrato de alienação fiduciária em garantia..... | 74 |
| 3.3 Sujeitos do contrato de alienação fiduciária em garantia | 78 |
| 3.4 Objeto segundo as características..... | 80 |
| 3.4.1 Móveis e imóveis (CC, arts. 79-84)..... | 80 |
| 3.4.2 Fungíveis e Infungíveis (CC, art. 85)..... | 81 |
| 3.4.3 Consumíveis e Não Consumíveis (CC, art. 86)..... | 81 |
| 3.4.4 Bens singulares e coletivos (CC, arts. 89 a 91)..... | 85 |
| 3.4.5 Bens corpóreos e incorpóreos | 86 |
| 3.5 Direitos, obrigações e distribuição da posse..... | 87 |
| 3.6 Função social, boa-fé objetiva e teoria do adimplemento substancial..... | 89 |
| 3.6.1 Adimplemento substancial do contrato | 91 |
| 3.7 Recuperação judicial, falência e alienação fiduciária | 93 |
| 3.8 Breves notas sobre a excussão..... | 96 |

| | |
|---|------------|
| 3.8.1 Lei n. 9.514/1997 | 96 |
| 3.8.2 Lei n. 4.728/1965 (bens móveis infungíveis) | 100 |
| 3.8.3 Lei n. 4.728/1965 (bens móveis fungíveis) | 100 |
| 3.8.4 Arts. 1.361 e ss. do Código Civil (bens móveis infungíveis) | 101 |
| 3.8.5 Conclusões parciais a respeito da alienação fiduciária em garantia..... | 102 |
| 4 ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE AÇÕES | 104 |
| 4.1 Natureza jurídica da ação..... | 104 |
| 4.2 Classificação das ações | 108 |
| 4.3 Estrutura normativa da alienação fiduciária de ações..... | 111 |
| 4.4. Contrato e dinâmica da alienação fiduciária de ações | 113 |
| 4.4.1 Sujeitos e objeto do contrato..... | 113 |
| 4.4.2 Requisitos | 115 |
| 4.4.3 Extensão dos direitos do proprietário fiduciário das ações | 116 |
| 4.4.3.1 Voto (Lei n. 6.404/1976, art. 113) | 120 |
| 4.4.3.2 Dividendos e bonificações | 122 |
| 4.4.3.3 Preferência na subscrição de novas ações..... | 125 |
| 4.4.3.4 Acordo de acionistas e alienação fiduciária em garantia..... | 125 |
| 4.5 Excussão..... | 128 |
| 4.5.1 Excussão via Código Civil | 128 |
| 4.5.1.1 Busca e apreensão e execução (art. 3º e 5º do Decreto-lei n 911/1969)..... | 129 |
| 4.6 Casuística | 132 |
| 4.6.1 Validade da alienação fiduciária de ações em garantia (STF. REExt n. 93.519-3. Segunda Turma. Min. Rel. Décio Miranda. J. 13.10.1981) | 132 |
| 4.6.2 Validade da excussão da alienação fiduciária de ações em garantia (TJSP. Apelação n. 0206927-14.2008.8.26.0100. 23ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. J. B. Franco de Godoi. J. 27.01.2016)..... | 134 |
| 4.6.3 Penhora de ações objeto de alienação fiduciária em garantia, pelo credor fiduciário (TJSP. Agravo de Instrumento n. 7.377.496-8. 37ª Câmara de Direito Privado. Mario de Oliveira. J. 02.09.2009)..... | 136 |
| 4.6.4 Requisitos formais para constituição da alienação fiduciária de ações em garantia (TJSP. Agravo de Instrumento n. 2008853-13.2013.8.26.0000. 13ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Ana de Lourdes Coutinho Silva da Fonseca. J. 19.11.2013)..... | 137 |
| 5 ASPECTOS RELEVANTES DA LEGISLAÇÃO ESTRANGEIRA | 140 |
| 5.1 Estados Unidos da América | 140 |
| 5.2 Direito Espanhol | 144 |
| 5.3 Direito Português..... | 146 |
| 5.4 Argentina..... | 148 |
| CONSIDERAÇÕES FINAIS..... | 154 |
| REFERÊNCIAS | 162 |
| ANEXO A: DECISÕES JUDICIAIS | 169 |

INTRODUÇÃO

Não há dúvidas de que um dos grandes desafios do legislador e do jurista é trazer ao ordenamento jurídico normas que possam acompanhar o desenvolvimento econômico e social.

Dentro de tal difícil missão, considera-se a necessidade de elaborar e interpretar normas para que o resultado seja eficaz; isso, tanto numa perspectiva do Estado para com a sociedade, mas também dentro dos limites da autonomia da vontade privada, de modo que o efeito prático esperado a partir da lei seja efetivamente atingido.

Dada a evolução do sistema jurídico brasileiro e a própria globalização, o operador do direito – sempre criativo – vem buscando utilizar estruturas cada vez mais sofisticadas e, em muitos casos, inovadoras. Essa evolução, principalmente nos negócios, demanda uma sistemática contemporânea, evitando o indesejável – e infelizmente recorrente – descompasso entre a norma e a sociedade.

O mercado financeiro, como é notório, tende a ser um dos grandes expoentes dessas circunstâncias, em que operações são estruturadas de forma cada vez mais complexas, com a finalidade de estabelecer garantias sólidas para empréstimos; ou seja, ao mesmo tempo que o empresário necessita de empréstimos para manutenção de suas atividades, a instituição financeira tem o interesse de que seja contratada garantia apta a resguardar a recuperação de crédito no futuro.

Não obstante as garantias reais originalmente estabelecidas no Código Civil de 1916 – penhor, anticrese e hipoteca –, sentiu-se, diante da instabilidade da execução extrajudicial da hipoteca, a necessidade de estabelecer novas formas de garantias, principalmente para promover a eficácia da recuperação do crédito e, bem assim, agregar segurança aos mecanismos de financiamento.

Um ponto de destaque relacionado à insatisfação com o sistema de garantias foi o fator tempo (balizador no ambiente crédito e extremamente relevante no fomento da economia). A rigor, a eficácia da garantia e a agilidade no seu acionamento para fins de recuperação do crédito são fatores que influenciam estabilização e segurança do mercado financeiro e, outrossim, no fluxo de investimentos no país.

Tendo isso em mente, defende-se que há dois problemas que contribuíram para o desenvolvimento da alienação fiduciária em garantia no Brasil.

O primeiro, foi a sobrecarga e conseqüente morosidade do Judiciário, o que contribuía para demora na tramitação dos procedimentos de recuperação de crédito; o segundo, foi a insegurança jurídica envolvendo o procedimento para excussão extrajudicial da garantia hipotecária (procedimento que foi criado justamente para evitar que se tenha que recorrer ao judiciário para excussão de garantias).

Para a realidade brasileira, foram adotadas ideias de origem romana, destacando-se, nesse particular, as considerações de José Carlos Moreira Alves que faz referências aos estudos desenvolvidos durante o século XIX¹ por juristas alemães e italianos o que, naturalmente, gerou reflexos no ordenamento jurídico brasileiro.

Dentre as modalidades de garantias clássicas, pode-se estabelecer dois grandes gêneros: **(i)** as garantias pessoais, como fiança, aval, ou simplesmente em contratos que estabelecem que um terceiro está solidariamente obrigado perante o credor (o que vem sendo amplamente utilizado no Brasil); e **(ii)** garantias reais, como penhor, hipoteca e anticrese.

A alienação fiduciária em garantia, assim, surgiu num segundo momento e, de certo modo, pode ser considerada como um direito real em garantia, estabelecendo, todavia, mecanismo *suis generis*, claramente diverso da dinâmica proposta no penhor, anticrese e hipoteca.

De maneira geral, a alienação fiduciária em garantia encerra uma operação por meio da qual uma parte entrega, em garantia, a propriedade resolúvel de determinada coisa².

A posse, por outro lado, se desdobra, ocorrendo a distribuição da posse direta em indireta. Em alguns casos, o credor fiduciário recebe a posse indireta (como na alienação fiduciária de imóveis em garantia), hipótese em que o devedor fiduciante é quem, efetivamente, exerce a posse direta sobre o imóvel (por exemplo, para fins de moradia, como é extremamente comum de ocorrer).

Em outros casos, o credor fiduciário detém a posse plena, como é o caso de cessão fiduciária de direitos creditórios (o credor exerce a posse sobre os direitos

¹ ALVES, José Carlos Moreira. **Da Alienação Fiduciária em Garantia**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1987, p. 3-4.

² MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**: Parte Especial: Tomo LII. Direito das Obrigações: Negócios Jurídicos bancários e de Bolsa. Corretagem de Seguros. Transferência de propriedade mobiliária, em segurança. Subscrição, distribuição e colocação de títulos e valores mobiliários. Rio de Janeiro: Borsoi, 1966, p. 342: "A propriedade fiduciária, para garantia ou segurança de crédito, é propriedade resolúvel, quase sempre resilível, sem que se faça concreto o direito real: é abstrato. Apenas a condição resolutiva, estrito senso, ou resilitiva, se liga a adimplemento".

creditórios e os utiliza para amortizar os valores devidos, no caso de inadimplemento da dívida). Nesse caso, portanto, não há desmembramento.

O caráter resolúvel da propriedade decorre do mecanismo de retransmissão ao fiduciante, caso ele venha cumprir as obrigações perante o fiduciário. No caso de inadimplemento, porém, caberá ao credor executar a sua garantia; dependendo do caso, tal medida poderá envolver a consolidação de sua propriedade com alienação para terceiros ou a alienação direta da coisa.

Destaca-se que a alienação fiduciária ganha ainda especial importância se analisada no ambiente de insolvência, tendo em vista que a Lei n. 11.101/2005 estabelece que os créditos garantidos por alienação fiduciária não se sujeitam aos efeitos da recuperação judicial (art. 49, §3º), bem como que, em caso de falência, o credor titular da garantia poderá requerer a restituição do bem (art. 85).

Esse mecanismo, além de comportar a exceção legal, se justifica se analisado sob o prisma do direito de propriedade; como dito, na alienação fiduciária há a constituição de propriedade resolúvel em favor do credor fiduciário, de modo que o devedor fiduciante somente fará jus ao recebimento da propriedade, no caso de cumprimento de certas obrigações.

Se ocorre o inadimplemento das obrigações oponíveis ao devedor fiduciante, há, *lato sensu*, a quebra desse vínculo, de modo que a propriedade deixa de ser resolúvel, tornando-se plena, em favor do fiduciário ou de terceiro que venha a adquirir o bem em razão da excussão. Essa é uma concepção geral elementar para que se entenda a alienação fiduciária em garantia, assim como os seus efeitos perante os partícipes de tal relação.

Atualmente, o instituto da alienação fiduciária é regulamentado por diversas normas, valendo destacar as seguintes: **(i)** Lei n. 4.728/1965, que se refere aos bens móveis fungíveis e infungíveis, assim como à cessão fiduciária de direitos inerentes às coisas móveis e títulos de crédito, tudo, dentro do ambiente do mercado financeiro e do mercado de capitais; **(ii)** Decreto-Lei n. 911/1969, que, além de ter alterado a Lei n. 4.728/1965, estabelece procedimento para excussão de garantia fiduciária; **(iii)** Lei n. 9.514/1997, a qual regula a alienação fiduciária de bens imóveis; e **(iv)** Código Civil, arts. 1.360 e seguintes, que regulam a alienação fiduciária de bens móveis infungíveis.

Pode-se dizer que esses são os pilares, contudo, há outras leis que tratam da alienação fiduciária em garantia (ainda que de forma mais superficial ou apenas

vislumbrando regras específicas para constituição dentro daquele contexto). A Lei n. 6.404/1976, que prevê a hipótese de alienação fiduciária de ações de sociedades anônimas (arts. 40, 100 e 113); a Lei n. 8.929/1994 que, ademais, prevê a hipótese de alienação fiduciária em garantia no âmbito da cédula de produto rural.

Não bastasse a grande quantidade de normas que buscam regular um mesmo tema, há lacunas que geram insegurança jurídica, sendo esse o despertar do interesse deste estudo.

De fato, a amplitude de cada um dos Diplomas (principalmente, no que tange à Lei n. 4.728/1965) causa dúvidas a respeito da construção juridicamente correta da alienação fiduciária em garantia no ambiente contratual, do procedimento que poderá ser adotado para fins de excussão da garantia, enfim, há diversos pontos no regime jurídico da alienação fiduciária em garantia que são discutidos e que precisam ser explorados. Nesse trabalho, aliás, serão demonstradas as discussões a respeito do tema, assim como as soluções que hoje a doutrina e a jurisprudência propõem.

Dentro desse contexto, há ainda a alienação fiduciária de ações, que, até hoje, foi visto como um tema delicado dentro da comunidade jurídica. Isso, porque além das discussões já existentes a respeito das normas que regulamentam a alienação fiduciária em garantia, o tema agrega a complexidade do ambiente societário, o tratamento das ações no âmbito dos direitos reais e, bem assim, os efeitos da constituição da garantia, dentro do contexto de uma sociedade anônima.

Ainda que seja de modo introdutório, verifica-se que a Lei n. 6.404/1976 dispõe a respeito da alienação fiduciária de ações em garantia em apenas três dispositivos: o art. 40, estabelecendo que a alienação fiduciária deve ser registrada no livro de “Registro de Ações Nominativas” ou, se escritural, deverá constar nos livros da instituição financeira que fará o registro no extrato da conta depósito fornecida ao acionista; o art. 100, relativamente aos livros de ações nominativas e à necessidade de anotação da alienação fiduciária de ações em garantia; e o art. 113, estabelecendo o direito de voto do devedor fiduciante, no caso de alienação fiduciária das ações.

A partir desses dispositivos, não se tiram os requisitos nem os efeitos da constituição da alienação fiduciária de ações em garantia; não se observa também, qual seria o procedimento que o fiduciário deveria adotar para fins de excussão. À bem da verdade, se analisada a Lei n. 6.404/1976, de forma isolada, apenas se

tem a forma como a alienação em garantia deve ser registrada e os seus efeitos em face do direito a voto (a respeito do qual, como se verá, também há discussões).

Nessa ordem de ideias, o operador se vê obrigado a buscar os procedimentos de excussão, efeitos da garantia, dentre outros aspectos, nos dispositivos gerais que tratam do tema (Lei n. 9.514/1997, Código Civil, Lei n. 4.728/1965 e Decreto-lei n. 911/1969). Diante disso, tem-se que o estudo da alienação fiduciária de ações em garantia pressupõe a análise prévia do regime jurídico da alienação fiduciária em garantia, inclusive, para que se possa delimitar quais as normas aplicáveis à espécie, em conjunto com a Lei n. 6.404/1976.

Veja-se que essa comunicação, por si só, já traz um grande desafio. Por exemplo, sabe-se que a fungibilidade do objeto da garantia é extremamente relevante para estabelecer as normas que seriam aplicáveis ao contrato; a classificação das ações quanto a fungibilidade, todavia, não é uma fórmula simples.

Vale destacar que a fungibilidade das ações tem tratamento *suis generis* e que, a princípio, não parece se amoldar com o aspecto de fungibilidade pretendido pelos dispositivos de lei que versam sobre alienação fiduciária em garantia, na medida em que a análise dessa qualidade deve ser realizada sob diferentes perspectivas.

Na perspectiva interna – ações *versus* ações, de uma mesma classe da mesma companhia –, tem-se que, entre si, são fungíveis para o caso de custódia (Lei n. 6.404/1976, art. 41). Ocorre, entretanto, a percepção de fungibilidade altera se os bens forem analisados em face de outros bens do mercado que não as próprias ações, de mesma classe, da mesma companhia, tornando as ações, sob essa ótica, infungíveis³.

Paralelamente, como a alienação fiduciária em garantia enseja, normalmente, o desdobramento da posse (é o caso dos imóveis, por exemplo), o assunto também ganha relevância jurídica sob o aspecto da classificação do objeto neste quesito, principalmente, se considerarmos que a ação tende a ser incorpórea⁴; isso, como se

³ “A hipótese de contratar custódia de ações como depósito de valores fungíveis era inadmissível no quadro da lei civil, sendo mesmo vedada em face da natureza infungível das ações da companhia. Considerar, portanto, fungível a ação representativa de capital da sociedade anônima, para efeito de seu depósito, necessitava regra legal especial que criasse essa figura, não revogando a regra geral sobre a espécie (art. 645 do CC de 2002) nem o caráter de infungibilidade da ação para os demais efeitos e relações jurídicas”. CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. vol. 1. artigos 1º a 74. 6. ed. ver. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 477.

⁴ Ainda que seja possível a emissão de certificados, precisamos anotar que estão em desuso, bem como que foi extinta ação ao portador.

verá, afeta a constituição da garantia, assim como o ambiente societário, onde se insere o acionista fiduciante.

E mais, o único efeito advindo do texto normativo da Lei n. 6.404/1976 é a limitação do voto do acionista fiduciante (a ser delimitado no contrato de alienação fiduciária em garantia, conforme será amplamente demonstrado nesse estudo). Não se menciona, entretanto, quais seriam os direitos que as partes podem ou não podem dispor nesse contrato e, ainda, o que ocorreria na hipótese de o contrato de alienação fiduciária ser omissivo a respeito do mecanismo de votação.

Ademais, não há uma definição na lei a respeito de outros aspectos relativos à sociedade, como o direito de preferência, direito de voz nas assembleias, bonificação, participação no acordo de acionistas, dividendos, enfim, os efeitos da constituição da propriedade fiduciária sobre as ações necessitam ser discutidos.

Não é o objetivo desse trabalho esgotar todas as hipóteses de direitos de acionistas *vis a vis* a alienação fiduciária de ações em garantia, mas trazer pontos relevantes que possam contribuir ao desenvolvimento do tema.

Dentro dessa perspectiva, sobressai a problemática levantada para fins de elaboração do presente estudo e a partir da qual pode-se estabelecer questões que serão objeto dos apontamentos conclusivos desse estudo: **(i)** seria possível uma divisão para aplicabilidade das normas que versam sobre a constituição e excussão da alienação fiduciária em garantia (i.e.: Lei n. 4.728/1965; Decreto-lei n. 911/1969; Lei nº 6.404/1976; Lei n. 9.514/1997; e Código Civil)? **(ii)** a natureza das partes contratantes, do objeto e o ambiente em que o negócio é celebrado podem influenciar na existência ou validade do contrato? Podem também influenciar na excussão? **(iii)** é possível indicar, objetivamente, os dispositivos aplicáveis para fins de constituição e excussão da alienação fiduciária de ações em garantia? Há uma forma de excussão clara estabelecida pela lei? **(iv)** quais são os efeitos da alienação fiduciária de ações em garantia para os acionistas? **(v)** as partes poderão deliberar a respeito dos direitos relacionados às ações objeto da garantia fiduciária?

O presente estudo não tem por finalidade o aprofundamento nas questões processuais relativas à excussão e execução da garantia, mas apenas delimitar o ponto, quanto ao mecanismo, a partir da norma aplicável.

Essas considerações esclarecem de forma abrangente a problemática que o trabalho pretende enfrentar, adotando, a premissa de que não se pode analisar o

tema sem, antes, tecer comentários a respeito do regime jurídico da alienação fiduciária em garantia.

A relevância do tema, outrossim, é notória. Em primeiro, porque se trata de uma modalidade de garantia muito utilizada no mercado e que, no contexto da atual crise financeira (2016), a sua eficiência será colocada à prova. Segundo, porque há pouquíssima doutrina e jurisprudência a respeito do tema, remanescendo dúvidas a respeito do instituto da alienação fiduciária de ações em garantia (e também a respeito da estrutura da própria alienação fiduciária em garantia).

O presente estudo, assim, busca analisar a legislação aplicável ao instituto da alienação fiduciária de ações em garantia, com a finalidade de estabelecer, a partir das características dessa modalidade de negócio jurídico e da natureza de seu objeto (ações de sociedades anônimas), sua forma de constituição, alguns efeitos perante os direitos dos acionistas e os meios de excussão.

Em seguida, para agregar à reflexão, pretende-se comparar as atuais circunstâncias relativas ao tema no sistema jurídico brasileiro com o que vem sendo realizado em outros países, especificamente, no que diz respeito à alienação fiduciária de ações.

A metodologia proposta inclui a revisão de literatura nacional e internacional sobre o tema, com apoio do método qualitativo, com busca de dados secundários que foram estudados por meio da técnica de estudo de casos, além de envolver análise e interpretação da legislação vigente a respeito do tema.

Como hipótese, o presente estudo estabelece que **(i)** não é apenas possível, mas necessário, fazer uma análise sistemática das normas que buscam regulamentar a alienação fiduciária em garantia, a fim de que a amplitude de incidência de cada norma fique clara ao operador do direito; **(ii)** a classificação do objeto, as partes, o ambiente do negócio e o próprio contrato, podem afetar diretamente a norma incidente à alienação fiduciária em garantia (inclusive, no que diz respeito à excussão); **(iii)** é plenamente possível a constituição de alienação fiduciária de ações em garantia, aplicando-se, em conjunto com a Lei n. 6.404/1976, o Código Civil e/ou a Lei n. 4.728/1965 (conforme o caso), alocando-se o tema aos dispositivos inerentes à alienação fiduciária de coisa móvel infungível. Quanto à excussão, entende-se que é recomendável, em razão da omissão legal, que as partes estabeleçam o procedimento em contrato, sem prejuízo da possibilidade de ajuizamento de busca e apreensão (ainda que for para tomada de posse fictícia);

(iv) o fiduciante (acionista originário) se mantém nos direitos decorrentes à qualidade de acionista, ressalvadas delimitações estabelecidas pelas partes em contrato quanto ao direito de voto e demais aspectos relacionados aos direitos decorrentes da posse e propriedade das ações; e (v) desde que as disposições contratuais não violem a Lei n. 6.404/1976, as partes (fiduciante e fiduciário) podem deliberar a respeito do exercício dos direitos relacionados às ações.

Embora o presente estudo tenha por finalidade analisar a alienação fiduciária de ações em garantia, é necessário, para que os aspectos sejam devidamente expostos, aprofundar os estudos no tocante à alienação fiduciária em geral; isso, a rigor, se justifica porque, especificamente quanto às ações, a Lei n. 6.404/1976 regulamenta somente o registro e o direito ao voto.

A partir do presente estudo, portanto, pretende-se analisar os dispositivos aplicáveis à constituição e excussão da alienação fiduciária em garantia e apresentar conclusões a respeito de seus efeitos no ordenamento jurídico brasileiro, bem como apontar eventuais instabilidades decorrentes de discussões técnicas a respeito do tema.

Estabelecidas as premissas e o contexto, espera-se agregar novas contribuições acadêmicas a um tema tão controvertido e que, como se verá, demanda discussões amplas na comunidade jurídica.

1 APONTAMENTOS HISTÓRICOS

Neste capítulo, serão apresentadas considerações a respeito da origem do instituto da alienação fiduciária em garantia e, especificamente, da alienação fiduciária de ações.

1.1 A Fiducia Romana

Os poucos estudos históricos existentes apontam que o conceito de *fiducia* tem origem romana. Pela falta de registros, não há como precisar exatamente a data de seu surgimento, mas segundo Otto de Sousa Lima⁵, o primeiro indício da existência da *fiducia*, em geral, se encontra nas XII Tábuas⁶ (Século V d.C.).

Especificamente, a Tábua VI estabelecia que “será lei entre as partes, quando sejam cumpridas as solenes formalidades verbais prescritas para assumir uma obrigação ou para transferir propriedade de uma coisa”⁷. Havia, portanto, um pacto de confiança⁸ e lealdade, com base no qual se sustenta que se fazia presente o conceito de *fidúcia* (valendo anotar que a raiz de *fiducia*, leva ao conceito de confiança⁹).

Em seguida, há dois momentos do direito romano que merecem destaque no que diz respeito à *fiducia*, ambos, decorrentes da compilação do Digesto, quais sejam: as Institutas de Gaio e as Sentenças de Paulo.

Gaio (Século V d.C.)¹⁰ indica duas modalidades de *fiducia* em suas Institutas: a *fiducia cum creditore* e a *fiducia cum amico*.

A *fiducia cum amico*, tinha como finalidade a transferência da propriedade de um determinado bem para um amigo para que este o protegesse por determinado

⁵ LIMA, Otto de Sousa. **Negócio Fiduciário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1962, p. 12-13.

⁶ ALVES, José Carlos Moreira. ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. Rio de Janeiro: Forense, 1995, p. 14-15. As XII Tábuas foram concebidas para que houvesse transparência quanto às normas aplicadas à sociedade romana que, a princípio, era guardada em segredo pelos patrícios. A criação das XII Tábuas foi de iniciativa de plebeus.

⁷ LIMA, Otto de Sousa. op. cit., loc. cit.

⁸ Cujas origens etimológicas são, respectivamente, a *fides* e amizade (oriunda do termo *amicus*), ambas, portanto, convergindo para uma relação justa, de boa-fé.

⁹ PEREIRA, Fábio Queiroz. Fiducia: origem, estrutura e tutela no Direito Romano. **Revista Justiça e História**, Porto Alegre, v.10, n. 19/20, 2010, p. 16-29. “Adentrando o conteúdo etimológico do termo fiducia, tem-se, por configurada a sua origem na expressão latina fides, que, por sua vez, denota confiança. Desse modo, os negócios fiduciários perfilham, em sua essência, uma relação entre particulares, necessariamente pautada em mútua cooperação e confiança, e que, muitas vezes, traduz-se em fundamentais vínculos de amizade”.

¹⁰ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 39.

período. Nesse caso, remanescia a confiança do proprietário originário de que, no futuro, o bem lhe seria restituído, desde que, naturalmente, cessasse a finalidade da *fiducia cum amico* constituída.

Há duas linhas de exemplos trazidos pela doutrina para a *fiducia cum amico*. O primeiro, é na hipótese de guerra, em que, diante do perigo que essas circunstâncias trariam ao proprietário, ele decide por transferir a propriedade do bem para um amigo, para que ele a resguarde. O segundo exemplo, é quando o proprietário, por algum motivo – financeiro, por exemplo – torna-se incapaz de cuidar do bem, transferindo a propriedade para um amigo para que, temporariamente, a resguarde¹¹.

Também há quem comente¹² a respeito da utilização da *fiducia cum amico* no comércio de escravos, ou seja, havia a transferência da propriedade de escravos para um terceiro que se comprometia a cuidar do “bem” até que determinados eventos ocorressem no futuro.

Uma das principais diferenças que a doutrina defende a respeito do tema¹³ é a ausência de obrigação subjacente na *fidúcia cum amico*. Isso, porque não existiria qualquer obrigação paralela que não a devolução do bem após o transcurso do tempo ou em determinadas circunstâncias a serem acordadas pelas partes. O ponto, no entanto, tende a gerar discussões, na medida em que, mesmo não

¹¹BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Da fidúcia à securitização**: as garantias dos negócios empresariais e o afastamento da jurisdição. Revista da Escola Paulista de Magistratura. Ano 14- Número 2, Julho-2014, p. 36. “Na *fiducia cum amico*, como indica o próprio nome dado ao instituto, não havia em princípio, obrigação econômica subjacente, tratando-se apenas de medida que transferia o bem a um amigo para que este o mantivesse íntegro e em lugar seguro, até que as condições que aconselharam tal cuidado viessem a desaparecer, quando então o bem seria devolvido ao proprietário original. Desta forma, a *fiducia cum amico* tinha finalidade diversa da *fiducia cum creditore*, esta destinada ao pagamento de dívida contraída. Há corrente que sustenta que ambos os tipos tinham a mesma finalidade de garantia, afirmando que a *fidúcia cum amico* apenas tinha como diferencial o fato de ser celebrada entre o devedor fiduciante e o ‘amigo’ fiduciário que assumia então a obrigação de pagar a um terceiro o débito que o fiduciante havia assumido”. Sobre o tema, anote-se, ainda: LIMA, Otto de Sousa. op. cit., p. 71; e, mais recentemente PEREIRA, Hélio do Valle. **A Nova Alienação Fiduciária em Garantia**: Aspectos Processuais. 2. ed. rev., atual. e ampl. Florianópolis: Conceito Editorial, 2008, p. 26.

¹²PEREIRA, Fábio Queiroz. op. cit., p. 16-29.

¹³BEZERRA FILHO, Manoel Justino. op. cit., p. 36. “Na *fiducia cum amico*, como indica o próprio nome dado ao instituto, não havia em princípio, obrigação econômica subjacente, tratando-se apenas de medida que transferia o bem a um amigo para que este o mantivesse íntegro e em lugar seguro, até que as condições que aconselharam tal cuidado viessem a desaparecer, quando então o bem seria devolvido ao proprietário original. Desta forma, a *fiducia cum amico* tinha finalidade diversa da *fiducia cum creditore*, esta destinada ao pagamento de dívida contraída. Há corrente que sustenta que ambos os tipos tinham a mesma finalidade de garantia, afirmando que a *fidúcia cum amico* apenas tinha como diferencial o fato de ser celebrada entre o devedor fiduciante e o ‘amigo’ fiduciário que assumia então a obrigação de pagar a um terceiro o débito que o fiduciante havia assumido”. Sobre o tema, cita-se, ainda: LIMA, Otto de Sousa. op. cit., p. 71; e PEREIRA, Hélio do Valle. op. cit., p. 26.

havendo um empréstimo ou o que se denomina de “obrigação principal”, há, ainda da *fiducia cum amico*, a obrigação de devolver o bem em após verificadas condições precedentes.

A *fiducia cum creditore*, segundo José Carlos Moreira Alves¹⁴, é a garantia real mais antiga assemelhando-se ao penhor. Como bem pontua Afranio Carlos Camargo Dantzger¹⁵ essa modalidade de *fiducia* romana:

[...] tinha como razão de ser a necessidade de se oferecer uma garantia ao credor e, então, o fiduciante, fazendo uso dela, transferia certos bens ao credor com a ressalva de recuperá-los mais adiante, quando cumprisse com sua obrigação e quitasse sua dívida.

Fábio Queiroz Pereira¹⁶, em seus estudos sobre a *fiducia* romana, explica que a *fiducia cum creditore*:

[...] permitia a um devedor ou terceiro garantir uma obligatio através da transferência, para o credor, da propriedade (dominium) de uma res mancipi. O credor obrigava-se a restituir a propriedade ao garante (fiduciante) depois do cumprimento da obligatio garantia (JUSTO, 2006, p. 167).

Tratava-se de espécie de garantia – como é o penhor e a hipoteca na atualidade – só que de forma mais segura, na medida em que havia a efetiva transferência do objeto ao credor (posse e propriedade). Por outras palavras, o bem era, por completo, transferido ao credor, de modo que, por meio de um pacto de remanipação (*mancipactum fiduciae*), o credor se obrigava a restituir o bem ao devedor¹⁷, no caso, por exemplo, de cumprimento das obrigações pelo devedor.

A transferência da propriedade para o credor se dava ou pela *mancipatio* ou pela *in iure cessio* visando à garantir o cumprimento de uma obrigação

¹⁴ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 388-389.

¹⁵ DANTZGER, Afranio Carlos Camargo. **Alienação Fiduciária de Bens Imóveis**. 2. ed. São Paulo: Método, 2007, p. 34.

¹⁶ PEREIRA, Fábio Queiroz. op. cit., p. 16-29.

¹⁷ LIMA, Otto de Sousa. op. cit., p. 76. “Gaio a ela se referia dizendo: ‘fiducia contrahitur cum creditore pignus iuri’ (2, 60) – contrai-se a fidúcia com o credor a título de penhor. Assim, a fiducia cum creditore tinha a função de garantia de um crédito. Garantia-o como hoje garantem o penhor e a hipoteca, sendo, mesmo, uma garantia mais segura, porque importava na transferência da coisa ao credor, pela *mancipatio* ou pela *in iure cessio*, o qual se obrigava, através do *pactum fiduciae*, a remanipar, uma vez satisfeito o seu crédito. Pressupunha, portanto, a existência de um débito, a que servia de garantia. Tinha, assim, um caráter acessório. Esta forma de fidúcia teve grande importância prática, na sociedade romana, porque, como explica Jaquelin (77), estava o crédito real ainda em sua infância, porque o *pignus* e a *hypotheca* eram desconhecidos e porque o *ex iure Quiritium* não podia ser transferido sob condição resolutória (...). Esta forma de fidúcia apresentava sérios inconvenientes, porque importava no desapossamento dos bens fiduciados. Êstes inconvenientes fizeram com que surgisse, no direito romano, o penhor e a hipoteca”.

convencionada por meio do *pactum fiduciae*, também chamado de *lex pactum* ou *pactum conventum*.

Nesse sentido, Chalhub¹⁸ afirma que:

[...] a fidúcia tem origem mais remota no direito romano, com a concepção de venda fictícia, ou provisória: 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*).

Uma vez concebido o *mancipatio*, o desfazimento dessa transferência – i.e.: a restituição dos bens ao devedor – ocorria somente mediante comprovação do cumprimento da obrigação e não era de forma automática (como se a obrigação de remancipar fosse um pacto adjeto que poderia ser individualmente debatido pelas partes envolvidas).

De mais a mais, pontua-se que a concepção de uma venda simulada, como se verá, foi objeto de crítica, na escola germânica, por Jhering¹⁹. No entanto, a formatação existente, dentro da experiência romana, foi relevante ao pensamento jurídico envolvendo o negócio fiduciário.

Nas sentenças de Paulo²⁰ (Século IV-V), há menção ao penhor e à *fiducia* como forma de garantia (*fiducia cum creditore*), permitindo, segundo Otto de Sousa Lima²¹, concluir que estava permitido ao credor, em caso de inadimplemento, alienar a coisa para saldar o seu crédito.

Em seguida, o mesmo autor constata que no Livro 2º, Título XIII, das Sentenças, há menções a respeito da necessidade do credor que utilizou a *fiducia cum creditore* restituir o que sobejar o seu crédito; da impossibilidade de alienação do bem por parte do devedor, tendo em vista que a constituição da *fiducia* importaria, efetivamente, na transmissão da propriedade; e da possibilidade do testador dar em *fiducia* ou penhor a coisa legada, não alterando a sua vontade, a não ser que o bem, em razão do inadimplemento, não retorne ao seu patrimônio.

Enfim, as bases romanas naturalmente sofreram mutações até chegar no conceito que tem-se atualmente, contudo, as considerações a respeito do conceito em sua raiz, denota o ponto de partida, em termos cronológicos, do presente estudo.

¹⁸ CHALHUB, Melhim Namem. **Negócio Fiduciário**. 4. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2000, p.10.

¹⁹ JHERING, Rudolf Von. **Culpa in Contrahendo ou idemnização em contratos nulos ou não chegados à perfeição**. Coimbra: Almedina, 2008.

²⁰ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 40.

²¹ LIMA, Otto de Sousa. op. cit., p. 31.

1.2 A Fiducia Germânica

Em que pese os indícios da fidúcia no período clássico, o mecanismo ressurgiu após o século XIV, por meio da modalidade germânica do negócio fiduciário, com algumas particularidades que, segundo Ronconi²², tornou o instituto mais próximo à realidade do negócio fiduciário que hoje se observa no Brasil.

Os negócios fiduciários na fidúcia romana caracterizam-se pelo poder ilimitado do fiduciário, sendo que na modalidade germânica o poder jurídico do fiduciário encontra limitação na condição resolutiva (que, como dito, alicerçava o pacto de remanipação).

Francisco dos Santos Amaral Neto²³ afirma que os últimos pandectistas alemães foram os responsáveis pela introdução do negócio fiduciário na dogmática moderna, sendo que a expressão “negócios jurídicos fiduciários” (*Fiduziarische Geschäft*) teria sido utilizada pela primeira vez por Regelsberger.

Na fiducia germânica, bem assim, havia a transmissão da propriedade, de modo que, em paralelo, era celebrado um pacto adjeto, estabelecendo que, em caso de adimplemento, o credor restituiria o domínio ao devedor. A venda habitual, que importava na transmissão da propriedade, era celebrada por meio da *carta venditiones*, de modo que o pacto adjeto era denominado *contracarta*.

Claramente, tratava-se de mecanismo que se aproximava muito mais da figura do que se tem atualmente como hipoteca e penhor, do que da concepção fiduciária romana, principalmente, porque não havia a transmissão da propriedade mediante a constituição do pacto fiduciário, mas sim a transferência da propriedade plena²⁴.

Não obstante, cumpre destacar que a estrutura germânica traz duas figuras que historicamente, foram extremamente relevantes ao desenvolvimento do negócio fiduciário.

A primeira delas é o *manusfidelis*, que era uma pessoa de “confiança a quem competia, em cumprimento a atribuições a ele conferidas, transmitir bens a um beneficiário ou praticar atos de liberalidade visando a doações pro anima”; a

²² RONCONI, Diego Richard. **A Responsabilidade Civil nos Contratos de Alienação Fiduciária**. Florianópolis: Ed. OAB/SC, 2006, p.179.

²³ AMARAL NETO, Francisco dos Santos. **Doutrinas Essenciais: Obrigações e Contratos**, v.5. Revista dos Tribunais, 2011, p. 320.

²⁴ LIMA, Otto de Sousa. op. cit., p. 91.

segunda, era o *salmann*, que era um “intermediário através do qual se fazia a transmissão de um bem do proprietário para o adquirente/beneficiário”²⁵.

Ambas as figuras trazidas no âmbito do direito germânico lembram institutos jurídicos que até os dias de hoje são discutidos.

Realmente, a semelhança, por exemplo, entre o *manusfidelis* e o fideicomisso (em que o testador estabelece encargos a alguém quanto aos bens da herança), observada a definição acima, é bem clara; não é diferente o que se constata ao comparar o *salmann* ao *trustee* (mais desenvolvido na experiência jurídica anglo-saxônica).

De qualquer modo, embora pareça que tenha contribuído muito mais para a construção do negócio fiduciário sob a perspectiva de um agente (que tenta se aproximar do *trust*), é nítida a importância do mecanismo da escola germânica para formação e individualização das garantias envolvendo direito de propriedade, no caso, muito mais o penhor e a hipoteca do que, propriamente, a alienação fiduciária em garantia.

1.3 O *Mortgage* Inglês

O *mortgage* foi concebido durante a idade média inglesa e era o pacto por meio do qual a propriedade (plena) de determinado bem era entregue ao credor como forma de garantia. Na primeira fase, a transferência de propriedade ocorria nas mesmas bases romanas, ou seja, o credor poderia exercer o direito na qualidade de proprietário pleno (a semelhança com a *fiducia cum creditore* era, portanto, nítida)²⁶.

Com a evolução do instituto, a atuação do credor, na qualidade de proprietário, passou a ser delimitada pelas Cortes Inglesas, aplicando-se a equidade (*equity*) para definição de bases de conduta. Ainda nessa perspectiva, foi criado mecanismo para que direitos relativos ao momento posterior à execução da garantia (*foreclosure*) fossem resguardados²⁷.

Dentro desse contexto, vale destacar o *equity of redemption*, mediante o qual se confere um direito ao devedor de, mesmo depois do inadimplemento, ter a coisa

²⁵ CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 18. Ainda sobre o tema: LIMA, Otto de Sousa, op. cit., p. 92-95.

²⁶ LIMA, Otto de Sousa. op. cit., p. 103.

²⁷ Ibidem, p. 105.

restituída dentro de um prazo razoável. Em muitos casos, cabia ao credor pedir que a corte estabelecesse um prazo para exercício desse direito, sob pena de o credor permanecer definitivamente com o bem²⁸.

A fim de evitar essa disputa a respeito do prazo para exercício do *equity of redemption*, havia casos em que as partes desde logo ajustavam que o credor deveria vender o bem para pagar-se²⁹.

Embora não seja exatamente o mesmo conceito, a contribuição histórica do *mortgage* é notória, ainda mais ao se considerar o desenvolvimento de discussões a respeito da forma de execução da garantia que, como se sabe, atualmente é rica no ambiente da alienação fiduciária em garantia.

Nota-se que, para fins do direito brasileiro, as bases romanas são inegáveis, no entanto, tanto o conceito de *mortgage* quanto o conceito de *trust* (que será analisado a seguir), contribuíram para a formação do negócio fiduciário³⁰.

1.4 O *Trust* inglês

O *trust* era uma modalidade de negócio utilizada durante a idade média no direito inglês, mediante o qual o *settlor* (instituidor), por meio do contrato de *trust*, transmite a propriedade de determinados bens ao *trustee*; o *trustee*, assim exerceria a propriedade em seu benefício. Nesse mecanismo, o *settlor* tinha o direito de fruição, ou seja, de perceber os frutos dos atos realizados em seu benefício, enquanto o *trustee* tinha o direito do *use*³¹.

Num primeiro momento, o *trustee* não tinha a obrigação de restituição da coisa, ficando o *settlor* vinculado unicamente ao dever de *fides* (confiança, boa-fé) por parte do *trustee*, a fim de que, preenchidas determinadas condições, o bem fosse restituído. Com a evolução – fim do século XIV –, o Chanceler passou a

²⁸ Idem. No mesmo sentido, BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Da fidúcia à securitização**. op. cit., p. 54-55.

²⁹ CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 20.

³⁰ GOMES, Orlando. **Alienação Fiduciária, em garantia**. 4. ed. ver. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1975, p. 19. No mesmo sentido: AMARAL NETO, Francisco dos Santos. op. cit., p.319-320.

³¹ Giuseppe Messina *Negozi fiduciari*, Dott. A. Giuffé. Milão: 1948, p. 105 apud CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 22. BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Da fidúcia à securitização**. op. cit., p. 57-58. “O *trust* do direito inglês, embora alguns estudiosos queiram ver nele uma derivação do fideicomisso romano, na realidade, segundo a maioria dos autores, é originado do *use*, relação jurídica a partir da qual o *feoffee to use* era investido do direito de uso de um patrimônio que lhe era entregue pelo *feoffor* cujos frutos deveriam ser entregues em benefício de uma outra pessoa, o *cestui que use*. Pelo *trust*, o fiduciante, antes *feoffor*, agora *settlor*, transmite os bens ao fiduciário, antes *feoffee to use*, agora *trustee*, para que este tenha tais bens e os administre em benefício do *cestui que use*, posteriormente *cestui que trust*, agora beneficiário”.

intervir nessas relações, avaliando, com base na boa-fé e princípios morais existentes, o direito do beneficiário do *trust* reaver a propriedade, inclusive, sob pena de prisão do *trustee*.

O direito do beneficiário se expandiu nessa época, podendo buscar a restituição do bem na hipótese de violados os seus interesses e, ainda, perquirir os seus direitos em face de sucessores, adquirentes e credores do próprio *trustee*³².

Parte da doutrina que escreve a respeito do *trust* relembra que é um conceito de difícil adaptação ao direito brasileiro e demais escolas romano-germânicas, tendo em vista que a relação de *trust* pressupõe o desdobramento da propriedade, de modo que tanto o *trustee* quanto ao *settlor* seriam, efetivamente, proprietários, anotadas as especificidades da propriedade do *trustee* para que a utilize em benefício do *settlor*³³, sem, inclusive, que seja atingida em razão de eventuais contingências advindas unicamente do *trustee*.

Sobre esse particular, cumpre trazer os comentários de Waldemar Ferreira ao mencionar precedente da antiga Corte de Apelação do Distrito Federal:

Já foi, de resto, decidido pela Côrte de Apelação do Distrito Federal, em acórdão de 12 de agosto de 1930, que, 'efetivamente o instituto do trust, ou o negócio fiduciário assenta em uma relação de mandato, que é simples entre o beneficiário e o trustee, e entre êste e terceiros, por isso mesmo êle age como dominus e proprietário formal ou aparente, como se o negócio fora próprio; a sua posição é ainda de mandatário, configurada nos casos dos arts. 1370, do Código Civil ou 150 do Código Comercial, ou porque o mandato assuma a modalidade da comissão, tratando-se de operação mercantil, a de comissário, que contrata em seu nome próprio (Cod. Com., art. 166). Nessa posição, detém a coisa conferida pelo mandante, com a obrigação de guarda-la, enquanto não lhe fôr dado o destino prefixado, como depositário³⁴.

E ainda sobre o tema, Chalhub³⁵ anota que, embora haja diferenças que tornem difícil a adaptação do *trust* ao *civil law* e, especificamente, ao direito brasileiro, seria perfeitamente cabível estruturar relações que possam exercer essa função, sem que isso abale a inviabilidade de desdobramento da propriedade.

Anote-se, por oportuno, o exemplo trazido por Chalhub³⁶:

³² LIMA, Otto de Sousa. op. cit., p. 114-115.

³³ FERREIRA, Waldemar. O "trust" anglo-americano e o "fideicomisso" latino-americano. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade São Paulo**. São Paulo: LI, 1956, p. 198.

³⁴ FERREIRA, Waldemar. op. cit., p. 202.

³⁵ CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 36.

³⁶ Idem.

Exemplificando essa hipótese de negócio fiduciário, Giuseppe Messina refere-se à pretensão de A de conceder a B poderes para administrar seus bens, mas, não considerando suficientes os poderes de um mandato, transmite a B a propriedade; depois de atingido o objetivo de A, ou depois de removida a causa que impedia A de implementar tal administração, como, por exemplo, uma viagem que o impedisse de cuidar dos bens, então B deverá restituir a propriedade dos bens, prestando contas e respondendo por sua gestão.

Frisa-se que a questão do *trust* é uma matéria rica para discussão, entretanto, deixar-se-á esse ponto para outra oportunidade, valendo-se dela apenas para mostrar que, efetivamente, foi um conceito que influenciou o direito anglo-saxão e o negócio fiduciário como gênero.

1.5 *Trust receipt*

Ainda no sistema anglo-saxônico, a figura do *trust*, dentro de uma perspectiva de garantia, evoluiu para o denominado *trust receipt*, pelo qual havia a transferência fiduciária de domínio ao credor, mantendo a posse o direito de uso com o devedor.

Nesse caso, a transferência da propriedade era utilizada para que um comprador de mercadorias pudesse financiar a compra – principalmente na importação –, de modo que quando revendesse dentro do mercado, pagaria a instituição financiadora.

Nesse sentido, Maria Helena Diniz³⁷ leciona que:

[...] o trust receipt requer a presença de um vendedor de um comprador e de um financiador, por ser operação para obter financiamento de compra de mercadorias, em que há transferência da propriedade do bem do vendedor para o financiador (em regra entidade financeira), que a entrega ao adquirente, deste recebendo documento (trust receipt), onde se declara que o comprador ficará possuindo em nome do financiador a coisa adquirida que será posteriormente alienada pelo comprador para com o produto da venda pagar o valor do financiamento, sendo muito utilizado nas vendas internacionais (...).

Moreira Alves^{38 39}, por sua vez, diz que:

³⁷ DINIZ, Maria Helena. **Tratado teórico e prático dos contratos**. v.5. 4. ed. ver. ampl. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 60-61.

³⁸ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 35-36.

³⁹ No mesmo sentido, anote-se a literature estrangeira: “A typical situation involving a trust receipt is found where a bank advances money to enable a buyer, who has no ready funds, to purchase goods. The bank takes the bill of lading for the goods in its own name, but thereafter surrenders it to the buyer under a type of agreement known as trust receipt. This agreement usually states that the title shall remain in the bank, while the goods shall be placed in the possession of the buyer or be disposed

[...] o trust receipt é utilizado para permitir o financiamento da compra de mercadorias (bens de consumo, matéria-prima, produtos semimanufaturados) com a participação, além do vendedor e do comprador, de um terceiro: o financiador, que, em geral é entidade financeira. Nessa operação, a mercadoria passa, diretamente, da propriedade do vendedor para a do financiador, que a entrega ao comprador (beneficiário do financiamento), recebendo deste o documento (trust receipt) no qual, por via de regra, se declara que o comprador possui, em nome do financiador (que pode verificar o uso a ser feito com a coisa, retomando a qualquer tempo), a mercadoria adquirida, que será, posteriormente, alienada pelo comprador, para, com o produto da venda, ser pago o valor do financiamento.

No passado, inclusive, quando se discutiam alterações na Lei n. 4.728/1965 e no Decreto-lei n. 911/1969, havia quem sustentasse que o *trust receipt* era um exemplo a ser seguido para fins do mecanismo da alienação fiduciária em garantia no Brasil⁴⁰; tais vozes, entretanto, tinham parcial razão, na medida em que a transferência da propriedade, no mecanismo anglo-saxão, não era resolúvel e, sim, plena.

De mais a mais, embora esteja-se tratando das influências históricas, cuida-se do instituto moderno, que influenciou o atual *Uniform Commercial Code* dos Estados Unidos da América (cuja primeira versão entrou em vigor em 1952), o qual, no entanto, adotou uma sistemática diferenciada de garantia (será analisada comparativamente).

Sem dúvidas, foi um traço histórico extremamente relevante para introdução da alienação fiduciária em garantia.

1.6 Negócio fiduciário: teorias sobre negócio indireto e simulação

Durante a evolução histórica da alienação fiduciária em garantia, houve questionamentos no sentido da possibilidade de se entender o negócio fiduciário como um negócio indireto ou ainda simulado. Isso, porque, em linhas gerais, poder-

of or warehoused by him. Such of the proceeds are paid to the bank as will repay it (the bank) for sums advanced by it under this agreement, to the buyer, together with its customary charge or commission” (KATZ, 2014). The Uniform Trusts Receipt Act. St. John’s Law Review. Vol. 9: Iss. 1, Article 41. p. 251). Tradução livre: “A situação típica envolvendo o trust receipt é encontrada nos casos em que bancos adiantam dinheiro para possibilitar que o comprador, que não tinha fundos imediatos para transação, comprar mercadorias. O banco recebe uma carta de conhecimento de embarque das mercadorias em seu próprio nome e, em seguida, transfere ao comprador por meio de um acordo de vontades chamado trust receipt. Esse acordo normalmente estabelece que o trust receipt deve permanecer com banco enquanto as mercadorias são alocadas junto ao comprador que poderá vendê-las ou utilizá-las. Nesse procedimento, o pagamento pelas mercadorias é feito ao banco que, em seguida, transfere o montante devido ao comprador originário, descontando a sua comissão”.

⁴⁰ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 24-25.

se-ia entender que o operador do direito, por meio do negócio fiduciário, estaria desvirtuando a finalidade de um negócio jurídico originalmente previsto em lei.

Sobre o negócio jurídico indireto, Moreira Alves conceitua que:

[...] se diz indireto quando as partes recorrem a um negócio jurídico típico, sujeitando-se à sua disciplina formal e substancial, para alcançar um fim prático ulterior (o escopo de garantia, que é motivo, não causa), o qual não é o normalmente atingido por meio desse negócio⁴¹.

Durante o século XIX e início do século XX, as doutrinas alemã e italiana se ocuparam em discutir a classificação do negócio fiduciário como indireto (Regelsberger, Ferrara, P. Greco, Cariota-Ferrara, De Gennaro, Passarelli, Dominedò, Santoro, Franceschelli)⁴², dentro de teorias que seguem as ideias expostas por Moreira Alves acima, lembrando que, até o advento da Lei n. 4.728/1965, não havia lei que estabelecesse a alienação fiduciária em garantia.

A matéria não era amplamente discutida no Brasil até que sobreveio a retrovenda que, para alguns, poderia configurar negócio jurídico indireto⁴³.

Em que pese a discussão, nota-se que a matéria permeou muito mais a dogmática do que a intenção de estabelecer, propriamente, o efeito decorrente dessa classificação.

No que diz respeito à classificação da alienação fiduciária em garantia como negócio simulado, as anotações de Orlando Gomes⁴⁴ bem expõem a questão:

[...] na aparência, apresentava-se sob perspectiva que sugeria tamanha semelhança com a simulação, que se inclinou a doutrina para considerar simulados os negócios fiduciários. Na transferência da propriedade para fins de administração ou garantia, via-se simulação relativa, no entendimento de que o contrato translativo ocultava o negócio verdadeiro, consistente realmente na constituição de um vínculo de mandato, ou de um direito real pignoratício.

⁴¹ Ibidem, p. 6.

⁴² Sobre o tema, anota Guilherme Guimarães Feliciano: “Adiante, dizem que o negócio fiduciário é espécie de negócio indireto, guardando com esta relação de espécie para gênero; logo a seguir, asseveram que o negócio indireto (in genere) não se funda na fidúcia, o que os distingue dos fiduciários, conquanto ambos sejam reais (e aí sua distinção para com os simulados). Esta absorção dos negócios fiduciários pelos indiretos é, contudo, discutível, pois têm em comum a incidência do excesso de motivo sobre a causa, porém se diferenciam, de forma mesmo a se desvencilharem em absoluto, algumas situações. Rubio assevera que certas figuras fiduciárias guardam interferências com o negócio indireto, porém a absorção não é plena, porque não pertencem à categoria (econômica) dos negócios indiretos, fidúcias executadas mediante negócios abstratos e as que se resolvem em mandado” (FELICIANO, Guilherme Guimarães. **Tratado de alienação fiduciária em garantia**: das bases romanas à lei n. 9.514/1997. São Paulo: LTr, 1999, p. 186).

⁴³ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 6.

⁴⁴ GOMES, Orlando. **Alienação Fiduciária, em garantia**. op. cit., p. 23.

Ainda fazendo referência à época em que não havia legislação estabelecendo a alienação fiduciária em garantia no Brasil, Guilherme Guimarães Feliciano⁴⁵ tenta solucionar a questão em seu tratado:

[...] sob o aspecto causal, poder-se-á também opor o ato simulado ao ato fiduciário. Corrente de grande prestígio (Cariota-Ferrara, Carnelutti e Pugliatti) situa o elemento característico da simulação no âmbito da causa: a simulação evidenciaria um vício de causa. O negócio fiduciário, em tendo causa própria (causa fiduciae), apto a justificar a transferência dominial para fim mais restrito, não apresenta um vício causal. Nos sistemas causais, não admitir a causa fiduciae implicaria condenar, em seus efeitos e estrutura, o negócio fiduciário.

De qualquer forma, o objetivo, aqui, é apenas pontuar que, antes das normas que efetivamente regulamentam o instituto no Brasil, discutia-se a sua classificação e a sua validade, como é o caso dos que sustentam se tratar de negócio jurídico simulado.

Com o advento da Lei n. 4.728/1965 – e tantas outras leis que regulamentaram a alienação fiduciária em garantia – adverte-se que essa discussão perde a sua razão de existir em função da tipicidade do instituto, sem prejuízo, é claro, de sua contribuição para formação do raciocínio e inserção do instituto no sistema jurídico brasileiro.

1.7 Surgimento do negócio fiduciário no texto normativo brasileiro

O surgimento do conceito de negócio fiduciário e alienação fiduciária em garantia, no Brasil, não foi automático; nesse item, portanto, serão abordados alguns aspectos da formação do conceito.

A primeira discussão, no Brasil, a respeito do negócio fiduciário, advém das Ordenações Filipinas, de 1603. Conforme se depreende do Título IV, Livro IV⁴⁶, foram estabelecidas disposições a respeito da retrovenda, na época, também chamada de “venda fiduciária” ou “venda retro”.

A norma estabelecia o seguinte:

⁴⁵ FELICIANO, Guilherme Guimarães. op. cit., p. 194.

⁴⁶ Disponível em: <<http://www1.ci.uc.pt/ihti/proj/filipinas/l4p782.htm>>. Acesso em: 29 mar. 2016.

Licita coisa he, que o comprador e vendedor ponham na compra e venda, que fizerem, qualquer cautela, pacto e condição, em que ambos acordarem, com tanto que seja honesta, e conforme o direito: e por tanto, se o comprador e vendedor na compra e venda se acordassem, que houvesse pela coisa vendade, até tempo certo, ou quando quisesse, a venda fosse desfeita, e a coisa vendida tornara ao vendedor, tal avença e condição, assim acordada pelas partes, val; e o comprador, havendo a coisa comprada a seu poder, ganhará e fará cumpridamente seus todos os frutos e novos, e rendas, que houver da coisa comprada, até que lhe o dito preço seja restituído.

A retrovenda, em seguida, foi albergada pelo Código Civil de 1916, art. 1.140, o qual estabelecia que:

[...] o vendedor pode reservar-se o direito de recobrar, em certo prazo, o imóvel, que vendeu, restituindo o preço, mais as despesas feitas pelo comprador. Parágrafo único. Além destas, reembolsará também, nesse caso, o vendedor ao comprador as empregadas em melhoramentos do imóvel, até ao valor por esses melhoramentos acrescentado á propriedade” (e, posteriormente, mantida no art. 505 do Código Civil de 2002).

A doutrina debate se este seria o primeiro indício do negócio fiduciário no Brasil, principalmente, porque o mecanismo de retrovenda era utilizado como forma de instituição de garantia sobre imóvel (i.e.: pactuava-se a retrovenda, condicionando a devolução, por exemplo, ao pagamento de determinado empréstimo).

A condição, assim, se implementaria em favor do devedor que, após o cumprimento de determinadas obrigações, faria jus à propriedade via pacto de retrovenda. No caso do inadimplemento, por outro lado, havia a extinção de tal pacto, remanescendo a propriedade plena em favor do credor.

Essa discussão ficou superada, na medida em que as próprias ordenações vedavam a possibilidade de utilização dessa estrutura, via retrovenda (o que, no final das contas, poderia ser interpretado como uma simulação)⁴⁷.

Vale destacar, inclusive, que esse posicionamento, no cenário contemporâneo brasileiro, não mudou:

⁴⁷ LIMA, Otto de Sousa. op. cit., p. 122-123. “Assim, além de de não identificar a venda a retro com a fidúcia, era ela afastada, legalmente, quando se pretendia, através dela, disfarçar usuras paliadas. Mesmo no direito vigente, a fidúcia praticada como garantia creditícia era, por lei, afastada. De fato, o decreto-lei n.2.689 de 26 de outubro de 1940, prescrevia, em seu art. 1º: ‘A competência privativa da Câmara de Reajustamento Econômico a que alude o art. 39 do decreto-lei n. 2.238, de 28 de maio de 1940, é compreensiva do poder de verificar se as partes contratantes, no contrato de compra e venda com cláusula de retrovenda, tiveram realmente a intenção de fazer o contrato que o instrumento representa, ou se se trata de simulação para garantia de mútuo”.

[...] ocorre utilização ilícita da retrovenda, quando esta se realiza como garantia de empréstimo usurário. Nesse tipo de negócio, o vendedor, que obteve o empréstimo (devedor, portanto) 'vende', aliena seu imóvel ao emprestador, mutuante, 'comprador' (credor). Nesse caso, está desvirtuada a compra e venda, sem preço, mas acobertando empréstimo de natureza usurária. Se o vendedor-mutuário não pagar o débito, perderá seu imóvel, em favor do mutuante, a quem esse bem já fora transferido, a título de garantia. (...) Como resta evidente, não se cuida, nesse caso, de compra e venda, com cláusula de retrovenda⁴⁸.

O segundo momento em que houve alguma discussão a respeito da normatização do negócio fiduciário foi com a vigência do Código Civil de 1916, quando se estabeleceu a figura do fideicomisso (art. 1.733 e ss.). Em apertada síntese, cuida-se da obrigação imposta pelo testador à um fiduciário para que, após a sua morte e observadas determinadas condições, transfira a herança ou legado.

Vai bem Manoel Justino Bezerra Filho ao mencionar que este tipo de relação fiduciária se aproxima, muito mais, ao caso do *fiducia cum amico* do que *fiducia cum creditore*⁴⁹. Embora não se trate da alienação fiduciária em garantia (*cum creditore*), que é o objeto maior deste estudo, é relevante anotar que essa relação de fiducia estava presente na legislação do Código Civil de 1916.

Paralelamente, embora não se mencionasse o conceito "fiduciário" em garantia propriamente dito, o Código Civil de 1916 já trazia disposições a respeito da propriedade resolúvel, o que, a rigor, é um elemento comum – e essencial – à alienação fiduciária em garantia.

Pontes de Miranda⁵⁰ anota que:

[...] preliminarmente, afastemos que o princípio do *numerus clausus* seja óbice à transmissão da propriedade fiduciária ou da posse fiduciária. No sistema jurídico brasileiro, a introdução dos arts. 647 e 648 no Código Civil mostra que a absolutidade e abstratividade do direito real ressaltam das regras jurídicas especiais, particularmente quanto ao registro e à tradição da posse. Há o elemento comum à propriedade resolúvel e à propriedade fiduciária, mas é a fiduciária que distingue essa daquela.

Prosseguindo, o primeiro grande marco do negócio fiduciário em garantia sobreveio com a Lei n. 4.728/1965 e, em seguida, o Decreto-Lei n. 911/1969. Ambas as normas tratam diretamente do negócio fiduciário e serão amplamente analisadas nos capítulos que se seguem, valendo sua menção, aqui, como marco histórico.

⁴⁸AZEVEDO, Álvaro Villaça. **Comentários ao Novo Código Civil**: das várias espécies de contrato. v. 7. Rio de Janeiro: Forense, 2005, p. 267.

⁴⁹BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Da fidúcia à securitização**. op. cit., p. 61.

⁵⁰MIRANDA, Pontes de. op. cit., loc. cit.

Nota-se que no Brasil não foi diferente do que ocorreu em sistemas do velho mundo. A pretensão era, efetivamente, conceber uma garantia mais segura, como forma de estimular o fluxo de riquezas e o crédito, uma vez que as garantias reais existentes (penhor, anticrese e hipoteca), em muitos casos, inviabilizavam a performance rápida e eficaz da garantia para fins de recuperação de crédito em razão da insegurança jurídica ou, ainda, das preferências do direito falimentar⁵¹.

Não obstante as inspirações, havia ainda insegurança com relação à excussão extrajudicial da garantia hipotecária, com base no Decreto-Lei n. 70/1966. Explica-se, a jurisprudência muito debateu a respeito da constitucionalidade da excussão extrajudicial da hipoteca e, como essas questões eram processadas durante longo período, a eficácia da garantia, na prática, muitas das vezes, ficava prejudicada.

Apresenta-se, como exemplo, a Súmula n. 39 do Extinto 1º TACivSP: “São inconstitucionais os arts. 30, parte final e 31 a 38 do Dec.-Lei 70, de 21.11.1966”. Por outro lado, o Supremo Tribunal Federal, depois de muita divergência na jurisprudência nacional, reconheceu a constitucionalidade do mecanismo do Decreto⁵².

Naturalmente, levou anos até a jurisprudência estabilizar essa discussão, de modo que, durante muito tempo, o mercado teve de lidar com a insegurança da garantia tal qual constituída⁵³. Essa, portanto, foi uma perspectiva importante para a expansão do negócio fiduciário que, naquele momento, se limitava às operações no ambiente do mercado de capitais, nos termos da, então, recém editada Lei n. 4.728/65.

Analisadas as bases históricas a respeito do tema, passar-se-á a examinar o negócio fiduciário como forma de instituição de garantia.

⁵¹ CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 38.

⁵²“EXECUÇÃO EXTRAJUDICIAL. DECRETO-LEI Nº 70/66. CONSTITUCIONALIDADE. Compatibilidade do aludido diploma legal com a Carta da República, posto que, além de prever uma fase de controle judicial, conquanto a posteriori, da venda do imóvel objeto da garantia pelo agente fiduciário, não impede que eventual ilegalidade perpetrada no curso do procedimento seja reprimida, de logo, pelos meios processuais adequados. Recurso conhecido e provido” (STF. 1ª Turma. RE 223.075-1-DF. Min. Rel. Moreira Alves. 32.06.1998).

⁵³ CLÁPIS, Alexandre Laizo. **A propriedade fiduciária imobiliária: Aspectos gerais e registrários**. 2010. 271 f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC-SP, São Paulo, 2010, p. 29.

2 GENERALIDADES E ESTRUTURA NORMATIVA

Como exposto, o negócio fiduciário pode ter diversas facetas⁵⁴, sendo que as partes utilizam a *fiducia* tanto para construção de estruturas jurídicas para administração de bens – como é o caso do *trust* e do fideicomisso –, bem como para fins de garantia. A rigor, essas são espécies do gênero negócio fiduciário.

Nesse particular, não custa lembrar que um dos principais motivos que levou à discussão a respeito da possibilidade de constituição de negócio fiduciário em garantia foi a necessidade de estabelecer garantias mais sólidas para fomento do crédito no mercado financeiro. A excussão extrajudicial da hipoteca, como visto, estava em crise em razão das divergências jurídicas que pairavam sobre o procedimento na época⁵⁵ (a jurisprudência, como visto no capítulo precedente, durante muito tempo divergiu a respeito da possibilidade da execução ocorrer extrajudicialmente).

Neste capítulo, assim, apresentar-se-á em linhas gerais as ideias e conceitos que alicerçam o negócio fiduciário no Brasil, passando, outrossim, para análise da alienação fiduciária em garantia, tendo em vista o foco pretendido no estudo ora proposto.

2.1 Negócio fiduciário no Brasil

Normalmente, a primeira situação que advém ao analisar o negócio fiduciário, é a hipótese de garantia, contudo, nem sempre é assim; pois na análise histórica a respeito do assunto, foi apontada a possibilidade de utilizar este instituto para administração de bens, por exemplo, no *trust* inglês e na *fiducia cum amico*.

Otto de Sousa Lima define negócio fiduciário como “aquêl em que se transmite uma coisa ou direito a outrem, para determinado fim, assumindo o adquirente a obrigação de usar deles segundo aquêl fim e, satisfeito êste, de devolvê-los ao transmitente”⁵⁶.

⁵⁴ Sobre o tema, comenta Chalhub que “são os casos, por exemplo, do endosso pleno de uma cambial, com a finalidade de cobrança, a transmissão da propriedade de certos bens, para fins de administração patrimonial, etc., hipóteses apresentadas por Regelsberger, pois o efeito jurídico do negócio não está plenamente ajustado ao fim econômico perseguido pelas partes, mas ultrapassa esse fim. Importa notar que no negócio fiduciário esse fim econômico é realmente pretendido pelas partes (...)” (CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 42).

⁵⁵ CLÁPIS, Alexandre Laizo. op. cit., p. 29.

⁵⁶ LIMA, Otto de Sousa. op. cit., 1962, p. 170.

Identifica-se que a definição é ampla – e, por isso, ainda mais brilhante – na medida em que abrange tanto a alienação fiduciária em garantia quanto outras hipóteses de utilização da fidúcia, como a administração de bens por um *trustee*.

Chalhub⁵⁷, pontua didaticamente que “a classificação dos negócios fiduciários segundo as finalidades de administração ou de garantia coincide com as modalidades de fidúcia do direito romano, ou seja, a *fiducia cum amico* e a *fiducia cum creditore*”. Adotou-se essa classificação, ressalvando que, o aprofundamento do estudo, buscará observar a garantia fiduciária.

Nessa linha, as modalidades de negócio fiduciário são, segundo a proposta de Chalhub (que nos parece pertinente): **(i)** alienação de bem com o escopo de garantia; **(ii)** cessão fiduciária de direito de crédito; e **(iii)** administração de bens, lembrando que, diferentemente do que ocorre com o *trust*, não há, no ordenamento jurídico brasileiro, o desdobramento da propriedade (há, relembre-se, discussões a respeito dessa figura no direito brasileiro).

Neste trabalho focou-se a análise na alienação fiduciária em garantia e, adiante, a utilização dessa estrutura para alienação fiduciária de ações em garantia.

2.2 Conceito e mecanismo da alienação fiduciária em garantia

O principal traço por detrás do surgimento da garantia fiduciária foi a busca de estruturas de garantia mais sólidas e eficazes no mercado, tudo, com o objetivo de fomentar o mercado financeiro, criando estruturas mais estáveis de garantia. Em linhas gerais, a expectativa é que o deslocamento da propriedade em garantia por meio da *fiducia* possa preencher a carência de garantias mais eficazes e de fácil excussão em caso de inadimplemento.

Pontes de Miranda⁵⁸, conceitua a propriedade fiduciária em garantia como a “propriedade resolúvel, quase sempre resilível, sem que se faça concreto o direito real: é abstrato”. É de se ponderar, a partir dessa definição, a expressão “quase sempre resilível”, tendo em vista que a garantia serve justamente para, no caso de inadimplemento, o credor fiduciário possa impor obrigações ao fiduciante.

O ponto de partida é sob a ótica do fiduciário. Ao analisar que o fiduciário tem o direito de abrir mão de sua garantia, é possível afirmar que o contrato é quase sempre resilível, só que por parte do fiduciário; em situações usuais, sem que haja

⁵⁷ CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 60-61.

⁵⁸ MIRANDA, Pontes de. op. cit., loc. cit..

nenhum evento extraordinário, a tendência é que o fiduciante continue obrigado ao contrato.

Moreira Alves⁵⁹, sustenta que:

[...] a alienação fiduciária em garantia, ao contrário do que sucede com os contratos de penhor, anticrese e hipoteca, não visa à constituição de direitos reais limitados, mas à transferência do direito de propriedade limitado pelo escopo de garantia. Apesar disso, apresenta-se ela, em nosso sistema jurídico, também como contrato de direito das coisas.

Orlando Gomes⁶⁰, define a alienação como “o negócio jurídico pelo qual uma das partes adquire, em confiança, a propriedade de um bem, obrigando-se a devolvê-la quando se verifique o acontecimento a que se tenha subordinado tal obrigação, ou lhe seja pedida a restituição”.

Segundo Maria Helena Diniz⁶¹, de forma mais ampla:

[...] o negócio fiduciário seria o ato pelo qual se realizaria a transmissão de uma coisa ou de um direito ao fiduciário para garantir ou resguardar certos direitos, estabelecendo-se a obrigação do adquirente efetuar sua devolução ao alienante, uma vez atendido aquele fim.

Continua, a autora, estabelecendo as diversas figuras negociais, dentre as quais a venda e compra com fim de garantia, a venda com fins de administração, venda para recomposição de patrimônio e a venda com reserva de domínio, dentre outros.

Caio Mário da Silva Pereira⁶², estabelece que a alienação fiduciária em garantia:

[...] implica a transferência, pelo devedor ao credor, da propriedade e posse indireta do bem, mantida a posse direta do alienante. É, portanto, um negócio jurídico de alienação, subordinado a uma condição resolutiva. Efetuada a liquidação do débito garantido, a coisa alienada retorna automaticamente ao domínio pleno do devedor, independentemente de nova declaração de vontade.

Complementa, ainda, dizendo que:

⁵⁹ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 53.

⁶⁰ GOMES, Orlando. **Alienação Fiduciária, em garantia**. op. cit., p.18.

⁶¹ DINIZ, Maria Helena. op. cit., p. 64.

⁶² PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. vol. III. Rio de Janeiro: Forense, 2007. p. 578-579.

[...] na sua essência, a alienação fiduciária em garantia abrange dupla declaração de vontade: uma de alienação, pela qual a coisa passa ao domínio do adquirente fiduciário (correspondente à *mancipatio* ou a *in iure cessio* de sua romana); outra de retorno da coisa ao domínio livre do devedor alienante (correspondente *pactum fiduciae*). A *conditio* está ínsita no próprio contrato, qualificando a lei de 'resolúvel' a propriedade. A solução da *obligatio* será o implemento pleno *iure* da condição.

Enfim, o conceito estabelecido pela doutrina brasileira converge para as bases romanas da *fiducia cum creditore*. Esse é o arcabouço que está por trás do art. 1.361 do Código Civil, o qual estabelece que “considera-se fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com escopo de garantia, transfere ao credor” (como se verá, o art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965 e a Lei n. 9.514/1997, no tocante à garantia fiduciária, caminham nesse sentido).

Naturalmente, embora o Código Civil mencione tão somente a coisa móvel infungível, a estrutura e o conceito estão em linha com o que se busca a partir da alienação fiduciária em garantia.

No mesmo sentido é o que se tira do art. 66-B da Lei n. 4.728/1965 (alterada pelo Decreto-Lei n. 911/1969):

[...] a alienação fiduciária em garantia transfere ao credor o domínio resolúvel e a posse indireta da coisa móvel alienada, independentemente da tradição efetiva do bem, tornando-se o alienante ou devedor em possuidor direto e depositário com todas as responsabilidades e encargos que lhe incumbem de acordo com a lei civil e penal.

A partir dessas considerações, procura-se estabelecer o próprio da alienação fiduciária em garantia: contrato acessório por meio do qual uma parte (o fiduciante) transfere a propriedade resolúvel de uma coisa à outra (o fiduciário) como garantia do cumprimento de obrigações, oriundas de um contrato principal, de modo que, ocorrendo o adimplemento, resolve-se a propriedade em favor do devedor fiduciante; no entanto, a hipótese de inadimplemento extingue o pacto fiduciário, o que, conforme o caso, resulta no aperfeiçoamento da propriedade plena em favor do credor e/ou a alienação para terceiros.

Nota-se a proximidade do conceito trazido no direito brasileiro com o romano da *fiducia cum creditore*. Uma diferença, em termos de mecanismo é que, no Brasil, via de regra, não é permitido ao credor fiduciário dispor do bem cuja propriedade resolúvel lhe é transferida como garantia, enquanto na concepção romana, a transferência da propriedade era plena e ampla, podendo o fiduciário utilizá-la para os fins de seu interesse.

Na realidade brasileira, talvez a melhor forma de visualizar o mecanismo da alienação fiduciária em garantia, com deslocamento da propriedade e distribuição da posse, seja a situação da aquisição de um imóvel financiado, dentro do Sistema de Financiamento Imobiliário (Lei n. 9.514/1997).

A figura 1, a seguir, traz o diagrama analítico, para ilustrar o que foi exposto anteriormente:

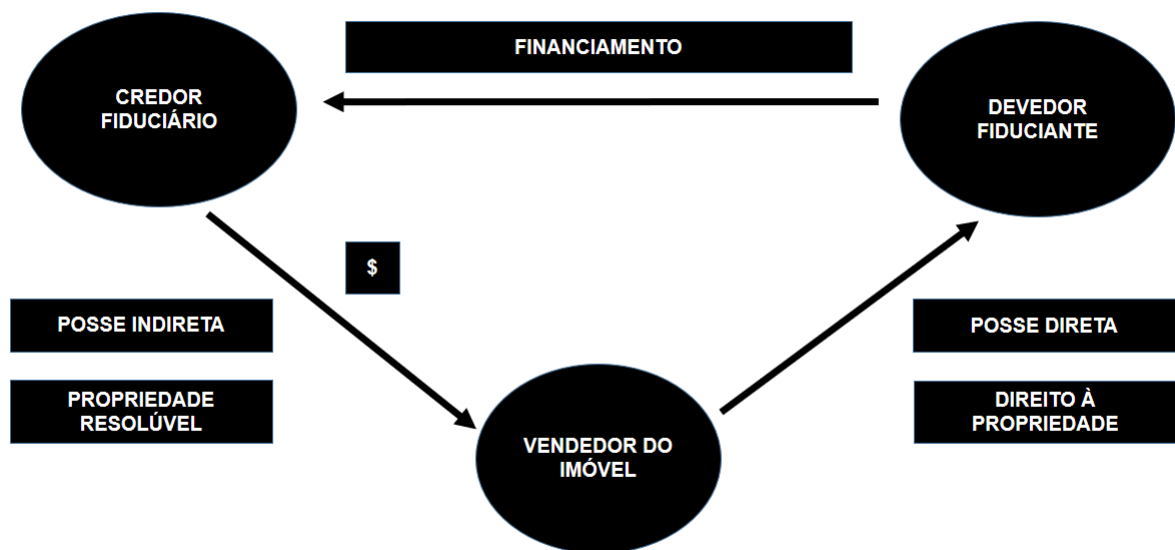


Figura 1 – Diagrama analítico

Fonte: Elaborada pelo autor (2016).

Como se pode observar, a principal diferença entre a alienação fiduciária e as demais formas de garantia existentes é a efetiva transferência da propriedade em favor do credor. Penhor, anticrese e hipoteca constituem, como se sabe, formas de gravar a propriedade como garantia de determinadas obrigações assumidas pelo devedor.

Dessa forma, tem-se que o traço marcante da alienação fiduciária em garantia é a efetiva transferência da propriedade em caráter resolúvel, permitindo que, caso sobrevenha o inadimplemento, seja extinto o vínculo fiduciário, de modo que haverá a consolidação da propriedade plena e/ou alienação do objeto para terceiros para saldar o crédito do credor fiduciário (conforme o caso).

Com efeito, dependendo da modalidade da garantia fiduciária, poderá haver uma forma diferenciada de distribuição da posse (principalmente, nos casos de alienação fiduciária de bens móveis, o que será objeto de análise específica). Na

alienação de bens móveis, por exemplo, há casos em que o devedor fiduciante exercerá a posse direta e outros em que é o credor fiduciário.

Vale ressaltar, aliás, que a matéria envolvendo a distribuição da posse gerou questionamentos, principalmente, considerando que, no Brasil, a tradição da propriedade dos bens móveis se dá com a entrega da coisa (o possuidor, na maioria dos casos, é presumido o proprietário. Não foi por outra razão que reservou-se um item específico deste estudo ao constituto possessório.

2.3 O Constituto Possessório

Não obstante o mecanismo de distribuição, vale, ainda, ponderar as discussões existentes da doutrina a respeito do constituto possessório, elemento essencial para concepção do instituto da alienação fiduciária em garantia.

Caio Mário da Silva Pereira⁶³ define constituto possessório como uma técnica derivativa de aquisição da posse, a partir da transigência de vontades. Para ilustrar, o autor traz a seguinte situação:

[...] quando uma pessoa tinha a posse de uma coisa, e, por título legítimo, a transferia a outrem e não requeria o direito que materialmente se entregasse, porém contentava-se com o fato de que o transmitente, por ato de vontade, deixasse de possuir a coisa para si mesmo, e passasse a possuir em nome do adquirente.

Cuida-se, assim, de uma exceção à regra. A rigor, não haveria grandes elucubrações se analisada a transferência do domínio da propriedade imóvel que, na forma do art. 1.245 do Código Civil, ocorre mediante o registro. No entanto, considerando a distribuição da posse, o tema ganha especial relevância para os bens móveis, cuja transferência da propriedade ocorre por meio da tradição (CC, art. 1.267).

Há assim que se questionar se o mecanismo da alienação fiduciária em garantia, na realidade brasileira, pode ser considerado ou não uma espécie de constituto possessório, no qual o fiduciante passa a exercer a posse direta em nome do fiduciário, que deterá a propriedade e a posse indireta.

Entende-se que a resposta é positiva, sendo este um elemento extremamente relevante para fins da alienação fiduciária em garantia, ideia esta que se apoia na

⁶³ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. vol. IV. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 48.

interpretação de Paulo Restiffe Neto e Paulo Sergio Restiffe⁶⁴, Orlando Gomes⁶⁵, Alfredo Buzaid⁶⁶, Luiz Augusto Beck da Silva⁶⁷, enfim, a maioria da doutrina que dedicou obras ao estudo da alienação fiduciária em garantia.

A posição de Moreira Alves⁶⁸ a respeito do tema, entretanto, merece uma anotação. O autor discorre a respeito da existência de três modalidades de constituto possessório, quais sejam, contratual⁶⁹, implícito⁷⁰ e presumido⁷¹; nessa linha, como o constituto possessório advém de declarações de vontade em um contrato, não poderia ser presumido.

Embora seja uma posição mais formalista, considera-se, para fins deste estudo, correta a posição de Moreira Alves, ainda mais quando envolver bens móveis. Ou seja, o contrato de alienação fiduciária em garantia deve ser claro a respeito da distribuição da posse, não se presumindo a existência de constituto possessório ou de mecanismo contratual que resulte nele.

Vale, aqui, a anotação de que o entendimento externado por Moreira Alves é absolutamente compatível com as considerações da doutrina mencionada; à bem da verdade, são ideais complementares e não excludentes a respeito do constituto possessório.

2.4 Legislação brasileira e efeitos diretos na alienação fiduciária em garantia

Os pilares normativos da alienação fiduciária em garantia no Brasil são, em ordem cronológica: **(i)** a Lei n. 4.728/1965 (arts. 66-B e ss.), voltada à alienação fiduciária de bens móveis e cessão fiduciária de direitos creditórios celebrada no âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais; **(ii)** Decreto-Lei n. 911/1969,

⁶⁴ RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária: direito e ações: manual teórico e prático com jurisprudência**. 3. ed. ver. Atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000, p. 320.

⁶⁵ GOMES, Orlando. op. cit., 1975, p. 70-71.

⁶⁶ BUZOID, Alfredo. **Ensaio sobre alienação fiduciária em garantia**. 13.01.1969. São Paulo: Acrefi.

⁶⁷ SILVA, Luiz Augusto Beck da. **Alienação fiduciária em garantia: história, generalidades, aspectos processuais, ações, questões controvertidas, legislação e jurisprudência**. Rio de Janeiro: Forense, 1998, p. 20.

⁶⁸ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 66. "No direito brasileiro, porém, sempre foi pacífico, antes do Código Civil e depois dele, o princípio de que o constituto possessório não se presume, não havendo, portanto, margem para uma Terceira espécie: a do constituto possessório presumido (que é o que os pós-glosadores subentendiam existir num contrato)".

⁶⁹ Quando há no contrato cláusulas expressas a respeito da distribuição da posse e do exercício da posse pelo fiduciante em nome do seu credor fiduciário.

⁷⁰ Quando as cláusulas do contrato claramente convergem para, mediante a distribuição da posse e da propriedade, o constituto possessório.

⁷¹ Quando não há qualquer referência à distribuição da posse e ao constituto possessório no contrato e, pelo simples fato da relação ser nomeada como alienação fiduciária em garantia, aplicar-se-ia o constituto possessório.

que versa sobre o procedimento de excussão da alienação fiduciária em garantia de bens móveis, no âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais; **(iii)** Lei n. 9.514/1997, que trata da alienação fiduciária em garantia de bens imóveis; **(iv)** Código Civil (arts. 1.361 e ss., bem como arts. 1.359 e 1.360, que tratam da propriedade resolúvel) que estabelece normas gerais para alienação fiduciária de bens moveis infungíveis, dentro do contexto das relações civis. Evidencia-se, outrossim, a relevância da Lei n. 10.931/2004, por meio da qual se promoveu alterações nas normas que regulam o instituto da alienação fiduciária em garantia.

Além disso, há normas esparsas que preveem a utilização e/ou a constituição da alienação fiduciária em garantia. É o caso, por exemplo, da Lei n. 6.404/1976, do Decreto-lei n. 413/69 (cédula de crédito industrial) e da Lei n. 8.929/1994 (que regulamenta a cédula de produto rural).

Embora não sejam normas que estabeleçam o mecanismo geral da alienação fiduciária em garantia, a sua análise específica é relevante, conforme o ambiente em que a alienação fiduciária em garantia for constituída.

Por outras palavras, há um grupo normativo dos denominados “pilares” da alienação fiduciária em garantia; a forma como essas leis foram elaboradas, converge para conclusão que o legislador buscou fixar gêneros, observando a natureza do objeto da alienação fiduciária em garantia (bens imóveis, móveis infungíveis, móveis fungíveis), assim como a legitimação das partes para contratação (dentro e fora do mercado financeiro e de mercado de capitais).

Em seguida, cada uma das espécies de alienação fiduciária em garantia – observado o mecanismo específico, considerando objeto, contrato, ou legitimação –, pode ou não ter normas específicas que devem ser observadas (como é o caso das normas que tratam da alienação fiduciária de ações, cédula de produto rural e cédula de produto industrial).

Essa diversidade retrata uma das principais dificuldades que envolvem o estudo da alienação fiduciária em garantia no Brasil, mormente porque as normas envolvendo a alienação fiduciária sofreram diversas alterações no tempo. Ainda assim, contudo, os dispositivos existentes são, em muitos casos, tímidos a respeito da matéria, gerando lacunas e insegurança jurídica⁷².

⁷² OLIVEIRA, Carlos Eduardo Elias de. **Alienação Fiduciária em Garantia**: reflexões sobre a (in)suficiência do cenário normativo e jurisprudencial atual. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, ago/2013 (Texto para discussão n. 132).

Francisco Loureiro⁷³ faz anotações didáticas a respeito da estrutura normativa:

[...] há, porém, profusa legislação especial tratando da matéria. Pode-se afirmar a atual coexistência de triplo regime jurídico da propriedade fiduciária: o Código Civil disciplina a propriedade fiduciária sobre coisas móveis infungíveis, quando o credor fiduciário não for instituição financeira; o art. 66-B da Lei n. 4.728/65, acrescentado pela Lei n. 10.931/2004, e o Decreto-lei n. 911/69 disciplinam a propriedade fiduciária sobre coisas móveis fungíveis e infungíveis quando o credor fiduciário for instituição financeira; a Lei n. 9.514/97, também modificada pela Lei n. 10.931/2004, disciplina a propriedade fiduciária sobre bens imóveis, quando os protagonistas forem ou não instituições financeiras; a Lei n. 6.404/76 disciplina a propriedade fiduciária de ações; a Lei n. 9.514/97, com redação dada pela Lei n. 10.931/2004, disciplina a titularidade fiduciária de créditos como lastro de operação de securitização de dívidas do Sistema Financeiro Imobiliário.

A ramificação das normas proposta pelo autor parece muito apropriada ao estudo do tema, até porque a interpretação de cada uma das normas, como dito, caminha nesse sentido.

Nos próximos itens, a análise se focará nos seguintes aspectos: normas denominadas acima de pilares da alienação fiduciária em garantia; partes legitimadas a contratar alienação fiduciária em garantia; e bens que poderão ser objeto da alienação fiduciária em garantia.

Isso, como se verá, é uma premissa para estudo do tema e nos permitirá avançar ao debate a respeito da alienação fiduciária de ações em garantia.

2.4.1 Lei n. 4.728/1965

A Lei n. 4.728/1965 versa, em seu art. 66-B (redação estabelecida pela Lei n. 10.931/2004), a respeito da possibilidade de contratar alienação fiduciária em garantia “no âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais”, bem como para fins de créditos fiscais e previdenciários. Até chegar à atual redação do art. 66-B, houve diversas alterações na legislação, além de discussões na doutrina e jurisprudência a respeito do espectro de aplicabilidade da norma.

Considerando a diversidade de discussões que advém desta norma – e o objeto de análise deste estudo –, limitar-se-á a verificar os seus efeitos sob dois aspectos: agentes sujeitos à aplicabilidade da Lei n. 4.728/1965 (no tocante à alienação fiduciária em garantia) e natureza do bem que tal norma pretende atingir.

⁷³PELUSO, Cesar (coord.). **Código Civil Comentado**: doutrina e jurisprudência. 4. ed. rev. e atual. Barueri-SP: Manole, 2010, p. 1405.

2.4.1.1 Alterações da Lei n. 4.728/1965, até Julho de 2016

Originalmente, o art. 66, da Lei n. 4.728/1965⁷⁴, apenas estabelecia o mecanismo da alienação fiduciária em garantia envolvendo bens móveis, não mencionando eventual exclusividade da norma às instituições financeiras ou equiparados.

Em seguida, o dispositivo foi revogado pelo art. 1º, do Decreto-lei n. 911/1969⁷⁵. O motivo dessa alteração foi, além de buscar maior clareza, estabelecer requisitos de publicidade, como o registro no Cartório de Títulos e Documentos⁷⁶, bem como no Certificado de Registro para o caso de automóveis⁷⁷ (como se sabe a alienação fiduciária em garantia é um instituto utilizado com frequência para fins de compra e venda de automóveis).

Em 23.06.2001, sobreveio a Medida Provisória n. 2.160-25, acrescentando à Lei n. 4.728/1965, o art. 66-A⁷⁸; o objetivo, foi incluir na lei a possibilidade de alienação fiduciária de bens móveis fungíveis, mencionando títulos ao portador e ações como inseridos nessa classificação.

Em 02.08.2004, foi editada a Lei n. 10.931/2004⁷⁹ que, dentre outros

⁷⁴Art. 66. Nas obrigações garantidas por alienação fiduciária de bem móvel, o credor tem o domínio da coisa alienada, até a liquidação da dívida garantida. (...).

⁷⁵ Art. 66. A alienação fiduciária em garantia transfere ao credor o domínio resolúvel e a posse indireta da coisa móvel alienada, independentemente da tradição efetiva do bem, tornando-se o alienante ou devedor em possuidor direto e depositário com tôdas as responsabilidades e encargos que lhe incumbem de acordo com a lei civil e penal. (Redação dada pelo Decreto nº 911, de 1º.10.1969) (...).

⁷⁶ A necessidade de registro vem sendo relativizada (valendo apenas pontuar a questão, tendo em vista que o presente trabalho não focará os esforços nessa modalidade de garantia). Nesse sentido, a jurisprudência da 3ª Turma do Superior Tribunal de Justiça proferiu julgamento sustentando que “todos os direitos e prerrogativas conferidas ao credor fiduciário, decorrentes da cessão fiduciária, devidamente explicitados na lei (tais como, o direito de posse do título que pode ser conservado e recuperado ‘inclusive contra o próprio cedente’; o direito de ‘receber diretamente dos devedores os créditos cedidos fiduciariamente’, a outorga do uso de todas as ações e instrumentos, judiciais e extrajudiciais, para receber os créditos cedidos, entre outros) são exercitáveis imediatamente à contratação da garantia, independente de seu registro” (STJ. REsp n. 1.559.457. TERCEIRA TURMA. Min. Rel. Marco Aurélio Bellizze. J. 17.12.2015.).

⁷⁷ A jurisprudência da época vinha se manifestando no sentido de que o registro é somente necessário para produzir efeitos perante terceiros. Nesse sentido: STJ. REsp n. 1.025.928-RS. 3ª. Min. Massami Uyeda. J. 26.05.2009; e STJ. REsp n. 1.860.095-SP. 3ª. Min. Rel. Ari Pargendler. J. 03.10.2002.

⁷⁸ Art. 66-A. Aplica-se à alienação fiduciária em garantia de coisa fungível ou de direito o disposto no art. 66, e o seguinte: I - salvo disposição em contrário, a alienação fiduciária em garantia de coisa fungível ou de direito transferirá ao credor fiduciário a posse direta e indireta do bem alienado em garantia; II - a alienação fiduciária em garantia de coisa fungível ou de direito valerá contra terceiros: a) no caso de bens móveis e títulos ao portador, desde a tradição; b) no caso de bens móveis sujeitos a registro, títulos nominativos e ações, desde a inscrição, anotação ou averbação, na forma legal; c) no caso de créditos, desde a notificação ao devedor. (...)

⁷⁹ Houve questionamentos a respeito da legalidade, nos termos da Lei Complementar n. 95/38. Em suma, sustentava-se que a norma não poderia regular matérias desconexas, sendo, assim, nula tal

assuntos, revogou o art. 66-A, da Lei n. 4.728/1965, estabelecendo o art. 66-B, que hoje se conhece⁸⁰.

Destaca-se, por oportuno, que o dispositivo faz remissão direta às normas do Código Civil que tratam do tema, de modo que, quando compatíveis, a alienação fiduciária constituída com base no art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965, deverá observar também os requisitos estabelecidos no art. 1.361, do Código Civil.

2.4.1.2 Legitimação com base na Lei n. 4.728/1965

O atual art. 66-B e seus parágrafos, da Lei n. 4.728/1965, busca restringir a legitimação para constituição de alienação fiduciária os contratos celebrados no “âmbito do mercado financeiro e de capitais, bem como em garantia de créditos fiscais e previdenciários”.

A princípio, a redação gera dúvidas, tendo em vista a dificuldade de uma interpretação precisa a respeito dos contratos celebrados no “âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais”.

É possível, a rigor, tentar restringir os agentes por meio da Lei n. 4.728/1965⁸¹, no entanto, há amplitude quando a lei menciona “no âmbito do

qual formulada. A questão, entretanto, atualmente está superada, ficando resguardada a validade da lei. Vide, sobre o tema TJSP. Apelação n. 1005963-21.2014.8.26.0506. 20ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Correa Lima. J 16.05.2016 e respectivos precedentes mencionados no acórdão.

⁸⁰ Art. 66-B. O contrato de alienação fiduciária celebrado no âmbito do mercado financeiro e de capitais, bem como em garantia de créditos fiscais e previdenciários, deverá conter, além dos requisitos definidos na Lei n. 10.406/2002 - Código Civil, a taxa de juros, a cláusula penal, o índice de atualização monetária, se houver, e as demais comissões e encargos.

§ 1º Se a coisa objeto de propriedade fiduciária não se identifica por números, marcas e sinais no contrato de alienação fiduciária, cabe ao proprietário fiduciário o ônus da prova, contra terceiros, da identificação dos bens do seu domínio que se encontram em poder do devedor. (Incluído pela Lei 10.931, de 2004) § 2º O devedor que alienar, ou der em garantia a terceiros, coisa que já alienara fiduciariamente em garantia, ficará sujeito à pena prevista no art. 171, § 2º, I, do Código Penal. (Incluído pela Lei 10.931, de 2004) § 3º É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada. (Incluído pela Lei 10.931, de 2004) § 4º No tocante à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis ou sobre títulos de crédito aplica-se, também, o disposto nos arts. 18 a 1997. (§ 5º Aplicam-se à alienação fiduciária e à cessão fiduciária de que trata esta Lei os arts. 1.421, 1.425, 1.426, 1.435 e 1.436 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. (Incluído pela Lei 10.931, de 2004) § 6º Não se aplica à alienação fiduciária e à cessão fiduciária de que trata esta Lei o disposto no art. 644 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. (Incluído pela Lei 10.931, de 2004)

⁸¹Lei n. 4.728/65. “Art. 5º. O sistema de distribuição de títulos ou valores mobiliários no mercado de capitais será constituído: I - das Bôlsas de Valores e das sociedades corretoras que sejam seus

mercado financeiro e do mercado de capitais”, remanescendo uma aparente lacuna na lei, eis que se tratam de conceitos que, juridicamente e financeiramente, podem ter uma interpretação ampla.

Chalhub⁸², analisando o tema antes da Lei n. 10.931/2004, ilustra o conflito colocando que “há controvérsias quanto à legitimidade para adquirir fiduciariamente bens móveis”. Segundo o autor, há duas correntes; uma delas, a partir da qual se sustenta que a alienação fiduciária em garantia é exclusividade das instituições financeiras; a segunda, que afirmava que, não havendo restrições no Decreto-lei n. 911/69, qualquer pessoa poderia contratar.

O seu posicionamento pessoal, antes do advento do Código Civil⁸³, era no sentido de que deve haver menção expressa na lei para que se possa contratar alienação fiduciária fora do mercado financeiro e do mercado de capitais; para tanto, utiliza como exemplo a cédula de produto industrial, que é regulada pelo Decreto-lei n. 413/69, no entanto, o art. 1º do referido decreto menciona expressamente que os financiamentos serão concedidos por instituições financeiras.

Realmente, antes da Lei n. 10.391/2004 (que originou o art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965 e o art. 8º, do Decreto-lei n. 911/1969) havia, na doutrina e jurisprudência⁸⁴, quem sustentava que a interpretação sistemática da Lei n. 4.728/1965 (arts. 66 e 66-A) em conjunto com o Decreto-lei n. 911/1969, permitia sustentar que a alienação fiduciária em garantia não era exclusiva para instituições financeiras.

Essa posição foi externada por Caio Mário da Silva Pereira⁸⁵, Vilson Rodrigues Alves⁸⁶, Oswaldo Opitz e Silvia C. B. Opitz⁸⁷ e Alfredo Buzaid⁸⁸; vale lembrar, todavia, que esse posicionamento é anterior à Lei n. 10.931/2004 e, portanto, antes da atual redação do art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965.

membros; II - das instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais; III - das sociedades ou empresas que tenham por objeto a subscrição de títulos para revenda, ou sua distribuição no mercado, e que sejam autorizadas a funcionar nos termos do art. 11; IV - das sociedades ou empresas que tenham por objeto atividade de intermediação na distribuição de títulos ou valores mobiliários, e que estejam registradas nos termos do art. 12”.

⁸² CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 164-165.

⁸³ Idem.

⁸⁴ ALVES, Vilson Rodrigues. **Alienação fiduciária: as Ações de busca e apreensão e depósito na atual Lei n. 10.931/04**. Leme-SP: BH Editora e Distribuidora de Livros, 2006, p. 122-123.

⁸⁵ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. vol. IV. op. cit., p. 426-427.

⁸⁶ ALVES, Vilson Rodrigues. op. cit., loc. cit.

⁸⁷ OPITZ, Oswaldo; OPITZ, Silvia C.B. **Alienação fiduciária em garantia**. 3. ed. rev. e ampl. Porto Alegre-RS: Síntese, 1976.

⁸⁸ BUZOID, Alfredo. op. cit.

Analisando a evolução da legislação *vis a vis* a doutrina da época, tem-se que a produção técnica desses autores foi extremamente relevante, tendo em vista que de 2002 até hoje houve uma drástica alteração de contexto jurídico – e de normas –, o que converge para conclusão que a alienação fiduciária em garantia não é mais de exclusividade das instituições financeiras.

O próprio Chalhub, que era um dos autores que levantava essa discussão, considera, em sua edição mais recente, que o debate se encerra com as disposições a respeito da alienação fiduciária em garantia estabelecidas no Código Civil⁸⁹.

Voltando à análise à Lei n. 4.728/1965, verifica-se que a discussão a respeito das restrições de contratação da alienação fiduciária em garantia, ainda assim, com base neste dispositivo, se mostra pertinente; isso, porque mesmo havendo um dispositivo amplo permitindo a contratação de alienação fiduciária de bens móveis infungíveis (CC, art. 1.361), há, ainda, ponderações pertinentes a respeito da garantia tendo por objeto bens fungíveis, com base na Lei n. 4.728/1965.

Orlando Gomes⁹⁰, em sua obra anterior à 2002, expõe que “a posição de fiduciário é reservada, nesse negócio translativo, às sociedades de crédito e financiamento autorizadas a funcionar pelas autoridades monetárias do país”. Acompanham essa corrente, independentemente das alterações legislativas, Restiffe⁹¹, Arnaldo Rizzardo⁹², dentre outros.

Moreira Alves⁹³, numa interpretação mais abrangente, sustenta que “qualquer instituição financeira em sentido amplo e, em consequência, as entidades bancárias que não são sociedades financeiras, e até as que realizam operações de consórcios”.

Essas considerações, aliás, são condizentes com os julgamentos proferidos pelo Supremo Tribunal Federal, no âmbito dos Recursos Extraordinários n. 90.209,

⁸⁹ CHALHUB, Melhim Namem. **Negócio Fiduciário**. 3. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 189.

⁹⁰ GOMES, Orlando. **Alienação Fiduciária, em garantia**. op. cit., p.53.

⁹¹ RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária**: op. cit., p. 170. Em suas considerações, os autores ponderam, ainda, a crítica feita pelo Professor Egon Felix Gottschalk a respeito de acórdão emblemático proferido pelo Tribunal Paulista, estabelecendo que “a alienação fiduciária prevista no art. 66 da Lei n. 4.728/65, só se aplica às sociedades financeiras devidamente registradas no Banco Central (RT 400/199)”. Nessa linha, sustenta Restiffe que a reclamação de Gottschalk, no sentido de que o entendimento é demasiadamente restritivo, deveria ser feito ao legislador e não ao Judiciário (GOTTSCHALK, Egon Felix. *Alienação fiduciária em garantia*. **Revista Forense**. Rio de Janeiro. Ano 66, v. 230, fascículos 802-804, p. 392-398, 1970).

⁹² RIZZARDO, Arnaldo. **Contratos de crédito bancário**. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista do Tribunais, 2003, p. 376.

⁹³ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p.120.

n. 90.652 e 91.636 (o último deles, de relatoria do próprio Min. Moreira Alves)⁹⁴, julgados em 03.05.1979, nos quais se reconheceu a possibilidade da constituição de alienação fiduciária e garantia, com base na Lei n. 4.728/1965, em favor de consórcios.

O posicionamento de Moreira Alves, a rigor, complementa a ideia de Orlando Gomes, ampliando a interpretação da Lei n. 4.728/1965; e ainda que seja uma ponderação anterior à Lei n. 10.931/2004, é um posicionamento até hoje aplicável (a doutrina que já entendia que havia as restrições, apenas se fortalece com a inclusão de dispositivos expressos a respeito da exclusividade das entidades do “mercado financeiro e do mercado de capitais”).

Expostos os pensamentos, tem-se que a discussão, dentro de uma perspectiva restritiva decorrente da literalidade do art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965, está na abrangência do conceito “mercado financeiro e mercado de capitais”.

Tal debate, com efeito, não descarta a doutrina e jurisprudência produzida no passado, tendo em vista que, remanescem as mesmas ponderações a respeito da extensão da Lei n. 4.728/1965, dentro do mercado financeiro e do mercado de capitais, só que agora, após a alteração decorrente da Lei n. 10.931/2004, em face de um dispositivo de lei expresso.

O posicionamento na doutrina e jurisprudência recentes tem sido no sentido de que o art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965 restringe a contratação da alienação fiduciária em garantia às instituições financeiras e empréstimos consorciados⁹⁵, sem prejuízo, contudo, de vezes no passado terem ecoado a interpretação ampla do conceito “mercado financeiro”⁹⁶.

Nesse contexto, é de se ponderar se outras sociedades que não são instituições financeiras, mas que participam do mercado financeiro e do mercado de

⁹⁴ STF. RE n. 92.736-PR. Primeira Turma. Min. Relator Thompson Flores. J. 24.06.1980; STF. RE n. 90.652. Primeira Turma. Min. Rel. Cunha Peixoto. J. 07.12.1979; e STF. RE 90.636-SP. Primeira Turma. Min. Rel. Moreira Alves. J. 03.05.1979.

⁹⁵ TJSP. Agravo de Instrumento n. 2148157-90.2014.8.16.0000. 29ª Câmara de Direito Privado. Des. Relatora Sílvia Rocha. J. 24.09.2014. “A Lei n. 4728, de 14 de julho de 1965, por sua vez, trata da alienação fiduciária em garantia contratada no mercado financeiro e de capitais. Como a agravante não é instituição financeira, mas sociedade que realiza negócios de fomento mercantil, foi e é inadequado ajuizamento de ação fundada no Decreto-Lei n. 911/69”. No mesmo sentido: TJSP. Agravo de Instrumento n. 0081656-96.2011.8.16.0000. 36ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Palma Bisson. J. 9.06.2011. No mesmo sentido: ALVES, Wilson Rodrigues. op. cit., p.122.

⁹⁶ STJ. REsp n. 5.837. Terceira Turma. Min. Rel. Waldemar Zveiter. J. 10.12.1990: “A jurisprudência predominante, inclusive a do Petório Excelso, consolidou entendimento segundo o qual qualquer instituição financeira em sentido amplo, entre as quais as entidades bancárias que não são sociedades financeiras, pode utilizar-se da alienação fiduciária para garantia de seus financiamentos concedidos”.

capitais – e celebram contratos, além de ter pleno interesse de constituir garantias –, poderiam ou não celebrar alienação fiduciária em garantia, com fundamento na Lei n. 4.728/1965.

É o caso, por exemplo, das sociedades de arrendamento mercantil, sociedades que atuam com corretagem de ações e fundos de investimento, que não constituem instituições financeiras⁹⁷, mas têm, como é notório, participação relevante no mercado financeiro e no mercado de capitais. Com base no art. 66-B, caput, da Lei n. 4.728/1965, não seria possível a celebração de contrato de alienação fiduciária em garantia?

Destaca-se, ainda, que a doutrina específica⁹⁸ a respeito do mercado financeiro e do mercado de capitais, deixa claro que a interpretação não pode ser restritiva, ou seja, que há dentro do mercado de capitais, por exemplo, “negociações efetuadas diretamente entre tomadores e poupadores, sem intermediação de instituição financeira, no denominado mercado privado. Um exemplo é um contrato de mútuo entre duas pessoas físicas”.

A visão desse estudo, a partir da doutrina de Moreira Alves, é a de que a interpretação da norma deve ter sentido amplo e acompanhar a evolução do sistema jurídico e do próprio mercado financeiro, o que, diga-se, está em plena consonância com os princípios da socialidade e, principalmente, operabilidade, aplicáveis às relações civis.

⁹⁷ Sobre o tema: STJ. 4ª Turma, REsp n. 623.691/RS, Rel. Min. Cesar Asfor Rocha. J. 27.09.2005.

⁹⁸ “Mercado Financeiro: Predominantemente, neste mercado, os bancos centralizam a oferta e a procura de capitais e atuam como parte nesta intermediação, interpondo-se entre aqueles que dispõem de recursos e aqueles que necessitam de crédito. Assim, o banco assume o risco na operação, pois não é mero intermediador. Como a instituição financeira é parte na intermediação, ela pode atuar como sujeito ativo ou passivo nas operações realizadas. Se o banco está na posição de devedor, ou seja, se o banco recebeu recursos e, portanto, tem obrigação de devolver, no futuro, o valor recebido acrescido de uma taxa de juros, denomina-se isto como operação passiva do banco. Porém, caso o banco tenha emprestado os recursos a um tomador, o banco passa a ter um direito a receber, no futuro, o valor emprestado acrescido de uma taxa de juros sobre esse valor. Neste caso, temos uma operação ativa do banco, que está na posição de credor. (...) Como o banco assume o risco da operação, ele cobra uma taxa de juros do tomador superior à taxa contratada na captação dos recursos, a fim de cobrir o risco assumido. A diferença entre o custo do dinheiro captado e a remuneração paga pelos tomadores de recursos, dá-se o nome de spread e esta é a remuneração do banco.

Mercado de Capitais: as operações normalmente efetuadas diretamente entre poupadores e empresas, ou por meio de intermediários financeiros não bancários. Neste mercado, pode-se dizer que, predominantemente, a instituição financeira não atua como parte na operação, mas, sim, como mera interveniente obrigatória. O melhor exemplo refere-se às operações realizadas em Bolsas de Valores. Uma característica particular deste tipo de mercado é a possibilidade de constituição de créditos não-exigíveis, baseados em uma expectativa de renda superior à taxa de juros do mercado, como é o caso das ações. Este é um mercado predominantemente de renda variável”. (ANDREZO, Andrea Fernandes. **Mercado financeiro**: aspectos históricos e conceituais. São Paulo: Pioneira, 1999, p. 3-4).

Nessa linha, como o dispositivo estabelece a restrição aos negócios concebidos no âmbito do “mercado financeiro” e do “mercado de capitais” e não às “instituições financeiras”, nos parece ser possível a interpretação no sentido de que nos contratos que forem celebrados no âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais – instituição financeira ou não – pode haver alienação fiduciária em garantia com fundamento na Lei n. 4.728/1965.

À bem da verdade, esse raciocínio não envolve grande esforço ou inovação; trata-se de uma análise direta do que a lei estabelece e que ganha força quando analisada a Lei n. 8.929/1994, que regulamenta a cédula de produto rural.

Explique-se: a rigor, já em meados de 1994, era permitida a constituição de alienação fiduciária⁹⁹ em garantia envolvendo agentes que poderiam não ser instituições financeiras¹⁰⁰ (esse posicionamento, inclusive, é sustentado por Luiz Augusto Beck da Silva¹⁰¹).

No caso da cédula de produto rural há dois argumentos que devem ser observados para, sistematicamente, verificar a amplitude do conceito “mercado financeiro”.

Em primeiro lugar, é possível considerar que o credor da cédula de produto rural está, efetivamente, inserido no contexto do mercado financeiro (voltado, entretanto, para o financiamento rural). Em segundo, há dispositivos específicos estabelecendo que é possível constituir alienação fiduciária em garantia no âmbito da cédula de produto rural, sem restrições quanto às partes que figuram na operação financeira instrumentalizada pela cédula.

Mesmo após o Código Civil, essa equação fica aberta; como se verá, o art. 1.361, do Código Civil, está voltado para bens móveis infungíveis. A cédula de produto rural, contudo, está voltada para produtos agrícolas que, via de regra, são

⁹⁹ Lei n. 8.929/1994: Art. 5º A garantia cedular da obrigação poderá consistir em: I - hipoteca; II - penhor; III - alienação fiduciária.

Art. 8º A não identificação dos bens objeto de alienação fiduciária não retira a eficácia da garantia, que poderá incidir sobre outros do mesmo gênero, qualidade e quantidade, de propriedade do garante.

Art. 16. A busca e apreensão do bem alienado fiduciariamente, promovida pelo credor, não elide posterior execução, inclusive da hipoteca e do penhor constituído na mesma cédula, para satisfação do crédito remanescente.

¹⁰⁰ BARROS, Wellington Pacheco. **Estudos avançados sobre a cédula de produto rural**: CPF. “Apesar de a legitimidade para emissão da CPR estar atrelada aos produtores rurais, suas associações e cooperativas, o credor da cédula não precisa, necessariamente, ter como atividade a compra e venda de produtos rurais. Diante disso a CPR pode ser emitida em favor de bancos, investidores, fornecedores de insumos, entre outros”.

¹⁰¹ SILVA, Luiz Augusto Beck da. op. cit., p. 47.

considerados bens fungíveis¹⁰², a não ser que haja especificação abrangente na cédula, apta a tornar os bens, em razão das circunstâncias, infungíveis.

Dessa forma, ao se admitir a limitação da Lei n. 4.728/1965 às instituições financeiras, ter-se-ia que a alienação fiduciária não se enquadraria nem na Lei n. 4.728/1965 (por legitimidade do credor) e nem no Código Civil, por se tratar de bens, via de regra, infungíveis¹⁰³, configurando uma suposta aberração jurídica.

Assim, há que se defender a compatibilização entre a Lei n. 4.728/1965 e a Lei n. 8.929/1994, tendo em vista que elas necessitam conviver em termos de abrangência, em que pese a delimitação do Código Civil; assim, defende-se, aqui, a amplitude do art. 66-B, cabeça, da Lei n. 4.728/1965, às verdadeiras circunstâncias do mercado financeiro e do mercado de capitais, abrangendo, inclusive, operações financeiras realizadas por meio da emissão de cédula de produto rural.

Trata-se, portanto, de uma inconsistência normativa e que, neste momento, não está resolvida pela lei, doutrina e jurisprudência, remanescendo uma redação aberta no âmbito do art. 66-B, caput, da Lei n. 4.728/1965, e conflituosa (por exemplo e como visto acima, com os dispositivos relacionados à cédula de produto rural acima mencionados).

O questionamento que se propõe, portanto, é no sentido da legislação estabelecer claramente quais seriam as entidades do mercado financeiro que podem ou não contratar alienação fiduciária; contudo, ao fazê-lo, não se pode esquecer de ou bem alterar dispositivos em outras leis que abordam a matéria (como é o caso da cédula de produto rural), ou, ainda, inserir uma redação que seja compatível com os demais dispositivos atinentes à alienação fiduciária em garantia.

Em que pese a opinião aqui registrada, quando necessário, se adotará como premissa a possibilidade de alienação fiduciária em garantia, com base na Lei n. 4.728/1965, nos casos em que envolvam “mercado financeiro e “mercado de capitais”, não adentrando ao mérito da discussão da amplitude do conceito nos capítulos que seguem (lembrando apenas que a jurisprudência majoritária vem reconhecendo que essa hipótese de alienação fiduciária em garantia é restrita às instituições financeiras).

¹⁰² VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito civil**: parte geral. 7. ed. vol. I. São Paulo: Atlas, 2007, p. 295.

¹⁰³ Observe-se, por oportuno, que embora seja possível, de acordo com as circunstâncias, descrever ativos agrícolas como bens infungíveis, o mecanismo da CPR, usualmente, busca a contratação infungível, estabelecendo a entrega de um montante de determinada commodity; a alienação fiduciária, assim, incidiria, por exemplo, sobre a safra futura.

2.4.1.3 A fungibilidade e a Lei n. 4.728/1965

Ainda no âmbito da Lei n. 4.728/1965, há discussões a respeito de seu objeto; ou seja, se o art. 66-B e seus respectivos parágrafos são aplicáveis ao regime de alienação fiduciária em garantia tendo por objeto coisas fungíveis e infungíveis, ou apenas bens fungíveis; ou, ainda, se há parágrafos do artigo voltados para coisas fungíveis e parágrafos voltados exclusivamente para coisas infungíveis.

A premissa, nesse ponto, é puramente de direito civil e deve ser analisada sob a classificação proposta no âmbito do art. 85 do Código Civil. Como ensina Venosa¹⁰⁴, a dificuldade nessa classificação, muitas vezes, decorre da análise do caso concreto: “em qualquer caso, porém, há de se examinar a vontade das partes, pois se podem agregar especificações à coisa, que em princípio é fungível, mas será colocada em zona cinzenta, não muito fácil de ser qualificada”.

Nesse sentido, complementa Eduardo Ribeiro de Oliveira¹⁰⁵:

[...] o conceito de fungibilidade é relativo, já que um bem só será considerado como ostentando essa qualidade tendo-se em vista outros bens. Como observa De Page, não se pode dizer que uma coisa, encarada apenas em si mesma, seja fungível ou infungível. Pode-se dizer que duas coisas são fungíveis entre si, ou seja, quando em uma relação jurídica, uma pode, indiferentemente, tomar o lugar de outra.

Nessa linha, a incidência dos dispositivos depende da análise, relativa, da fungibilidade; isso, por outro lado, está diretamente ligado à forma como as partes optaram por contratar e à forma como individualizaram o objeto da garantia.

Ilustra-se, por exemplo, que soqueiras de cana-de-açúcar, em tese, podem ser consideradas como bens móveis fungíveis, na medida em que podem ser substituídas por outras da mesma qualidade, dentro do contexto de uma plantação de cana-de-açúcar.

No entanto, se ficar estabelecido no contrato de alienação fiduciária que o objeto são 1000 soqueiras de cana-de-açúcar plantadas em determinada região

¹⁰⁴ VENOSA, Silvío de Salvo. **Direito civil**: parte geral. op. cit., p. 295.

¹⁰⁵ OLIVEIRA, Eduardo Ribeiro de. **Comentários ao Novo Código Civil** (Coord. Sávio de Figueiredo Teixeira). Rio de Janeiro: Editora Forense, 2008, p. 49-50. Caio Mário da Silva Pereira agrega uma ponderação interessante ao tema: “Há escritores que fazem a fungibilidade decorrer de uma manifestação de vontade das partes. Não há, porém, total verdade no conceito. A vontade atua dentro de certos limites, para fazer infungíveis coisas naturalmente fungíveis, ou vice-versa. Mas não pode ir ao extremo de considerar fungíveis bens individualmente caracterizados, ao arripio da definição legal”. (PEREIRA, Caio Mário da Silva. op. cit., p. 426-427). Sobre o tema, vide, ainda, RODRIGUES, Silvío. **Direito Civil**. vol. 1. São Paulo: Saraiva, 2002; e LOTUFO, Renan. **Código civil comentado**: parte geral (arts. 1º a 232). vol. 1. São Paulo: Saraiva, 2003.

(mencionando, inclusive, as matrículas onde as soqueiras estão plantadas), pode-se entender que há fungibilidade entre uma soqueira em face da outra, no entanto, seriam infungíveis em face das soqueiras decorrentes de plantação existente em outro imóvel. Essa concepção é extremamente importante para dinâmica da alienação fiduciária em garantia.

Voltando à análise do art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965, verifica-se que, efetivamente, a lei foi mais tímida do que deveria, mencionando apenas no §3º a possibilidade de constituir alienação fiduciária em garantia tendo por objeto bens fungíveis (o objetivo, claramente, era possibilitar que fosse realizada alienação fiduciária sobre dinheiro e direitos creditórios financeiros, decorrentes de títulos de dívida e/ou outras coisas móveis que, dependendo das circunstâncias, podem ser considerados como fungíveis; é o caso, por exemplo, das *comodities*).

Não há menção expressa, por outro lado, aos bens infungíveis, sendo necessária a interpretação sistemática da norma juntamente com o Código Civil para delimitar quais os dispositivos aplicáveis à qual modalidade de alienação fiduciária em garantia.

Joel Dias de Figueira Júnior¹⁰⁶ propõe a seguinte interpretação: o art. 67, da Lei n. 10.931/2004 revogou expressamente os arts. 66 e 66-A da Lei n. 4.728/1965 (o que, como visto acima, está correto); desse modo, a falta de menção a respeito dos bens infungíveis no art. 66-B deixaria claro que a alienação fiduciária dos bens infungíveis estaria totalmente regulamentada pelo Código Civil.

Vilson Rodrigues Alves¹⁰⁷, por outro lado, sustenta, a partir da interpretação do §1º, do art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965, que a norma busca regulamentar a alienação fiduciária de bens fungíveis e infungíveis, ambas, dentro do contexto do mercado financeiro e do mercado de capitais, na forma do *caput*.

Anote-se o raciocínio desenvolvido pelo autor:

[...] Registre-se, por pertinente, que os 'números, marcas e sinais' a que se reporta, hoje o § 1º do art. 66-B da Lei n. 4.728/1965, são tanto (a) os que identificam o bem alienável como quanto (b) os que indicam esse bem, alienado, no instrumento de alienação em garantia. Ou seja, se falta o dado (a) ele é fungível de regra, excepcionalmente infungível; infungível se há esses dados (a) e (b), e não se permite trocabilidade; fungível, se não existe o dado (b), mas se pode indicar o bem como outros elementos.

¹⁰⁶FIGUEIRA JÚNIOR, Joel Dias. **Ação de busca e apreensão em propriedade fiduciária**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 30.

¹⁰⁷ ALVES, Vilson Rodrigues. op. cit., p.142-143.

A proposta de Vilson Rodrigues Alves se aproxima mais da interpretação que se tira do art. 66-B da Lei n. 4.728/1965 e é também condizente com a relatividade inerente à qualificação do objeto da garantia. Ou seja, como o §1º, do art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965, impõe ao fiduciário o ônus de identificar a coisa que está sob a posse do devedor, tem-se que, é possível, dentro do regime pretendido, identificá-los, o que afasta a fungibilidade. As ponderações de Restiffe¹⁰⁸ apoiam essa conclusão.

Na visão deste autor, assim, o §1º, do art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965, não pode ser interpretado isoladamente; deve-se analisar em conjunto com o Código Civil, conforme o próprio dispositivo propõe e *vis a vis* o §3º (ainda que indiretamente, é o que a doutrina de Vilson Rodrigues Alves propõe).

Assim, tem-se que, via de regra, os dispositivos da Lei n. 4.728/1965 estão direcionados à alienação fiduciária de bens móveis infungíveis, destacando, novamente, a identificação como pressuposto do regime fiduciário, assim como a interpretação conjunta com o Código Civil; o §3º, por outro lado, é a exceção, estabelecendo a possibilidade de alienação fiduciária em garantia, tendo por objeto bens fungíveis.

Ademais, o tema foi pouco debatido na doutrina e os poucos julgados¹⁰⁹ que enfrentam diretamente a questão são no sentido da interpretação aqui proposta (o art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965, abrange bens fungíveis e infungíveis).

Remanescem, ainda assim, dúvidas a respeito da interpretação, tendo em vista, mais uma vez, a timidez com que o tema foi tratado pelo legislador.

Não bastasse, é preciso notar que, embora essa questão pareça teórica, a discussão é absolutamente pertinente. Como se verá nos próximos itens, o art. 8º-A do Decreto-lei n. 911/1969 (incluído pela Lei n. 10.931/2004), estabelece que o procedimento judicial do decreto-lei somente poderia ser aplicado para os casos da Lei n. 4.728/1965 (há doutrina e jurisprudência que apoiam a validade desse artigo para delimitar a legitimidade para demandar mediante os institutos processuais específicos do decreto-lei).

Essas circunstâncias, ainda que possam ser discutidas, reforçam a interpretação no sentido de que, efetivamente, o art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965, é

¹⁰⁸ RESTIFFE NETO, Paulo. **Alienação fiduciária: o fim da prisão civil**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 79-71.

¹⁰⁹ TJSP. Agravo de Instrumento n. 2195351-52.2015.8.16.0000. 28ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Cesar Lacerda. J. 20.10.2015. TJSP. Agravo de Instrumento n. 2225441. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Teixeira Leite. J. 06.05.2015.

aplicável à alienação fiduciária em garantia tendo por objeto bens fungíveis e infungíveis.

E para que a matéria não fique sem desfecho, adota-se, no presente estudo, a premissa de que a Lei n. 4.728/1965 abrange a possibilidade de constituir alienação fiduciária em garantia para coisas infungíveis e fungíveis, dentro do contexto do mercado financeiro e do mercado de capitais.

2.4.2 Decreto-lei n. 911/1969

O Decreto-lei n. 911/1969 estabelece os procedimentos para excussão judicial e extrajudicial da alienação de bens móveis.

A análise desta norma, dado o *pot-pourri* legislativo, fica mais objetiva se estruturarmos da seguinte forma: **(i)** análise dos dispositivos que estão vigentes e que geram efeitos, além de eventuais discussões existentes a respeito de derrogação e revogação; **(ii)** delimitar a aplicabilidade dos dispositivos (se estão ou não vinculados exclusivamente à Lei n. 4.728/1965); e **(iii)** estabelecer a sua influência ao instituto da alienação fiduciária em garantia.

Neste capítulo – e neste trabalho, como dito – não se aprofundará os aspectos processuais, apenas pontuando a sua existência dentro do mecanismo do Decreto-lei n. 911/1969, e os seus efeitos dentro do ambiente de direito material para fins de excussão alienação fiduciária em garantia.

2.4.2.1 Revogação, derrogação e discussões

Além disso, o decreto, no passado, teve por finalidade alterar o art. 66, da Lei n. 4.728/1965 e, por um equívoco legislativo, a Lei n. 10.931/2004 acabou por não revogar expressamente o art. 1º, do Decreto-lei.

Entende-se, a rigor, que houve derrogação¹¹⁰ do art. 1º, do Decreto-lei n. 911/1969, tendo em vista que a Lei n. 10.931/2004, em seu art. 67, expressamente revoga os arts. 66 e 66-A, da Lei n. 4.728/1965, assim como a

¹¹⁰ Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro. Art. 2º Não se destinando à vigência temporária, a lei terá vigor até que outra a modifique ou revogue. § 1º A lei posterior revoga a anterior quando expressamente o declare, quando seja com ela incompatível ou quando regule inteiramente a matéria de que tratava a lei anterior. Sobre o tema, consultar DINIZ, Maria Helena. **Lei de Introdução ao código civil brasileiro interpretada**. 11. ed. adaptada à Lei n. 10.406/2002. São Paulo: Saraiva, 2005.

Medida Provisória n. 2.160-25/2001, deixando, por um equívoco, de mencionar o Decreto-lei n. 911/1969¹¹¹.

Defende-se que essa solução é mais do que adequada, até porque, na prática, pelo fato de o art. 1º, do Decreto-lei n. 911/1969, estar direcionado à um dispositivo revogado por lei posterior, não há, a rigor, qualquer outra eficácia jurídica, mas apenas uma confusão causada ao operador do direito.

Ainda no ambiente dos dispositivos, há um segundo aspecto que deve ser analisado. Como visto acima, alguns juristas sustentam que a Lei n. 4.728/1965 regulamenta unicamente a alienação fiduciária em garantia de bens móveis fungíveis, de modo que, quanto aos bens móveis infungíveis, a questão teria sido tratada diretamente pelo Código Civil, dentro e fora do mercado financeiro e do mercado de capitais.

Se esse raciocínio estivesse correto, seria possível considerar que o art. 2º do Decreto-lei n. 911/1969 também estaria derogado pelo art. 1.365 do Código Civil que repete o seu teor.

Estabelecidas essas duas hipóteses em que seria possível analisar a derrogação no âmbito do Decreto-lei n. 911/1969 – e considerando que se tratam, em sua maioria, de dispositivos de natureza processual –, se concluirá ao final desse item, as possíveis interpretações em termos de incidência do decreto-lei.

O Decreto-lei n. 911/1969 foi objeto de diversas alterações decorrentes da Lei n. 10.931/2004 da Lei n. 13.043/2014. Tais alterações foram inseridas para estabelecer o regime de excussão e execução da garantia fiduciária, o qual, em breve nota, poderá ocorrer extrajudicialmente, judicialmente por meio do ajuizamento de busca e apreensão ou por meio do ajuizamento de execução de título extrajudicial (isso, com base no texto atual do Decreto-lei n. 911/1969).

A alteração mais relevante decorre do art. 56, da Lei n. 10.931/2004, a qual incluiu o art. 8º-A ao Decreto-lei n. 911/1969, pretendendo, assim, encerrar uma das discussões quanto à aplicabilidade.

O Decreto-lei n. 911/1969, portanto, não foge à regra do tema. Houve diversas alterações na legislação sem que, a partir de uma centralização, o legislador procurasse, de uma só vez, estabelecer mudanças claras que possam

¹¹¹FIGUEIRA JÚNIOR, Joel Dias. op. cit., p. 29-30. Anote-se, todavia, que a parte em que o autor trata da derrogação por meio do Código Civil será especificamente analisada, valendo as suas conclusões, unicamente, para derrogação do art. 1º, Decreto-lei n. 911/1969.

atender a necessária regulamentação do instituto da alienação fiduciária em garantia.

A partir do exposto, o trabalho de sugerir alterações à lei fica ainda mais árduo em razão da quantidade de leis e decretos que tratam da matéria e, outrossim, das discussões pendentes de solução no Judiciário (que em muitos casos, decorrem da própria redação da lei).

2.4.2.2 Incidência do Decreto-lei n. 911/1969

No passado, havia debate, na doutrina e jurisprudência, a respeito da vinculação do Decreto-lei n. 911/1969 exclusivamente à Lei 4.728/1965 (seria, assim, inaplicável à hipótese de alienação fiduciária em garantia constituída unicamente com base no Código Civil). Por outras palavras, o que se questionava era se poderia eventual credor titular de garantia fiduciária constituída com base no Código Civil se valer dos procedimentos de excussão previstos no Decreto-lei n. 911/1969.

Hélio do Valle Pereira¹¹² analisou o tema de forma direta, concluindo que, justamente em razão da limitação do espectro da Lei n. 4.728/1965 e, outrossim, em razão do art. 8º-A, do Decreto-lei n. 911/1969, somente poderiam se valer das medidas estabelecidas no decreto-lei as partes legitimadas, nos termos do art. 66-B, da Lei n. 4.718/1965.

O autor é categórico nesse sentido:

Nesse contexto, a ação de busca e apreensão só tem incidência, em primeiro lugar, quanto aos casos regradados pelo art. 60-B da Lei de Mercado de Capitais, quer dizer, apenas beneficia instituições financeiras. Os outros credores que circunstancialmente figurem como fiduciários deverão se servir dos meios processuais comuns.

Há quem argumente que, se analisada a intenção do legislador, verificar-se-ia que a redação do referido dispositivo teria sido equivocada, de modo que, numa interpretação teleológica¹¹³, seria possível afirmar que os procedimentos estabelecidos no Decreto-lei n. 911/1969, poderiam ser adotados por todos os

¹¹² PEREIRA, Hélio do Valle. op. cit., p. 58. No mesmo sentido: CHALHUB, Melhim Namem. **Negócio Fiduciário**. op. cit., p. 218.

¹¹³ MAXIMILIANO, Carlos. **Hermenêutica e aplicação do direito**. 20. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

credores fiduciários, sejam aqueles que constituíram a garantia com base na Lei n. 4.728/1965, assim como aqueles que se valeram do Código Civil.

Essa é a posição de Joel Dias Figueira Júnior¹¹⁴ e Marina Serina Areias de Carvalho¹¹⁵. Em suma, afirmam que o discurso de Antônio Palocci perante o Senado Federal (EM nº 00027/2004 – MF)¹¹⁶ deixaria claro que se trata de uma hipótese em que se pretendia atingir todos os mutuários de contratos que envolviam veículos automotores.

Restiffe¹¹⁷, por outro lado, afirma que se deve prover uma interpretação extensiva do art. 8º-A, do Decreto-Lei n. 911/1969, tendo em vista que os institutos

¹¹⁴ FIGUEIRA JÚNIOR, Joel Dias. op. cit., p. 32-33.

¹¹⁵ CARVALHO, Maria Serina Areias de. **Propriedade Fiduciária: bens móveis e imóveis**. 2009. 160 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009, p. 90-91.

¹¹⁶ “11. Em relação à alienação fiduciária de bens móveis, notadamente de veículos automotores, foi constatada a dificuldade de se concretizar a venda após a retomada do bem em posse do mutuário inadimplente. Vale ressaltar que, no regime de alienação fiduciária, o credor é o proprietário do bem desde a concessão do crédito até seu pagamento integral. Não obstante, no período de vigência do crédito, o mutuário mantém a posse direta do bem, assim como seu usufruto. A transferência em definitivo da propriedade ao mutuário só ocorre com o pagamento integral do crédito tomado. 12. Na hipótese de inadimplência do mutuário, a legislação em vigor já permite ao credor ou proprietário fiduciário a retomada do bem e sua venda. Ocorre, todavia, que, a despeito desse dispositivo vir sendo cumprido no caso dos bens móveis em geral, o mesmo não tem ocorrido no caso de veículos automotores, para os quais tem ocorrido a retomada do bem pelo credor fiduciário, mas este não consegue vendê-lo, pois a transferência do registro nas repartições de trânsito competentes vem sendo negada. Entre outras consequências, criou-se uma extensa frota de automóveis ociosos e em processo de deterioração, situação essa economicamente indesejável e ineficiente, configurando total desperdício de recursos. 13. Dessa forma, as alterações propostas ao Decreto-Lei nº 911, de 1º de outubro de 1969, objetivam agilizar a venda do bem retomado, sem prejuízo ao mutuário, inclusive propiciando-lhe uma forma mais célere de quitação de sua dívida. Ademais, a fim de prevenir abusos por parte do credor fiduciário, foi estabelecida pesada multa, caso se constate irregularidades na venda pela instituição credora do bem alienado fiduciariamente, sem prejuízo de ação de perdas e danos futura. Com isso, garante-se ao mutuário a salvaguarda de receber o equivalente monetário do bem indevidamente alienado, mas também a compensação por qualquer dano que a venda do bem possa lhe ter provocado”.

¹¹⁷ “Além disso, houve controvertido acréscimo explícito do novo art. 8º-A, para qualificar o procedimento judicial disposto para o credor ou proprietário fiduciário nesse Decreto-lei como aplicável exclusivamente às hipóteses de alienação fiduciária da nova Seção XIV da Lei 4.728. Ou seja, as ações previstas nos arts. 3º, 4º, 5º, e 7º do Dec.-lei 911 serviriam só à espécie de propriedade fiduciária constituída para fins de garantia do credor das operações de financiamento no âmbito mercadológico ali delineado, ou de débito fiscal ou previdenciário (e dos consórcios, acrescentamos), mas para não, ao menos subsidiariamente, ao credor da propriedade fiduciária geral paritária do Código Civil? (...). De todo o exposto até aqui, advém a constatação da efetiva autonomia de sistemas normativos de direito material, e não também em caráter absoluto de regimes jurídicos processuais para efetividade na utilização do instituto da propriedade fiduciária da alienação fiduciária, ambas com escopo de idêntica garantia dominial, merecedora de uniforme tutela jurisdicional. Decorrem daí algumas dificuldades para o exato e completo entendimento do tema, com as distinções fundamentais estabelecidas pelas normatividades ora em vigor entre a propriedade fiduciária civil paritária e a alienação fiduciária mercadológico-financeira expandida ao Fisco e Previdência. E, repete-se, não bastassem essas complexidades advenientes, algumas debitáveis à rejeição da melhor técnica legislativa, incorrem no âmbito do mercado financeiro e de capitais diversas situações jurídicas de direito intertemporal, já detectadas no plano da jurisprudência nascente, que têm demandado soluções apropriadas, que estão sendo aplicadas em cada hipótese casuística de direito material ou processual gerada pelas recentes alterações legais. Daí a

da propriedade fiduciária de bens infungíveis que, materialmente, são equivalentes, não poderiam ser tratados de forma diversa no ambiente processual.

Neste estudo, com a devida *venia*, nos parece que a posição de Hélio do Valle Pereira seria a mais correta e se alinha com o posicionamento da jurisprudência¹¹⁸ (i.e.: somente os agentes que estiverem enquadrados no art. 66-B, caput, da Lei n. 4.728/1965, é que poderão se valer dos procedimentos do Decreto-lei n. 911/1969. Se a alienação fiduciária for constituída com base no Código Civil, o credor fiduciário não poderá se valer de tais instrumentos processuais para excussão).

São diversos os motivos que convergem para essa conclusão para afastar a interpretação pretendida de Joel Dias Figueira Júnior e de Marina Serina Areias de Carvalho.

Em primeiro lugar, não se está diante de um caso em que a legislação é confusa e que demanda interpretação. O texto legal atual é extremamente claro a respeito da delimitação do espectro do Decreto-lei n. 911/1969, de modo que é de todo descabido pretender alterar essa clareza a partir de uma interpretação teleológica.

A crítica apresentada pelos autores – a de Restiffe, inclusive –, bem assim, deve ser direcionada ao legislador, para que a lei seja alterada, não havendo espaço para interpretar de uma maneira tão extensiva um dispositivo de lei bastante claro. Não se discorda, aqui, que institutos tão semelhantes devam ser tratados de maneira diferente. Não é isso.

Na visão deste estudo, de fato, seria necessário adotar uma sistemática unificada excussão da garantia, no entanto, o fato é que o legislador, de forma expressa, excluiu o Código Civil do espectro do Decreto-Lei n. 911/1969; a incongruência, portanto, não é de interpretação – e nem resolvível por ela –, mas

flexibilidade na releitura e reinterpretação do texto do art. 8o-A do Dec.-lei 911” (RESTIFFE NETO, Paulo. **Alienação fiduciária**: op. cit., p. 47-49).

¹¹⁸ STJ. REsp n. 1.101.375-RS. Quarta Turma. Min. Rel. Luis Felipe Salomão. J. 04.06.2013: “3. O art. 8º-A do referido Decreto, incluído pela Lei n. 10.931/2004, determina que tal procedimento judicial especial aplique-se exclusivamente às seguintes hipóteses: (i) operações do mercado financeiro e de capitais; e (ii) garantia de débitos fiscais ou previdenciários. Em outras palavras, é vedada a utilização do rito processual da busca e apreensão, tal qual disciplinado pelo Decreto-Lei n. 911/1969, ao credor fiduciário que não revista a condição de instituição financeira lato sensu ou de pessoa jurídica de direito público titular de créditos fiscais e previdenciários. 4. No caso concreto, verifica-se do instrumento contratual (fl. 12) a inexistência de entidade financeira como agente financiador. Outrossim, a recorrente intentou a presente demanda em nome próprio pleiteando direito próprio, o que aponta inequivocamente para a sua ilegitimidade ativa para o aforamento da demanda de busca e apreensão prevista no Decreto-Lei n. 911/1969. 5. Recurso especial não provido”.

sim legislativa, como ocorre em grande parte do regime da alienação fiduciária em garantia.

Em segundo – e mais grave –, o discurso de Antonio Palocci não converge para amplitude da interpretação proposta.

A partir da análise da transcrição das ponderações de Antonio Palocci (nota 64), se tira que uma das intenções do legislador era facilitar a recuperação de crédito envolvendo o financiamento de automóveis (e, assim, fomentar o mercado). Não está dito, contudo, que o Decreto-lei n. 911/1969 deve ser aplicável a todos os regimes de alienação fiduciária de bens móveis, sendo, demais, esperar que esse discurso caminhe para essa conclusão.

Nota-se, outrossim, que o ambiente não é técnico, mas sim político, de modo que, pensando no financiamento de automóveis, é muito mais provável que Antonio Palocci tenha se referido às instituições financeiras do que aos credores fiduciários constituídos unicamente a partir do Código Civil. A interpretação, portanto, seria contrária àquela proposta.

Feitas essas ponderações, o presente estudo, para as considerações que seguirão, adotará a premissa de que o Decreto-lei n. 911/1969 é aplicável unicamente aos contratos de alienação fiduciária em garantia, celebrados no âmbito da Lei n. 4.728/1965.

2.4.3 Lei n. 9.514/1997

A Lei n. 9.514/1997 é clara a respeito de sua aplicabilidade para os bens imóveis, de modo que a observação constante em seu título não deixa dúvidas, ao mencionar que a lei “dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências”.

Sobre esse particular, anote-se que com advento da Lei n. 11.481/2007, que alterou diversos artigos da Lei n. 9.514/1997 – principalmente, na parte de alienação fiduciária –, ficou estabelecido, nos termos do art. 22, § 1º, que “a alienação fiduciária poderá ser contratada por pessoa física ou jurídica, não sendo privativa das entidades que operam no SFI”.

Ademais, referida lei, nos incisos do art. 22, § 1º, consignou que poderão ser objeto da alienação fiduciária, na forma da Lei n. 9.514/1997, bens enfitêuticos, direito de uso especial para fins de moradia e direito de uso especial, desde que

suscetível de alienação.

Como a matéria é ampla e passível de diversas ponderações¹¹⁹, não se discutirá, aqui, tais detalhes, mas, apenas se analisará todos os meandros da alienação fiduciária de imóveis, valendo pontuar, para fins do presente estudo, que lhe é aplicável a Lei n. 9.514/1997, e poderá ser contratada por qualquer pessoa natural ou jurídica – participante do Sistema de Financiamento Imobiliário ou não –, podendo ter por objeto a propriedade imobiliária, enfiteútica e o direito de uso, observadas as limitações da lei.

2.4.4 Código Civil (arts. 1.361 e ss.)

A partir da análise do rol estabelecido na Lei n. 4.728/1965 e do Decreto-lei n. 911/1969, obtém-se o regime de incidência da alienação fiduciária em garantia estabelecida no Código Civil (arts. 1.361 e ss.), observando a aplicabilidade subsidiária deste como regra geral.

Realmente, examinou-se que **(i)** a Lei n. 9.514/1997 (arts. 22. e ss.), regulamenta a alienação fiduciária de imóveis que pode ser contratada por pessoas naturais e jurídicas, dentro e fora do Sistema de Financiamento Imobiliário¹²⁰; **(ii)** a Lei n. 4.728/1965 (art. 66-B, e ss.), regulamenta a alienação fiduciária em garantia tendo por objeto coisas móveis, fungíveis e infungíveis, podendo ser contratada unicamente no âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais, bem como como garantia de créditos fiscais e previdenciários; e **(iii)** o Decreto-lei n. 911/1969, estabelece o procedimentos de excussão da garantia fiduciária contratada no âmbito da Lei n. 4.728/1965¹²¹.

A partir da redação do art. 1.361, do Código Civil, identificou-se que não há qualquer restrição quanto à legitimidade para contratar; entende-se, numa análise preparativa¹²², que a alienação fiduciária em garantia, celebrada com base no Código Civil, pode ser contratada por qualquer pessoa natural ou jurídica¹²³, desde

¹¹⁹ DANTZGER, Afranio Carlos Camargo. op. cit., 2007. FARO, Alexandre Gereto de Mello. **Notas sobre a excussão da alienação fiduciária de imóvel em garantia**. São Paulo: Claris, 2016. p. 11-15.

¹²⁰ FARO, Alexandre Gereto de Mello. op. cit., p. 34 e seguintes.

¹²¹ Anotando-se as discussões existentes a respeito da aplicabilidade do Decreto-lei à alienação fiduciária constituída no âmbito do Código Civil.

¹²² KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**: introdução à problemática científica do direito. 6. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.

¹²³ DINIZ, Maria Helena. **Tratado teórico e prático dos contratos**. op. cit., p. 67.

que observados os requisitos de existência, validade e eficácia do contrato, além das limitações para fins da alienação fiduciária em garantia.

Antes do Código Civil de 2002, discutia-se a possibilidade de pessoas naturais contratarem alienação fiduciária, sob o argumento de que o art. 6º, do Decreto-lei n. 911/1969, teria expandido a interpretação, retirando a suposta exclusividade das instituições financeiras¹²⁴, no entanto, a partir de 2002 essa discussão perdeu objeto.

Quanto ao objeto, entende-se, outrossim, que o art. 1361, do Código Civil, não deixa lacunas; a alienação fiduciária em garantia contratada com fundamento no Código Civil só pode ter por objeto coisas móveis infungíveis, tendo em vista a limitação expressa contida no dispositivo.

Mais uma vez, contudo, volta-se à discussão da relatividade do conceito de fungibilidade, de modo que é possível, dentro de um contexto contratual, estabelecer situações em que bens são fungíveis ou infungíveis (em muitos casos, é uma questão de perspectiva a da intenção das partes de individualizar os bens que compõem a garantia fiduciária).

¹²⁴ ALVES, Vilson Rodrigues. op. cit., p.122-123. Além disso, *vide* as ponderações do item 3.4.2.2, do presente estudo.

3 O CONTRATO DE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM GARANTIA

A partir da análise do mecanismo da alienação fiduciária em garantia, tem-se que as partes envolvidas e o objeto do contrato são determinantes para estabelecer a norma aplicável, bem como os limites do pacto fiduciário em garantia.

Prosseguindo o exame, em geral, da alienação fiduciária em garantia, neste capítulo, analisar-se-á os principais aspectos do contrato: os elementos que o compõem, partes, objeto, distribuição da posse, requisitos formais, obrigações típicas, etc.

É necessário esclarecer que se optou por não dividir este capítulo entre alienação fiduciária em garantia de coisas móveis, imóveis, fungíveis e infungíveis, porque de maneira geral os elementos contratuais são semelhantes, valendo fazer as ressalvas necessárias quando houver especificidades que merecem ser destacadas.

Ao final, serão apresentadas breves considerações sobre a excussão da garantia fiduciária; o intuito, entretanto, é indicativo no que diz respeito às opções disponíveis ao credor em cada modalidade de alienação fiduciária em garantia, dentro de uma perspectiva normativa.

Como dito no capítulo introdutório, não se pretende, nesse estudo, aprofundar o tema, tampouco adentrar os meandros e discussões técnicas processuais relativas à cada um dos procedimentos para excussão da garantia fiduciária.

3.1 Características do contrato

A alienação fiduciária em garantia está inserida dentro do ambiente dos negócios jurídicos e, em seguida, nos contratos. A partir disso, adota-se, para fins de análise de sua natureza, o método de classificação proposto para os contratos¹²⁵.

O contrato de alienação fiduciária em garantia é inevitavelmente bilateral sinalagmático, na medida em que estabelece obrigações para ambas as partes. No entanto, as obrigações do credor fiduciário, usualmente, advêm ulteriores e não guarda reciprocidade para com as obrigações do devedor fiduciante que se referem à prestação de garantia para uma obrigação constituída no contrato principal.

¹²⁵ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. vol. III. op. cit., p. 59.

Realmente, o que normalmente ocorre na prática é que o devedor fiduciante se obriga a transferir a propriedade em garantia ao credor fiduciário. O credor fiduciário, por outro lado, deverá exercer o seu direito de proprietário fiduciário dentro dos limites contratados, inclusive, restituindo a propriedade em caso de implementação da cláusula resolutiva.

A reciprocidade da obrigação do fiduciante, portanto, está no contrato principal objeto da garantia e, não no momento imediato, no contrato de alienação fiduciária em garantia.

Num segundo momento, contudo, caso haja o adimplemento total do contrato principal, pode ser implementada a condição resolutiva da propriedade, extinguindo os direitos do credor fiduciário (e, conforme o caso, obrigando a restituir posse e propriedade plena em favor do fiduciante).

Embora essas obrigações retratem o mecanismo gerador da alienação fiduciária em garantia, elas não são as únicas obrigações que normalmente compõem essa relação, valendo pontuar, inclusive, que as partes ficarão sujeitas às condições estabelecidas no contrato.

O contrato é *comutativo*, tendo em vista que as obrigações das partes são conhecidas desde logo, não havendo elementos de risco e aleatoriedade atrelados à sua dinâmica.

O contrato é *oneroso*, porque beneficia ambos os envolvidos. Mais especificamente, o fiduciário terá a segurança e o conforto necessários para celebração do contrato. O fiduciante, tem como vantagem a própria celebração do contrato que originou a garantia fiduciária.

Como se trata de uma garantia, o contrato é *acessório*; a sua função precípua é viabilizar (comercialmente) e garantir obrigações constituídas no negócio principal. É *formal* (ou *solene*), tendo em vista a necessidade de ser celebrado por escrito, mediante instrumento (CC, art. 1.361; Lei n. 4.728/1965, art. 66-B; Lei n. 9.514/1997, art. 22). Vale ponderar, em item específico, que o objeto da garantia e o instrumento utilizado – a depender das partes – determinará se o instrumento deverá ser público ou particular.

Considerando as hipóteses de alienação fiduciária em garantia, tem-se que nos casos dos bens móveis o contrato poderá ser celebrado por instrumento público ou particular; no caso dos bens imóveis, contudo, é necessário observar a

necessidade de registro do contrato perante o competente cartório de registro de imóveis.

Nesse cenário, tem-se que há duas hipóteses. O contrato poderá ser celebrado por instrumento público ou, ainda, por instrumento particular com força de escritura pública (é o caso, por exemplo, da garantia constituída no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação¹²⁶ e, conforme precedente do Superior Tribunal de Justiça, a alienação fiduciária em garantia cedular¹²⁷).

O contrato é de *execução continuada*, tendo em vista que a prestação da garantia perdura no tempo, até que haja o cumprimento da obrigação principal ou o inadimplemento; há, portanto, uma condição resolutiva futura, mantendo-se, nesse período, a garantia. Para melhor compreensão, basta verificar a hipótese de cessão fiduciária de estoque, em que o devedor fiduciante se obriga a manter um determinado volume do estoque para fazer frente às obrigações.

O contrato pode ser *individual* ou *coletivo*. Será individual quando as partes se vincularem ao mesmo pela própria manifestação da vontade, sem que haja um mecanismo de votação coletiva, por exemplo, vinculando todos a vontade da maioria. Há, no entanto, situações envolvendo sindicatos de bancos ou grupos de investidores que, dependendo da sistemática – e do contrato de compartilhamento de garantias –, a vontade da maioria vinculará todos as partes envolvidas naquela operação. Nestes casos, deve haver argumentos para sustentar que o contrato é coletivo.

A priori, o contrato é *indivisível*, tendo em vista que a análise da legislação, em razão da omissão e da singularidade com que o objeto da garantia é tratado, converge para interpretação de que, via de regra, a alienação fiduciária em garantia não comporta divisibilidade. Isso, porque o art. 1.367, do CC, estabelece que são aplicáveis as disposições do Capítulo I, do Título X, do Livro III, da Parte Especial do Código e, portanto, o art. 1.421).

Não há vedação, com efeito, para que as partes estabeleçam um fluxo de liberação da garantia quando composta por objeto divisível (p. ex.: 50 toneladas de cana-de-açúcar), as partes possam estabelecer um fluxo de liberação da garantia. Há casos, contudo, que a garantia é contratada em percentual (20% sobre o valor total da dívida), caso em que, a rigor, haveria abertura para pretender o reequilíbrio

¹²⁶ Lei n. 9.514/1997, art. 38.

¹²⁷ STJ. REsp nº 1.542.275-MS. Terceira Turma. Min. Rel. Ricardo Villas Bôas Cueva. J. 24.11.2015.

do contrato se a garantia, diante do cumprimento da obrigação principal, representa valor superior ao percentual de garantia originalmente contratado.

Essa é a classificação proposta pelo escólio de Maria Helena Diniz¹²⁸ e que está em linha com a doutrina Caio Mário da Silva Pereira¹²⁹ e Carlos Alberto Bittar¹³⁰, este último, que acrescenta ainda que se trata de negócio *típico* e *real*, por envolver propriedade e posse. Como dito, o fiduciário, dentro do mecanismo geral da alienação fiduciária em garantia receberá a propriedade resolúvel e a posse (direta ou indireta, conforme o caso).

Entende-se, no mais, que o contrato de alienação fiduciária em garantia poderá ser celebrado por *adesão* ou não¹³¹.

A análise dos caracteres do contrato de alienação fiduciária em garantia é relevante justamente para que se possa estabelecer o seu regime jurídico e os limites, em geral, para fins de contratação. Ademais, essa análise facilita a visualização dos requisitos de existência validade e eficácia que serão abordados nos capítulos seguintes.

A fim de ilustrar a classificação ora proposta, cumpre, aqui, trazer novamente o exemplo da alienação fiduciária de um imóvel para fins de aquisição de casa própria, dentro do Sistema de Financiamento Imobiliário.

Nesse caso, a alienação fiduciária é pactuada em garantia do pagamento de mútuo constituído para aquisição de imóvel (normalmente o próprio imóvel que vem sendo adquirido é objeto da alienação fiduciária em garantia; o banco é o credor fiduciante e o comprador o credor fiduciário). Sob a ótica dos instrumentos, as partes normalmente celebram uma cédula de crédito bancário, para instrumentalizar a obrigação principal e, em paralelo, o contrato/escritura de alienação fiduciária do imóvel em garantia (sem prejuízo da hipótese da garantia cedular).

Tem-se, assim, que, dentro do ambiente de classificação dos contratos, ocorrerá o seguinte:

¹²⁸ DINIZ, Maria Helena. **Tratado teórico e prático dos contratos**. op. cit., p. 67 e ss.

¹²⁹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. vol. IV. op. cit., p. 57-63.

¹³⁰ BITTAR, Carlos Alberto, 1939-1997. **Contratos Comerciais**, 5. ed., rev. e atual. por Carlos Alberto Bittar Filho. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2008, p. 56.

¹³¹ Sobre o tema, anote-se o precedente relatado pelo Des. Jayme Queiroz Lopes: “No mais, não se tem dúvidas da aplicação do Código de Defesa do Consumidor aos contratos bancários, tendo em vista o disposto na Súmula 297 do Superior Tribunal de Justiça (“O Código de Defesa do Consumidor é aplicável às instituições financeiras”). Porém, isto não significa que as cláusulas estabelecidas no contrato de adesão firmado entre as partes são nulas, havendo necessidade de comprovar tal alegação” (TJSP. Apelação nº 0160784-25.2012.8.26.0100. 36ª Câmara Cível. Des. Rel. Jayme Queiroz Lopes. J. 10.12.2015).

- (i) o adquirente e o banco constituirão obrigações no âmbito do contrato de alienação fiduciária, tais como transferência da propriedade resolúvel ao credor fiduciário, “declarações garantias”¹³², cláusula penal, etc. A bilateralidade do contrato é, assim, patente;
- (ii) Dentro do mecanismo do Sistema de Financiamento Imobiliário – não diferente do que ocorre em outros casos, como financiamento industrial –, a garantia fiduciária é um pressuposto. Assim, como o negócio só foi celebrado em razão da garantia fiduciária, tem-se, invariavelmente, que houve vantagens para ambas as partes. O fiduciante financiou a aquisição do imóvel e o fiduciário concedeu o empréstimo, no âmbito de suas atividades;
- (iii) Para fins de aperfeiçoamento da garantia, além de firmar um instrumento, registraram o contrato perante cartório de registro de imóveis competente, cumprindo, assim, as formalidades necessárias (Lei n. 9.514/1997, art. 23);
- (iv) nesses casos, o pacto fiduciário vincula todas as obrigações constituídas, havendo, no mecanismo específico de imóvel, a possibilidade de restituir o devedor fiduciante pelo que sobejar do leilão decorrente da excussão da garantia (Lei n. 9.514/1997, arts. 26 e ss.). Tem-se, assim, que a garantia, via de regra, é indivisível; e
- (v) o contrato está previsto na Lei n. 9.514/1997 (*típico*), envolve a transmissão de propriedade e posse indireta ao credor fiduciário (*real*) e, usualmente, dentro do ambiente de financiamento imobiliário, é um contrato celebrado por *adesão*.

Feitas as considerações, tem-se que a classificação proposta pela doutrina se amolda perfeitamente ao ambiente prático da alienação fiduciária em garantia, tendo como exemplo a hipótese ilustrativa do Sistema de Financiamento Imobiliário.

3.2 Existência, validade e eficácia

Inicialmente, o contrato de alienação fiduciária em garantia, por estar enquadrado como um contrato, se sujeita às regras de existência, validade e eficácia.

¹³² Declarações pelas quais a parte se responsabiliza por serem verdadeiras.

Dessa forma, no plano da existência¹³³ deve-se analisar o suporte fático mínimo relacionado aos elementos estruturais do negócio jurídico; ou seja, se há manifestação da vontade e uma finalidade imediata (requisitos originalmente decorrentes do art. 85, do Código Civil de 1916). No tocante à validade, deve-se observar a capacidade do agente, o objeto e a forma (CC, art. 104).

Assim, para que o contrato sob análise juridicamente exista, basta que haja manifestação das partes no sentido de constituir alienação fiduciária em garantia a uma obrigação principal (i.e.: há uma finalidade imediata para manifestação da vontade dos agentes).

No plano da validade, por outro lado, é necessário analisar os requisitos do art. 104, do Código Civil (agente capaz, manifestação da vontade, objeto lícito, determinado ou determinável, forma prescrita ou não defesa em lei), em conjunto com o art. 166 (nulidade) e 171 (anulabilidade) do mesmo Diploma¹³⁴.

Não obstante os requisitos gerais, a validade do contrato de alienação fiduciária em garantia, por envolver normas específicas, demandará itens específicos a respeito dos seus relevantes aspectos (os quais serão abordados adiante).

A eficácia, por sua vez, se refere aos efeitos decorrentes do negócio jurídico celebrado, observados os efeitos normais e os elementos acidentais, que podem suspender ou fazer com que a eficácia se encerre (condição, termo e encargo)¹³⁵. É o caso, por exemplo, da extinção do pacto fiduciário em razão da implementação da condição resolutiva da propriedade em favor do fiduciante (pelo cumprimento de suas obrigações).

Feitos esses breves esclarecimentos, iremos ponderar esses requisitos de acordo com as normas específicas aplicáveis ao contrato de alienação fiduciária em garantia e que, naturalmente, se amoldam à teoria geral do negócio jurídico.

3.2.1 Validade: regime específico de capacidade e legitimação

Como dito, o contrato de alienação fiduciária em garantia deve observar os requisitos gerais para validade. A capacidade, assim, deve observar os dispositivos do Código Civil e, dependendo das partes envolvidas, será necessário um exame

¹³³ AZEVEDO, Antônio Junqueira. **Negócio Jurídico**: existência, validade e eficácia. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 35.

¹³⁴ TOLEDO, Armando Sérgio Prado de. (coord.) **Negócio Jurídico**: Quartier Latin, 2013, p. 161-162.

¹³⁵ AZEVEDO, Antônio Junqueira. op. cit., loc. cit.

específico (por exemplo, a capacidade da pessoa jurídica de acordo com a representatividade *vis a vis* os atos constitutivos da sociedade¹³⁶), lembrando, nesse particular, que a incapacidade absoluta gera a nulidade do contrato (CC, art. 166, inciso I) e a incapacidade relativa, gera anulabilidade (CC, art. 171, inciso I).

É de se ponderar, contudo, que ainda que o agente seja capaz, será necessário observar a legitimação, de acordo com as normas que regulamentam a alienação fiduciária em garantia, dentro dos diferentes contextos em que as partes pretendem contratar¹³⁷.

Como foi apresentado anteriormente, boa parte da doutrina e jurisprudência caminham no sentido de que somente as instituições financeiras poderiam contratar alienação fiduciária em garantia, com fundamento na Lei n. 4.728/1965; no Código Civil, por outro lado, é permitido que parte, sendo pessoa física ou jurídica, contrate alienação fiduciária em garantia tendo por objeto coisas infungíveis.

Na prática, portanto, a fungibilidade afetará a parte legitimada a contratar alienação fiduciária tendo por objeto bens fungíveis e, mais adiante, o mecanismo de excussão (dentro ou fora do Decreto-lei n. 911/1969).

Pontua-se, que quanto à interpretação do art. 66-B, caput, da Lei n. 4.728/1965; em nossa visão, a restrição não deveria ser considerada somente às instituições financeiras, mas para as contratações no âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais, o que, como dito, poderá envolver uma perspectiva mais abrangente de incidência dessa norma.

Em paralelo, vale notar que houve discussões a respeito da possibilidade de contratar alienação fiduciária em garantia, tendo por objeto bens imóveis dentro e fora do Sistema de Financiamento Imobiliário, o que impactava diretamente na legitimação (apenas as instituições financeiras podem atuar como financiadoras dentro do Sistema de Financiamento Imobiliário).

¹³⁶ Note-se que não se afirma, aqui, que a capacidade está de acordo com a legitimação das partes e outros requisitos. Trata-se, na verdade, de uma situação em que é ou não permitido, em razão da forma como a sociedade foi constituída, a celebração da alienação fiduciária em garantia.

¹³⁷ Merece destaque os comentários de Silvio Rodrigues sobre o tema: "A incapacidade envolve uma inaptidão interna, um defeito de ordem física ou psíquica que impede o menor pela sua imaturidade, o amental pela escassez de siso, ou o silvícola pela falta de tirocínio, de julgarem de maneira adequada. Enquanto que a falta de legitimação ocorre quando a lei, tendo em vista a posição peculiar de determinadas pessoas em face de um negócio, lhes proíbe de atuar em uma dada relação jurídica" (RODRIGUES, Silvio. op. cit., p. 51. Indica-se, ainda: BETTI, Emílio. **Teoria geral do negócio jurídico**. São Paulo: Servanda, 2008).

Atualmente, a discussão está superada, de modo que a alienação fiduciária em garantia, com base na Lei n. 9.514/1997, é livre¹³⁸ (a legislação atual, como mencionado, é nesse sentido).

Portanto, além da capacidade propriamente dita, deve-se observar a restrição legal quanto à legitimação para contratar no âmbito das leis específicas (Lei n. 9.514.1997, Lei n. 4.728/1965 e arts. 1.361 e ss., do Código Civil). Vale, aqui, a ressalva de que, no sistema atual, as restrições estão apenas na Lei n. 4.728/1965, de modo que as demais modalidades de alienação fiduciária em garantia podem ser livremente contratadas.

3.2.2 Validade: objeto lícito, possível, determinado ou determinável

Como se sabe, a licitude do objeto deve observar a lei, moral e bons costumes; a possibilidade, por sua vez, deve ser analisada dentro de um contexto físico, de possibilidade física da constituição da garantia (CC, art. 166, inciso II).

Além da licitude direta – o objeto do contrato em si –, faz-se necessário ponderar a motivação (CC, art. 166, inciso III), apontando-se, neste último, que o intuito unilateral por uma das partes de causar determinado delito não gera, *per sí*, a invalidade; é necessário que a motivação íntima da celebração do contrato tenha finalidade ilícita¹³⁹.

Isso, naturalmente, sem prejuízo de uma das partes questionar a invalidade total ou parcial do contrato em razão dos vícios do negócio jurídico (erro, dolo, estado de perigo, lesão, coação e fraude contra credores). Esses aspectos envolvem elementos externos do contrato, enquanto a invalidade por ilicitude do objeto deve ser intrínseca ao contrato de alienação fiduciária em garantia.

Ilustra-se, por exemplo, que a alienação fiduciária em garantia não pode ter como objeto drogas ou jogo de azar – expressamente proibidos no Brasil – e, sob o prisma da possibilidade, não pode envolver direitos de propriedade sobre terreno

¹³⁸ DANTZGER, Afranio Carlos Camargo. op. cit., p. 52. No mesmo sentido, CHALHUB, Melhim Namen. **Negócio Fiduciário**. 3. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2006. FARO, Alexandre Gereto de Mello. op. cit., 2016.

¹³⁹ “O mesmo princípio aplica-se à nulidade do negócio em razão do motivo ilícito (art. 166, III). A invalidade não decorre simplesmente do fato de o declarante destinar o bem negociado à prática de um delito. Isto, enquanto propósito unilateral dele, não contamina o negócio, se seus termos expressos são aqueles que o ordenamento jurídico prevê para o tipo de contrato praticado”. (THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao novo código civil**: dos defeitos do negócio jurídico ao final do livro III. vol. 3, t.1. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 457).

localizado em outro planeta. Esses são exemplos típicos e também aplicáveis à hipótese da alienação fiduciária em garantia.

Quanto à motivação, reitera-se que a intenção de uma das partes ou o resultado indireto ilícito não poderão afetar a validade do contrato de alienação fiduciária em garantia (por exemplo, se a constituição da alienação fiduciária em garantia tiver por finalidade cometer fraude).

Pondera-se, à título de exemplo, a hipótese de uma sociedade constituir alienação fiduciária possibilitando a realização de um empréstimo que, em seguida, foi utilizado para financiar jogo de azar, sem que isso tenha sido informado para o fiduciário e, sem que o objeto da garantia tenha qualquer envolvimento com a utilização ou motivação da celebração do pacto fiduciário.

Nesse caso, nos parece sustentável a posição de que, embora haja uma motivação ilícita por parte do fiduciante, o contrato de alienação fiduciária em garantia permanece hígido, podendo ser executado, caso o fiduciante não cumpra as obrigações do contrato principal.

A motivação do contrato de alienação fiduciária, por ser uma questão de contexto, pode variar; assim, caberá a análise casuística de cada caso (sem prejuízo da questão ser endereçada por meio do instituto do vício da manifestação de vontade).

Por fim, no tocante à determinação do objeto, tem-se que, para fins do contrato de alienação fiduciária em garantia há, além da regra geral – objeto determinado ou determinável – requisitos de lei específica, quais sejam: **(i)** o art. 1.362, inciso IV, do Código Civil, estabelece, para o caso dos bens infungíveis, que haja descrição da coisa objeto da transferência, com elementos indispensáveis à sua identificação; **(ii)** a Lei n. 4.728/1965 faz remissão ao Código Civil, no entanto, possibilita também a alienação fiduciária em garantia tendo por objeto bens fungíveis. Ainda nesse caso, portanto, mesmo que os bens sejam infungíveis, é necessário que haja descrição do direito que foi alienado (sob pena de invalidar o contrato); **(iii)** quanto aos bens imóveis (Lei n. 9.514/1997), há, claramente, a necessidade de descrever e individualizar o imóvel, inclusive, porque o registro na matrícula é um requisito essencial (formal) para constituição da garantia.

Enfim, mesmo diante da diversidade de naturezas de bens que podem ser objeto da garantia fiduciária, está claro que o legislador se preocupou em reforçar os requisitos gerais, dentro do contexto do negócio fiduciário.

3.2.3 Validade: forma e requisitos específicos.

Para análise da forma (prescrita ou não vedade em lei) do contrato é preciso verificar se há forma expressa em lei (podendo ser escrita – instrumento público ou particular –, verbal ou gesticular), tácita ou se a legislação silencia a respeito do tema. Em paralelo, faz-se necessário, ainda, adentrar aos requisitos específicos de cada uma das garantias (em legislação periférica).

Como mencionado neste capítulo, a forma poderá variar de acordo com a natureza do objeto da alienação fiduciária em garantia, bem como de acordo com as partes envolvidas (essas duas variáveis afetam a norma que será aplicada ao contrato)¹⁴⁰.

Nesse sentido, apresenta-se, a seguir, a análise da modalidade de garantia fiduciária:

a) **Alienação fiduciária de bens imóveis.** Há forma expressamente estabelecida em lei (Lei n. 9.514/1997, art. 38), de modo que deverá ser por escrito, mediante instrumento público ou instrumento particular com força de escritura pública¹⁴¹. Sem prejuízo da forma escrita, o contrato deverá constar no contrato o valor da dívida, prazo e condições de reposição do empréstimo, taxas e encargos incidentes, cláusula de constituição da propriedade fiduciária (com a descrição do imóvel, naturalmente), cláusula assegurando ao fiduciante a livre utilização do imóvel enquanto a obrigação principal perdurar, indicação do valor para efeito de venda em leilão (além dos critérios para sua revisão) e cláusula estabelecendo especificamente o procedimento de que trata o art. 27, da Lei n. 9.514/1997 (Lei n. 9.514/1997, art. 24).

b) **Alienação fiduciária de bens móveis infungíveis.** Nos termos do art. 1.361, do Código Civil, há forma prescrita em lei e, no caso, é por instrumento particular que deve ser registrado no cartório de títulos e documentos ou, se tratando de veículos, deverá ser levado à repartição competente (DETRAN-SP, por exemplo). A rigor, para esse caso não há grandes discussões, na medida em que o dispositivo de lei é expresso. O mesmo vale para o caso de a alienação fiduciária ser celebrada na forma do art. 66-B, caput, da Lei n. 4.728/1965.

¹⁴⁰ CHALHUB, Melhim Namen. **Negócio Fiduciário**. 3. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 198-199.

¹⁴¹ DINIZ, Maria Helena. **Sistema de Registros de Imóveis**. 6. ed. São Paulo: Freitas Bastos, 2014.

Deverão constar expressamente as seguintes disposições (CC, art. 1.362; e Lei n. 4.728/1965, art. 66-B): dívida ou estimativa da dívida; prazo para pagamento; taxa de juros; demais encargos financeiros; descrição da coisa objeto da garantia fiduciária, a fim de que as partes possam identifica-la. Ademais, especificamente no âmbito da Lei n. 4.728/65, é necessário que conste cláusula penal, índice de atualização monetária, além das demais comissões e encargos¹⁴².

c) **Alienação fiduciária de bens móveis fungíveis.** No caso dos bens móveis fungíveis, novamente, não há discussões sobre o a forma. Nos termos do art. 66-B, da Lei n. 4.728/1965, o contrato deve ser celebrado de forma escrita e por instrumento particular.

Embora a lei não estabeleça diretamente, é de todo recomendável que conste no contrato os efeitos da garantia quanto à distribuição da posse e da propriedade, até porque, como visto, é o caso de constituto possessório, no qual há a transmissão da posse direta para o devedor fiduciante.

A única ressalva, contudo, é quanto à descrição individualizada dos bens, tendo em vista que tal requisito seria incompatível com a fungibilidade. O que se deve, todavia, é pretender que haja uma descrição clara a respeito da quantidade e qualidade do objeto (por exemplo, no caso dos direitos creditórios ou de parte do estoque de um frigorífico).

À título de exemplo, seria o caso de o contrato de alienação fiduciária em garantia celebrado entre instituição financeira e usina, no qual se estabeleceu como objeto 30 toneladas de cana-de-açúcar, observados determinados parâmetros de qualidade da CONSECANA¹⁴³, os quais deverão ser armazenados em estoque rotativo localizado junto à planta da usina fiduciante. Nesse caso, considera-se que, por ser uma garantia fungível, a usina estaria obrigada a manter a quantidade e qualidade de cana-de-açúcar no estoque.

Por outras palavras, a disposição legal que exige a descrição detalhada deve ser interpretada, a fim de que se amolde à hipótese de alienação fiduciária em garantia, tendo por objeto bens fungíveis.

¹⁴² É recomendável que, diante da expressão genérica “encargos”, constant no art. 1.361, do Código Civil, que a cláusula penal, índice de atualização monetária e demais comissões constem expressamente do contrato de alienação fiduciária em garantia.

¹⁴³ <https://www.consecana.com.br>

3.2.4 Registro do contrato de alienação fiduciária em garantia

Inicialmente, quanto à alienação fiduciária de imóveis em garantia, não se discute a necessidade do registro perante o Cartório de Registro de Imóveis competente. Não obstante a clareza do art. 23, da Lei n. 9.514/1997¹⁴⁴, é preciso ver também que, como se trata de mecanismo de transferência da propriedade, está perfeitamente alinhado com a exegese do art. 1.245, do Código Civil¹⁴⁵.

Quanto às coisas móveis, é necessário fazer algumas ponderações, de acordo com a fungibilidade do objeto do pacto fiduciário, bem como em decorrência de lei específica para aquele objeto.

A partir do estudo normativo (conf. capítulo precedente), tem-se que, para os bens móveis infungíveis, há uma regra geral de registro perante o cartório de títulos e documentos, do domicílio do fiduciante.

Isso, a rigor, decorre do quanto estabelecido no art. 1.361, § 1º, do Código Civil, e no art. 66-B, *caput*, da Lei n. 4.728/1965 (que remete aos requisitos do Código Civil), e é apoiado pela maior parte da doutrina e jurisprudência¹⁴⁶ (se está tratando, aqui, da alienação fiduciária de bens móveis e não da cessão fiduciária de recebíveis ou direitos creditórios).

Vale ponderar, entretanto, que a falta de clareza a respeito da necessidade do registro no âmbito da Lei n. 4.728/1965 possibilita interpretações no sentido de que é dispensável para aperfeiçoamento da garantia, no âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais (essa, inclusive, é a proposta de Restiffe, como mencionado acima).

¹⁴⁴ Art. 23. Constitui-se a propriedade fiduciária de coisa imóvel mediante registro, no competente Registro de Imóveis, do contrato que lhe serve de título. Parágrafo único. Com a constituição da propriedade fiduciária, dá-se o desdobramento da posse, tornando-se o fiduciante possuidor direto e o fiduciário possuidor indireto da coisa imóvel.

¹⁴⁵ Art. 1.245. Transfere-se entre vivos a propriedade mediante o registro do título translativo no Registro de Imóveis.

¹⁴⁶ Sobre o tema, defendem que o registro é constitutivo: CANUTO, Elza Maria Alves. **Alienação Fiduciária de Bem Móvel**: Responsabilidade do Avalista. Belo Horizonte: Del Rey, 2003, p. 119; VIANA, Marco Aurélio S. **Comentários ao novo código civil**: Direitos reais, arts. 1.225 a 1.510. Volume XVI. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 524. CHALHUB, Melhim Namen. **Negócio Fiduciário**. 3. ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 198. Recentemente escreveram Paulo Restiffe Neto e Paulo Sérgio Restiffe, no sentido de que se aplica o requisito do registro exclusivamente para os contratos celebrados com base no Código Civil, de modo que, não havendo tal requisito na Lei n. 4.728/1965, seria desnecessário o registro para gerar efeitos entre as partes, sendo necessário unicamente para fins de efeitos *erga omnes* (**Alienação fiduciária e o fim da prisão civil**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 64-65). Sobre a necessidade de registro no cartório de títulos e documentos: TJSP. Agravo de Instrumento n. 2229530-12.2015.8.26.0000. 22ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Campos Mello. J. 04.02.2016 (outros precedentes do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo nos acórdãos mencionados).

Para o caso específico dos automóveis, a parte final do art. 1.361, §1º, do Código Civil, estabeleceu que “em se tratando de veículos, na repartição competente para o licenciamento, fazendo-se a anotação no certificado de registro”, de modo que ficaria dispensado o registro perante os cartórios de títulos e documentos para eficácia do contrato¹⁴⁷.

Houve questionamentos a respeito da necessidade de ambos os registros, sendo que a matéria ficou assentada pelo Supremo Tribunal Federal no sentido de que é necessário somente o registro perante a repartição competente para o licenciamento¹⁴⁸, inclusive, sob o aspecto da publicidade para efeitos perante terceiros.

Há, ainda, casos específicos, como ocorre com as ações, cujo registro deve ser realizado no livro de “Registro de Ações Nominativas” ou, conforme o caso, nos livros da companhia perante a entidade custodiante que, por sua vez, anotarà no extrato da conta de depósito fornecida ao acionista (Lei n. 6.404/1976, art. 40).

No caso da Cédula de Produto Rural, por outro lado, questiona-se a necessidade de registro do título quando houver a constituição de alienação fiduciária em garantia, a qual, como foi citado anteriormente, pode envolver objeto fungível ou infungível e é regulada por norma específica (Lei n. 8.929/1994), e não se exige o registro para aperfeiçoamento e eficácia da garantia (pelo menos, entre as partes).

Nesses casos, ainda que não haja discussões amplas, em razão do art. 1.638-A, do Código Civil, há elementos para sustentar que, diante da legislação específica que regula a cédula de produto rural, pode-se dispensar o registro perante o cartório de títulos e documentos, tendo em vista que a matéria é regulada por legislação específica.

Vale destacar que a necessidade de registro dos contratos de cessão fiduciária – a partir do qual se estabelecem as denominadas “travas bancárias” – vem sendo amplamente discutida na doutrina e jurisprudência.

Houve, inclusive, manifestações no sentido de que esse requisito deve ser dispensado, muito embora o posicionamento da doutrina e jurisprudência fosse

¹⁴⁷ Antes mesmo do Código Civil, a jurisprudência já se caminhava nesse sentido. Vide, sobre o tema: STJ. EREsp n. 278.993-SP. Rel min. Teori Albino Zavascki. Primeira Seção. J. 09.06.2010.

¹⁴⁸ STF. REExt n. 611.639-RJ. Repercussão Geral. Plenário. Min. Rel. Marco Aurélio. J. 21.10.2015.

diverso¹⁴⁹. O raciocínio desenvolvido a respeito do tema é relevante e merece ser analisado.

Conforme se depreende do art. 66-B, caput, da Lei n. 4.728/1965, fica estabelecida a regra geral para constituição da alienação fiduciária no ambiente do mercado financeiro e do mercado de capitais. Como mencionou-se, o *caput*, assim como o §1º seguinte, se referem à alienação fiduciária em garantia de bens móveis infungíveis (assim como o próprio Código Civil).

O art. 66-B, §3º, da Lei n. 4.728/1965, por outro lado, se voltaria especificamente, para a hipótese de coisas móveis fungíveis, assim como a cessão fiduciária de direitos; a legislação, assim, seria específica para esse instituto, aplicando-se requisitos estabelecidos em outros dispositivos, apenas se houver compatibilidade.

Ademais, sustenta-se que o instituto da cessão fiduciária (Lei n. 4.728/1965, art. 66-B, §3º) deveria ser interpretado, nos termos do art. 66-B, §4º, da Lei n. 4.728/1965, em conjunto com os arts. 18 a 20, da Lei n. 9.514/1997, que versam a respeito da cessão fiduciária de direitos creditórios em garantia decorrente de financiamento imobiliário.

Em tais dispositivos, a rigor, é desnecessário o registro como uma condição para aperfeiçoamento da cessão fiduciária. E apoiando essa ideia, anote-se que, nos termos do art. 20, caput, da Lei n. 9.514/1997, é resguardado ao fiduciário o direito à restituição na hipótese de falência do fiduciante, deflagrando a eficácia independentemente do registro (cujos efeitos seriam apenas publicísticos, para resguardar os direitos do credor fiduciário contra terceiros de boa-fé).

Dessa forma e considerando a exceção feita pelo art. 1.368-A, do Código Civil, bem como o tratamento específico da matéria, há quem sustente que o requisito de registro para constituição da alienação fiduciária seria inaplicável para hipótese da alienação fiduciária de bens fungíveis.

Essa construção foi reconhecida pelo Superior Tribunal de Justiça em precedentes emblemáticos¹⁵⁰, no entanto, como os precedentes são da Terceira

¹⁴⁹ Sobre o tema: ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 77; DINIZ, Maria Helena. **Tratado teórico e prático dos contratos**. op. cit., p. 60; TJSP. Agravo de Instrumento n. 2045911-45.2016.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Francisco Loureiro. J. 14.04.2016; TJSP. Agravo de Instrumento n. 0139280-06.2011.8.26.0000. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Ricardo Negrão. J. 19.11.2009.

¹⁵⁰ “2. O Código Civil, nos arts. 1.361 a 1.368-A, limitou-se a disciplinar a propriedade fiduciária sobre bens móveis infungíveis. Em relação às demais espécies de bem, a propriedade fiduciária sobre eles constituída é disciplinada, cada qual, por lei especial própria para tal propósito. Essa circunscrição

Turma do Superior Tribunal de Justiça, a questão permanece sujeita a divergências (como, inclusive, ficaram vencidos os Min. Paulo de Tarso Sanseverino e Min. Moura Ribeiro, que defenderam a necessidade de registro do contrato de cessão fiduciária de direitos creditórios).

Enfim, a partir das considerações acima, tem-se que, nas atuais circunstâncias de normas, doutrina e jurisprudência, é possível afirmar que: **(i)** é indiscutível a necessidade de registro da alienação fiduciária de imóvel, perante o cartório de registro de imóveis (Lei n. 9.514/1997); **(ii)** a doutrina e jurisprudência majoritárias são no sentido de que o aperfeiçoamento do contrato de alienação fiduciária de bens móveis requer o registro perante o cartório de títulos e documentos do domicílio do fiduciante. O posicionamento externado por Restiffe, no sentido de que seria inaplicável a exigência para o caso da Lei n. 4.728/1965, é sustentável, principalmente, ao se considerar que esta norma se omitiu a respeito do registro e o art. 1.368-A, do Código Civil resguarda a validade das normas específicas que tratam do instituto; e **(iii)** há precedentes no sentido de que a interpretação conjunta do art. 66-B, §3º e §4º, da Lei n. 4.728/1965 e dos arts. 18 a 20 da Lei n. 9.514/1997, dispensariam a exigência do registro dos contratos de cessão fiduciária perante o cartório de títulos e documentos.

Deve-se ressaltar, todavia, que a doutrina e jurisprudência a respeito do tema ainda estão em processo de consolidação, sem prejuízo, é claro, de eventuais adequações nas normas que tratam do instituto da alienação fiduciária em garantia (não iremos tratar, neste estudo, de eventuais sugestões para alterar a legislação).

normativa, ressalta-se, restou devidamente explicitada pelo próprio Código Civil, em seu art. 1.368-A (introduzido pela Lei n. 10.931/2004), ao dispor textualmente que "as demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições desse Código naquilo que não for incompatível com a legislação especial". 2.1 Vê-se, portanto, que a incidência subsidiária da lei adjetiva civil, em relação à propriedade/titularidade fiduciária sobre bens que não sejam móveis infungíveis, regulada por leis especiais, é excepcional, somente se afigurando possível no caso em que o regramento específico apresentar lacunas e a solução ofertada pela "lei geral" não se contrapuser às especificidades do instituto por aquela regulada. 3. A exigência de registro, para efeito de constituição da propriedade fiduciária, não se faz presente no tratamento legal ofertado pela Lei n. 4.728/95, em seu art. 66-B (introduzido pela Lei n. 10.931/2004) à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito (bens incorpóreos e fungíveis, por excelência), tampouco com ela se coaduna. 3.1. A constituição da propriedade fiduciária, oriunda de cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis e de títulos de crédito, dá-se a partir da própria contratação, afigurando-se, desde então, plenamente válida e eficaz entre as partes. A consecução do registro do contrato, no tocante à garantia ali inserta, afigura-se relevante, quando muito, para produzir efeitos em relação a terceiros, dando-lhes a correlata publicidade" (STJ. REsp n. 1.412.529-SP. Terceira Turma. Min. Rel. Marco Aurélio Belizze. J. 17.12.2015). No mesmo sentido: STJ. REsp n. 1.559.457-MT. Terceira Turma. Min. Rel. Marco Aurélio Belizze. J. 17.12.2015).

3.3 Sujeitos do contrato de alienação fiduciária em garantia

As partes do contrato de alienação fiduciária em garantia são normalmente o fiduciante, que detém o direito à propriedade, caso venha a cumprir determinadas obrigações constituídas no contrato principal e o fiduciário, que recebe a propriedade resolúvel como garantia do cumprimento de determinadas obrigações pelo fiduciante.

É necessário ponderar que nem sempre a propriedade é transmitida pelo fiduciante ao fiduciário: por exemplo, nas hipóteses do Sistema de Financiamento Imobiliário ou nos contratos denominados FINAME's, utilizados para financiamento de equipamentos na indústria, nos quais o fornecedor ou vendedor institui a propriedade fiduciária em favor do credor (fiduciário) e o direito em favor do devedor (fiduciante) advém do eventual e futuro cumprimento de obrigações.

Esse mecanismo é utilizado para fomentar a utilização de crédito para aquisição de ativos mercado e é amplamente utilizado, seja no varejo – de automóveis, p. ex. –, ou no setor industrial.

Há, ainda, outras variáveis que devem ser consideradas dentro da sistemática da alienação fiduciária em garantia, que alteram as partes envolvidas na relação contratual.

Por exemplo, nos casos em que um terceiro recebe a propriedade fiduciária em favor de um grupo de credores (o terceiro figura como proprietário em benefício dos efetivos interessados no contrato).

Trata-se, à bem da verdade, de uma situação extremamente comum em casos de financiamentos estruturados, nos quais se nomeia o “agente de garantias” ou emissão de debêntures, em que há o “agente fiduciário”¹⁵¹; nesses casos, tal terceiro não figura apenas como fiduciário no contrato, mas fica responsável, inclusive, pelo manejo das medidas necessárias à excussão, revertendo o benefício financeiro aos seus representados.

¹⁵¹ Nesse particular, anote-se o art. 7º, da Instrução 28/83 da Comissão de Valores Mobiliários, por meio da qual somente instituições financeiras, tendo por objeto social administração e custódia e que tenham sido previamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil, é que podem exercer o papel de agente fiduciário.

Embora haja uma discussão a respeito da figura do *trust*¹⁵² no Brasil – o que não se pretende abordar neste estudo –, é de se ponderar que o Tribunal de Justiça de São Paulo já reconheceu a validade desse tipo de estrutura para fins de procedimentos de excussão¹⁵³, tendo em vista que se trata de uma estrutura recorrente, principalmente, na emissão de títulos no exterior.

Um dos principais pontos a respeito do *trust* talvez seja a questão da afetação do patrimônio do *trustee*; como o Brasil não reconhece a separação de propriedades (a do *trustee* na qualidade de agente e a dele próprio), abre-se o campo para discussão.

Foi com base neste ponto que foi editado o Enunciado n. 76¹⁵⁴ da II Jornada de Direito Comercial realizada em 27.02.2015, resguardando a representatividade do “agente fiduciário” ou figura similar para fins da recuperação judicial. Ou seja, embora haja pontos discutíveis na estrutura, a representatividade do agente, a rigor, deve ser válida.

Esses casos tratam de hipóteses em que haverá outras figuras contratuais e não apenas o fiduciante e o fiduciário. Há, ainda, hipóteses em que é nomeado um custodiante para resguardar a garantia, até que haja a liberação ou excussão conforme o caso.

Nesses casos, fiduciante e fiduciário envolvem um terceiro neutro para resguardar o ativo objeto da garantia e, conforme a evolução da relação contratual, adote as medidas pertinentes (transferência da propriedade para uma ou outra parte, por exemplo); e, dependendo do objeto da garantia, essa estrutura pode evitar litigiosidade garantir a solidez e a perspectiva de excussão eficaz no caso de inadimplemento¹⁵⁵.

¹⁵² O presente estudo não debaterá a questão do *trust*, no entanto, recomenda-se: SALOMÃO NETO, Eduardo. **O trust e o direito brasileiro**. São Paulo: LTr, 1996. FORESTER, Gerd. **O trust anglo-americano e os negócios fiduciários no Brasil**. São Paulo: safE, 2013.

¹⁵³ Sobre a admissibilidade da figura do “agente de garantias”, destaca-se o precedente do caso Independência, que foi emblemático a respeito do assunto, no qual o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo reconhece o direito do The Bank of New York Mellon, na qualidade de agente, prosseguir com os procedimentos de excussão de alienação fiduciária de imóveis instaurados e que eram objeto de debate no recurso (TJSP. Agravo de Instrumento n. 0133520-42.2012.8.16.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Ênio Zuliani. J. 22.01.2013).

¹⁵⁴ “76. Nos casos de emissão de títulos de dívida pela companhia recuperanda, na qual exista agente fiduciário ou figura similar representando uma coletividade de credores, caberá ao agente fiduciário o exercício do voto em assembleia-geral de credores, nos termos e mediante autorizações previstas no documento de emissão, ressalvada a faculdade de qualquer investidor final pleitear ao juízo da recuperação o desmembramento do direito de voz e voto em Assembleia para exercê-los individualmente, unicamente mediante autorização judicial”.

¹⁵⁵ Essa estrutura seria muito parecida com o fideicomisso garantia existente no regime jurídico da Argentina (*vide* capítulo 5).

Dessa forma, tem-se que as partes que podem ser envolvidas no contrato de alienação fiduciária não se restringem ao fiduciante e ao fiduciário, podendo, conforme o caso, ser agregada complexidade.

3.4 Objeto segundo as características

3.4.1 Móveis e Imóveis (CC, arts. 79-84)

Como já exposto, coisas móveis e imóveis podem ser objeto de alienação fiduciária em garantia, ficando acrescidos, aos bens imóveis, direito de uso para fins de moradia e direito real de uso, se suscetível de alienação (o que deve constar no próprio título) (Lei n. 9.514/1997, art. 22).

Especificamente quanto aos bens móveis infungíveis, é expresso o art. 1.361, do Código Civil. Esse mesmo conceito é transmitido ao art. 66-B, *caput*, da Lei n. 4.728/1965, no qual se regulamenta a alienação fiduciária em garantia no ambiente do mercado financeiro e do mercado de capitais.

Vale lembrar, nesse particular, que há quem defenda que a Lei n. 4.728/1965 não regulamentaria a alienação fiduciária de bens infungíveis, mas apenas o Código Civil¹⁵⁶; assim como há quem defenda que nem todos os requisitos vislumbrados pelo Código Civil são aplicáveis à hipótese da Lei n. 4.728/1965.

Ainda, houve no passado a discussão a respeito da possibilidade de se constituir alienação fiduciária de coisas móveis que já estão sob a posse e propriedade do devedor fiduciante. Em suma, as críticas eram no sentido de que, como a transmissão da propriedade de coisa móvel ocorre pela tradição da coisa, seria inviável constituir a propriedade em favor do credor fiduciário de um bem móvel que já está sob a posse do devedor¹⁵⁷.

Essa questão, todavia, ficou superada a partir do reconhecimento do constituto possessório já analisado e, em seguida, conforme consolidado pela jurisprudência (*vide* o Enunciado da Súmula n. 28, do Superior Tribunal de Justiça, que estabelece o seguinte: “o contrato de alienação fiduciária em garantia pode ter por objeto bem que já integrava o patrimônio do devedor”).

¹⁵⁶FIGUEIRA JÚNIOR, Joel Dias. op. cit., p. 30.

¹⁵⁷ Conforme exposto por Guilherme Guimarães Feliciano (FELICIANO, Guilherme Guimarães. op. cit., p. 112-114 e 522).

3.4.2 Fungíveis e Infungíveis (CC, art. 85)

A classificação dos bens quanto à fungibilidade é um dos principais aspectos relacionados ao instituto da alienação fiduciária em garantia; como a fungibilidade é uma qualidade dos bens móveis (CC, art. 85), esse capítulo, naturalmente, não irá abordar a alienação fiduciária em garantia prevista na Lei n. 9.514/1997.

Quanto às coisas móveis, já está demonstrado que, ambas, fungíveis e infungíveis, podem ser objeto de alienação fiduciária em garantia (confira-se, respectivamente, CC, art. 1.361; e Lei n. 4.720/1965, art. 66-B; e Lei n. 4.728/1965, art. 66-B, §3º).

Outrossim, a fungibilidade deve ser analisada no caso concreto¹⁵⁸, inclusive, podendo um mesmo objeto, dentro de diferentes contextos, ser considerado fungível ou infungível.

Ressalta-se que, no passado, se discutiu a possibilidade de constituição de alienação fiduciária tendo por objeto coisa fungível. Restiffe¹⁵⁹ foi um dos grandes defensores da tese que afirmava que é inviável alienação fiduciária em garantia tendo por objeto coisa fungível, sustentando que, a rigor, desnaturaria o instituto¹⁶⁰, principalmente, porque o bem não permanecia na posse do fiduciante, podendo, inclusive, ser alienado.

Essa questão acabou ficando superada em razão da atual redação da Lei n. 4.728/1965. De todo modo, os julgados mencionados pelo autor para corroborar suas considerações têm por objeto, em sua maioria, casos envolvendo coisas que são fungíveis e consumíveis ao mesmo tempo, o que agrega complexidade à análise (*vide* item a seguir).

3.4.3 Consumíveis e Não Consumíveis (CC, art. 86)

Eduardo Ribeiro de Oliveira¹⁶¹ divide o conceito entre coisas naturalmente consumíveis e coisas juridicamente consumíveis.

Segundo o autor, são naturalmente consumíveis aquelas coisas que, em razão de sua natureza, são automaticamente destruídas quando atingem o seu

¹⁵⁸ VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito civil**: parte geral. op. cit., p. 295. RODRIGUES, Silvio. op. cit.; e LOTUFO, Renan. op. cit..

¹⁵⁹ RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária**: op. cit., p. 334-335.

¹⁶⁰ STJ. REsp n. 2.431. Quarta Turma. Min. Rel. Athos Gusmão Carneiro. J. 19.06.1990.

¹⁶¹ OLIVEIRA, Eduardo Ribeiro de. op. cit., p. 55-58.

propósito; por outro lado, são coisas juridicamente consumíveis aqueles que são destinados à alienação, como, por exemplo, automóveis do estoque de uma concessionária de carros.

Pois bem, a par da legislação que estabelece a possibilidade da alienação fiduciária de coisa fungível, é necessário ponderar a hipótese de coisas móveis fungíveis e consumíveis. Mesmo com a mudança da legislação, essa é uma discussão que continua viva (muito, em nossa visão, pela redação legislação tímida que regula a matéria).

Realmente, antes da Lei n. 10.931/2004, boa parte da doutrina e jurisprudência se posicionavam no sentido de que seria inviável a alienação fiduciária em garantia tendo por objeto coisas fungíveis; a irresignação apenas piorava, em tese, quando se considerava que a coisa era, ao mesmo tempo, fungível e consumível.

Restiffe¹⁶², em seus estudos, contextualiza essa discussão de forma ampla; na visão desse autor, o mecanismo da alienação fiduciária demandava a especificação dos bens e, sendo estes fungíveis e consumíveis, seria inviável a identificação, até porque em pouquíssimo tempo, tais bens já seriam destruídos ou utilizados no fluxo das operações do fiduciante (seriam “consumidos”).

Paralelamente, como os bens dessa natureza ficavam sob a posse do fiduciante por pouquíssimo tempo, seria inviável que o fiduciante exercesse a posse e resguardasse os referidos bens a título de garantia em favor do fiduciário; isso seria um aspecto essencial para dinâmica da alienação fiduciária em garantia.

Dessa forma, a relação ficaria desnaturada para configurar mútuo com contrato de depósito dos tais bens fungíveis junto ao devedor, anotando-se que a jurisprudência anterior à Lei n. 10.931/2004, apoiava essa posição¹⁶³.

Note-se, com efeito, que mesmo antes da Lei n. 10.931/2004, o posicionamento contrário já existia e era liderado por Moreira Alves¹⁶⁴:

Assim, por exemplo, é possível a uma editora alienar fiduciariamente cinco mil exemplares não numerados, de uma obra que imprimiu. E como esses exemplares não identificam por número, marca ou sinal, poderá vendê-los a terceiros, desde que os substitua por outros, de que disponha, no restante da edição. Para não violar o direito de credor, basta manter em estoque cinco mil volumes da obra, ainda que não sejam aqueles alienados fiduciariamente.

¹⁶² RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária**: op. cit., p. 333-335.

¹⁶³ STJ. REsp n. 346.240-SC. Terceira Turma. Min. Rel. Nancy Andrighi. J. 30.08.2002; STJ. REsp n. 324.190-SP. Quarta Turma. Min. Rel. Ruy Rosado de Aguiar. J. 09.10.2001. J. 09.10.2011.

¹⁶⁴ ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 125.

E na mesma época, o Supremo Tribunal Federal se manifestou admitindo a alienação fiduciária em garantia de bens móveis, fungíveis e consumíveis¹⁶⁵.

A partir da vigência da Lei n. 10.931/2004, foi superada a discussão a respeito da possibilidade de contratar alienação fiduciária em garantia, tendo por objeto bens fungíveis. Contudo, ainda há quem defenda que não poderá ser objeto de alienação fiduciária o bem “fungível e consumível”.

Vilson Rodrigues Alves¹⁶⁶ é um dos que capitaneia esse posicionamento, sustentando que o estoque do frigorífico não pode ser objeto de alienação fiduciária, na medida em que seria um bem consumível (nesse caso, a fungibilidade é relativa, dependendo de como for contratada, mas assume-se que foi como estoque e, portanto, um objeto substituível por tantos outros no frigorífico de mesma natureza e qualidade).

O autor, por outro lado, pondera que não vê o mesmo impeditivo quanto à alienação (ou cessão) fiduciária de direitos creditórios, tendo em vista que o suporte fático não ensejaria a desnaturação do instituto, bem como que o consumo do objeto da garantia não prejudicaria o adimplemento da dívida.

Também no período pós Lei n. 10.931/2004, o Desembargador Gilberto Leme julgou caso em que se debatia justamente a validade de apreensão realizada no estoque de uma companhia, com fundamento na alienação fiduciária de bens fungíveis e, ao mesmo tempo, consumíveis.

Em suas ponderações, o mencionado autor estabelece que, sendo inviável a identificação dos bens que compõem o estoque no âmbito do contrato de alienação fiduciária, é inviável a constituição da garantia, mormente o quanto dispõe o art. 33, da Lei n. 10.931/2004, que estabelece que as garantias no âmbito das cédulas de crédito bancário devem ser individualizadas para fins de identificação¹⁶⁷.

Pois bem, embora consuntibilidade e fungibilidade sejam conceitos próximos, Venosa¹⁶⁸ pondera que:

¹⁶⁵ STF. RE: 96907-SP. Primeira Turma. Relator: Min. ALFREDO BUZAID. J. 05.11.1982. “Alienação fiduciária. O direito positivo nacional admite alienação fiduciária de bem móvel fungível e também consumível”.

¹⁶⁶ ALVES, Vilson Rodrigues. op. cit., p.146-147.

¹⁶⁷ TJSP. Agravo de Instrumento n. 0107153-78.2012.8.26.0000. 27ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Gilberto Leme. J. 17.07.2012. No mesmo sentido: TJSP. Agravo de Instrumento n. 1.242.634-0/9. 29ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Luis de Carvalho. J. 18.03.2009.

¹⁶⁸VENOSA, Silvio. **Direito civil**: parte geral. op. cit., p. 296.

[...] não podemos confundir a noção de coisas consumíveis com a de coisas fungíveis: em regra, é fato, coisa fungível é sempre consumível, mas pode acontecer que coisa infungível seja consumível. O vinho é essencialmente consumível, como, por exemplo, um automóvel de série de uma fábrica ou os livros de uma livraria destinados à venda”.

Dessa maneira, entende-se de maneira diversa do que foi exposto a respeito dos bens consumíveis por Vilson Rodrigues Alves e de Gilberto Leme. Do mesmo modo que é possível a cessão fiduciária de direitos creditórios fungíveis, é natural que, dentro de um estoque rotativo, se possa alienar uma parcela dos bens que o compõem, cabendo ao credor exigir que no contrato fique consignada obrigação de o devedor manter sempre uma determinada reserva, a fim de que a garantia não seja frustrada.

Embora a lei seja realmente escassa a respeito do tema, essa é a dinâmica que coaduna com a prática de mercado como, há muito, já alertava Moreira Alves, em suas considerações a respeito da alienação fiduciária de estoques de livros (fungíveis e consumíveis), cabendo às partes se resguardarem no âmbito dos instrumentos, para que o fiduciante mantenha sempre a quantidade de bens necessária para fazer frente à garantia contratada.

Não é por outro motivo que há casos em que se reconheceu a validade de alienação fiduciária em garantia tendo por objeto estoque de cabos¹⁶⁹ e estoque agrícola¹⁷⁰. O Superior Tribunal de Justiça¹⁷¹, aliás, já reconheceu a validade da alienação fiduciária em garantia tendo por objeto bens móveis, fungíveis e consumíveis.

Nessa mesma linha de raciocínio, não se pode deixar de lado que a jurisprudência do Superior Tribunal reconhece a validade da cessão fiduciária de direitos creditórios¹⁷², a qual, ao mesmo tempo que apoia essas conclusões acima apresentadas, afasta as considerações propostas por Vilson Rodrigues Alves¹⁷³ e demais que defendem a impossibilidade de contratar alienação fiduciária em garantia tendo por objeto bens móveis, fungíveis e consumíveis.

¹⁶⁹ TJSP. Agravo de Instrumento n. 2102414-23.2015.8.26.0000. 30ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Marcos Ramos. J. 21.10.2015.

¹⁷⁰ TJSP. Agravo de Instrumento n. 2149723-40.2015.8.26.0000. 14ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Lígia Bisogni. J. 23.09.2015.

¹⁷¹ STJ. CC 131.565-PE. Segunda Seção. Des. Rel. Maria Isabel Galotti. J. 8.10.2014.

¹⁷² STJ. AgRg no REsp n. 1.263.510-MT. Quarta Turma. Min. Rel. Antonio Carlos Ferreira. J. 05.04.2016; STJ. REsp n. 1.412529-SP. Terceira Turma. Min. Rel. Marco Aurélio Belizze. J. 17.12.2015.

¹⁷³ ALVES, Vilson Rodrigues. op. cit., p. 93-94.

Ora, os direitos creditórios que compõem a cessão fiduciária são fungíveis e, se performados (dinheiro), são classificados como bens juridicamente consumíveis, na medida em que o dinheiro poderá ser aplicado, por exemplo, no fluxo de caixa da empresa.

Dentro desse contexto, é preciso ver que se houver amortização dos direitos creditórios para pagamento da dívida, é natural que falte dinheiro para que a fiduciante efetue outros pagamentos. Em nossa visão, aliás, a execução da cessão fiduciária prejudica ainda mais a fiduciante do que a apreensão de matéria prima ou de estoque.

Enfim, com todo respeito às opiniões em sentido diverso, considera-se, para fins do presente estudo, que não aceitar a alienação fiduciária em garantia tendo por objeto bens consumíveis, nas atuais circunstâncias do mercado – principalmente, mercado financeiro – é um contrassenso; nesse mesmo contexto, os argumentos apresentados no sentido de que o crédito não comprometeria o caixa e, portanto, seria uma exceção à regra, não têm suporte lógico ou jurídico.

E nesse sentido, fixa-se aqui o seguinte posicionamento a respeito do tema: é possível a contratação de alienação fiduciária tendo por objeto bens consumíveis ou não, observada a justa expectativa, no caso dos fungíveis e consumíveis, na performance do devedor para manter sempre uma determinada quantidade de bens em seu patrimônio para fazer frente à garantia fiduciária.

3.4.4 Bens Singulares e Coletivos (CC, art.89 a 91)

O conceito para fins da definição aqui pretendida advém da própria lei (CC, arts. 89 e ss.).

Considerando os bens singulares como aqueles que subsistem isoladamente dos demais, ainda que reunidos com outros (CC, art. 89), tem-se que, não há óbice para serem objeto da alienação fiduciária em garantia. Na verdade, é o que ocorre na maioria dos casos (por exemplo, uma determinada máquina que compõe uma indústria, um automóvel de uma frota).

Quanto à universalidade de fato (CC, art. 90), entende-se que também não há impeditivos, entretanto, há ponderações que são necessárias: como essa universalidade é constituída por bens que poderiam ser individualmente

consideradas, é necessário que haja uma descrição detalhada do objeto da garantia, o que se alinha perfeitamente, com o art. 1.362, do Código Civil.

No caso de uma plantação de cana-de-açúcar, por exemplo, como se sabe, a cana plantada pode ser objeto de alienação fiduciária em garantia, de modo que nada impede, no extremo, que as partes as individualizem por pé de cana, como é o caso da venda em varejo numa feira local.

O mesmo raciocínio se aplica à hipótese de uma planta industrial. A rigor, os bens móveis que compõem a planta podem constituir uma coletividade de fato; nesse caso, entende-se que é necessário individualizar cada um dos bens que compõem o maquinário e que foi objeto da alienação fiduciária.

Quanto à universalidade de direitos¹⁷⁴, o art. 91, do Código Civil, define como um complexo de relações jurídicas de uma pessoa.

Como esse bem coletivo, em tese, compõe todas essas relações jurídicas, não pode ser objeto, como uma coletividade, de alienação fiduciária (seria, por exemplo, a hipótese de alienação fiduciária tendo como resultado o *trespasse*). Isso não quer dizer, todavia, que determinados direitos existentes no âmbito da alienação fiduciária não possam, individualmente, ser alienados fiduciariamente (Lei n. 4.728/1965, art. 66-B, §3º).

3.4.5 *Corpóreos e incorpóreos*

Nas palavras de Venosa, bens corpóreos,

[...] são aqueles que nossos sentidos podem perceber: um automóvel, um animal, um livro. Os bens incorpóreos não têm existência tangível. São direitos das pessoas sobre as coisas, sobre o produto de seu intelecto, ou em relação a outra pessoa, com valor econômico: direitos autorais, créditos e invenções.

A Lei n. 4.728/1965, no art. 66-B, §3º, admite expressamente a cessão fiduciária de direitos sobre bens móveis, títulos de crédito, o que, *per si*, atrai a conclusão de que os bens incorpóreos (direitos) poderão ser objeto de cessão

¹⁷⁴ “A universalidade de direito é quanto ao patrimônio, pois é todo o complexo de relações jurídicas dotadas de valor econômico, como referia Clóvis. Expondo o gênero, o Código passa a expressamente admitir a massa falida, a herança, o fundo de comércio como universalidades que subsistem, mesmo que não sejam compostas de objetos materiais” (LOTUFO, Renan. op. cit., p. 236).

fiduciária; não há dúvidas, portanto, que a Lei n. 4.728/1965 permite a constituição de alienação fiduciária em garantia tendo por objeto bens incorpóreos.

No âmbito do Código Civil, a regra não é tão óbvia, valendo anotar, inicialmente, que não há restrições a respeito da materialidade do bem. Outrossim, cumpre anotar, aqui, que a análise do próprio art. 40, da Lei n. 6.404/1976, que trata do registro da alienação fiduciária de ações – consideradas bens infungíveis perante terceiros por sua natureza¹⁷⁵ –, converge para a conclusão de que, não havendo restrições, é perfeitamente cabível a alienação fiduciária de bens incorpóreos, com fundamento no art. 1.361, do Código Civil.

No mesmo sentido, Maria Helena Diniz¹⁷⁶, citando Buzaid, anota que:

[...] a alienação fiduciária em garantia tem um campo de aplicação muito amplo, abrangendo até direitos reais, direitos sobre coisas imateriais e a assunção de obrigações abstratas, pois, como pontifica Larenz, a transmissão de créditos, com caráter de cessão fiduciária, tem o objetivo de garantir o credor fiduciário, autorizando-o a receber a dívida.

Enfim, enquanto for mantida a infungibilidade do bem, na linha do que estabelece o art. 1.361 do Código Civil, deveria não haver qualquer restrição para contratação da alienação fiduciária em garantia.

3.5 Direitos, obrigações e distribuição da posse

Dentro de cada formato de alienação fiduciária em garantia há, efetivamente, um mecanismo geral, por meio do qual, como visto, o fiduciário recebe a propriedade resolúvel de uma coisa em garantia e, caso sejam cumpridas determinadas obrigações pelo fiduciante, a propriedade resolve-se em seu favor; no caso de inadimplemento, contudo, cabe ao fiduciário executar a garantia, a fim de extinguir o pacto fiduciário, mediante a venda ou consolidação da propriedade em seu favor (conforme o caso).

Em que pese a dinâmica da alienação fiduciária em garantia, é preciso ver que a constituição de direitos e obrigações nos contratos de alienação fiduciária em garantia pode ocorrer, em geral, de duas formas, pela lei, ou pela vontade das partes.

¹⁷⁵ Vide item 3.4.2 do presente estudo.

¹⁷⁶ DINIZ, Maria Helena. **Tratado teórico e prático dos contratos**. v.5. 4. ed. ver. ampl. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 69.

Nesse sentido, é importante ponderar os direitos e obrigações envolvidos no contrato de alienação fiduciária em garantia¹⁷⁷. São obrigações usuais do fiduciante: transferência da propriedade resolúvel de um determinado bem; dar cumprimento às obrigações estabelecidas no contrato principal; pagar os encargos incidentes sobre o bem, inclusive, as obrigações denominadas *propter rem*, como Imposto Predial Territorial Urbano e condomínio; conservar o bem quando lhe for atribuída a posse; reparar eventuais prejuízos causados pela utilização do bem; efetuar o pagamento do saldo remanescente de dívida, caso o bem não seja alienado em leilão; permitir que o fiduciário fiscalize o objeto da garantia.

São direitos típicos do fiduciante: uso, gozo e fruição do bem sobre o qual exerce a posse direta; exercer o seu direito possessório, observadas eventuais restrições estabelecidas no contrato; adotar medidas para conservação do bem; receber eventuais valores que sobejarem da alienação do bem objeto da garantia fiduciária; reivindicar a coisa após cumprimento de suas obrigações; intentar ação de consignação em pagamento; purgar a mora, se estiver inadimplente; transferir a terceiros os direitos inerentes ao contrato¹⁷⁸; dar como pagamento o seu direito eventual à propriedade do imóvel (com anuência do fiduciário).

São obrigações usuais do fiduciário: respeitar o exercício da posse pelo fiduciante (quando a posse direta lhe for cabível); conceder quitação dos valores que receber por eventual excussão da garantia; cooperar com a implementação da cláusula resolutiva, se o fiduciante cumprir suas obrigações; provar contra terceiros a sua propriedade sobre os bens; e ressarcir o fiduciante de perdas e danos quando se recusar a receber o pagamento.

São direitos usuais do fiduciário: exercer a posse que lhe cabe (conforme o caso); exigir o cumprimento da obrigação constituída pelo contrato principal; excutir a garantia, a fim de alienar o bem para receber o seu crédito; cobrar a dívida remanescente no caso de quitação parcial do crédito em razão da excussão da garantia; exigir que a garantia constituída seja resguardada; reivindicar o bem

¹⁷⁷ No mesmo sentido, CHALHUB, Melhim Namen. **Negócio Fiduciário**. 3. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 199-201. DINIZ, Maria Helena. **Tratado teórico e prático dos contratos**. op. cit., p. 73-76.

¹⁷⁸ Sobre esse ponto específico, note-se que a atual redação do art. 3º, do Decreto-lei n 911/1969, não possibilita a purgação da mora, de modo que a propriedade se consolida em favor do fiduciário, sendo reversível a situação, por parte do fiduciante, apenas com o pagamento integral das parcelas. Nesse sentido: STJ. REsp n. 1.287.402-PR. Quarta Turma. Min. Rel. Anotnio Carlos Ferreira. J. 03.05.2012; STJ. AgRg no REsp n. 1.183.477-DF. Terceira Turma. Rel. Min. Vasco Della Giustina. J. 03.05.2011; STJ. REso n. 767.227. Terceira Turma. Rel. Min. Carlos Alberto Menezes de Direito. J. 25.10.2005; STJ. AgRg no Ag n. 772.797-DF. Quarta Turma. Rel. Min. Hélio Quaglia Barbosa. J. 19.06.2007.

alienado fiduciariamente; oferecer embargos de terceiro se o bem for penhorado; propor execução judicial; obter a restituição do bem, em caso de insolvência.

No que diz respeito à distribuição da posse e da propriedade, elenca-se, a seguir, a situação para os gêneros de alienação fiduciária que foram objeto de estudo nas linhas anteriores.

a) **Bens imóveis.** O fiduciante fica com a posse direta do imóvel, enquanto o fiduciário exercerá a posse indireta e receberá a propriedade resolúvel (Lei n. 9.514/1997, art. 23). Anote-se, por oportuno, que essa é a regra geral, no entanto, uma vez estabilizada a relação jurídica, não deveria haver um impeditivo para que fiduciante e fiduciário disponham de seus direitos possessórios, salvo, naturalmente, disposição em sentido diverso no contrato (que, máxime, é onde deverá ser estabelecida a relação entre as partes, observadas as diretrizes da lei).

b) **Bens Móveis Infungíveis.** O fiduciante será o possuidor direto da coisa objeto da garantia, sendo que ao fiduciário caberá a posse indireta (CC, art. 1.361). Vale ressaltar, que o exercício da posse pelo fiduciante se dá, nesse caso, mediante constituto possessório (em que o fiduciário resguarda o direito à propriedade fiduciária que, a rigor, se deu com a tradição da coisa móvel).

Nesse caso, entende-se, novamente, que estabilizada a relação jurídica, não há impeditivos para que as partes disponham de seus direitos possessórios, salvo cláusula contratual em sentido diverso.

c) **Bens Móveis Fungíveis.** Na forma do art. 66-B, §3º, da Lei n. 4.728/1965, a posse direta, via de regra, é exercida pelo fiduciário, nada impedindo, contudo, que as partes disponham de modo diverso no contrato. Cita-se, como exemplo, a hipótese dos direitos creditórios de conta vinculada – em que o fiduciário exerce a posse (normalmente mediante controle da conta aberta na própria instituição financeira fiduciária) –, e o caso da alienação fiduciária de percentual em estoque, no qual a posse é exercida pelo fiduciante.

3.6 Função social, boa-fé objetiva e teoria do adimplemento substancial.

A função social do contrato e a boa-fé objetiva são princípios basilares do Código Civil de 2002 e foram previstos, de forma expressa, nos arts. 421 e 422, do Diploma Civil, respectivamente. Trata-se de um modelo em que se buscou

estabelecer cláusulas abertas, que se amoldam no espaço e no tempo, a fim de que resguardem a socialidade, eticidade e operabilidade da legislação civil¹⁷⁹.

Nelson Rosenvald¹⁸⁰ buscou definir a função social, nos seguintes termos:

[...] a função social interna concerne à indispensável relação de cooperação entre os contratantes, por toda a vida da relação. [...] Os bons e maus contratos repercutem socialmente. Ambos os gêneros produzem efeito cascata sobre toda a economia. Os bons contratos promovem a confiança nas relações sociais. Já os contratos inquinados por cláusulas abusivas resultam em desprestígio aos fundamentos da boa-fé e quebra da solidariedade social. Daí a necessidade de oponibilidade externa dos contratos em desfavor dos interesses dos contratantes.

Judith Martins-Costa¹⁸¹ bem coloca, a respeito do tema, que:

[...] compreende-se, desse modo, que a nova Lei Civil se distingue da anterior pela frequente referência de seus dispositivos aos princípios de equidade, de boa-fé, de equilíbrio contratual, de correção (correttezza), de lealdade, de respeito aos usos e costumes do lugar das convenções, de interpretação da vontade tal como é consubstanciada etc. etc., sempre levando em conta a ética da situação, sob cuja a igualdade deixa de ser vista in abstracto, para se concretizar em uma relação de proporcionalidade.

Ainda sobre a boa-fé objetiva, é preciso notar que os seus reflexos, muitas vezes atrelados à própria função social, são classificados entre deveres de conduta e limitações (de exercício abusivo de direito)¹⁸²; esse é um dos aspectos mais relevantes decorrentes desse princípio e os reflexos se alastram por todas as relações civis.

São deveres decorrentes da boa-fé, a lealdade, confiança, proteção, informação e esclarecimento. Verifica-se que são, efetivamente, normas gerais que, dentro de cada ambiente contratual, podem ser esperadas de forma diferentes dos contratantes.

Por outro lado, são limitadores de conduta, por abuso de direito, *exceptio doli*¹⁸³, *venire contra factum proprium*¹⁸⁴, inalegabilidade das nulidades formais¹⁸⁵,

¹⁷⁹ REALE, Miguel. **História do Novo Código Civil**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p.35-36.

¹⁸⁰ PELUSO, Cesar. op. cit., 481-482.

¹⁸¹ MARTINS-COSTA, Judith. **Diretrizes teóricas do novo Código Civil brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2002. Prefácio do Professor Miguel Reale.

¹⁸² Recomenda-se, a respeito do tema: MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no Direito Privado, sistema e tópica no processo obrigacional**. São Paulo: RT, 1999, p. 410-414. MENEZES DE CORDEIRO, Antonio Manuel. **Da Boa-fé no Direito Civil**. Coimbra: Almedina, 2011, p. 891. Ademais, o próprio autor deste estudo publicou obra a respeito do tema: FARO, Alexandre Gereto de Mello. op. cit., 2016.

¹⁸³ Exercício de direito com dolo, ou seja, com a intenção de prejudicar outrem.

¹⁸⁴ Conduta contraditória do agente apta a frustrar a confiança.

supressio e *surrectio*¹⁸⁶, *tu quoque*¹⁸⁷ e o desequilíbrio no exercício de funções jurídicas¹⁸⁸.

Sem delongas a respeito do tema, é preciso notar que tais diretrizes, além de normas de ordem pública¹⁸⁹, tem efeitos diretos no ambiente contratual; assim, dada a relevância, além dos claros limites de conduta, cumpre analisar, aqui, os efeitos no contrato de alienação fiduciária em garantia.

3.6.1 Adimplemento substancial do contrato

Dentro do contexto da função social do contrato e da boa-fé objetiva, espera-se, no ambiente contratual, um resultado justo e equilibrado; essa perspectiva, naturalmente, tem reflexos na alienação fiduciária em garantia, deflagrando a teoria do adimplemento substancial do contrato.

Cuidam-se de casos em que houve o adimplemento da grande maioria das parcelas do contrato, de modo que a resolução por inadimplemento e excussão da alienação fiduciária, à bem da verdade, importará num prejuízo excessivo para o fiduciante e um benefício pouco significativo para o fiduciário que, diante do adimplemento da maior parte do contrato, pouco tem a receber.

Aclarando: seria o caso em que o fiduciário promoveria a alienação do ativo via excussão, no entanto, utilizaria apenas uma pequena parte do seu produto para amortização do seu crédito que, naquele momento, é pouco significativo.

Aplica-se, assim, quando o adimplemento substancial¹⁹⁰ “constitui um adimplemento parcial, mas que é tão próximo do adimplemento total que, em razão do atendimento ao interesse das partes, não fica autorizada a resolução contratual sob este fundamento”.

¹⁸⁵ Inviabilidade de dolosamente arguir a nulidade formal de negócios jurídicos, muito embora possa ser considerado nulo, em razão da legislação civil.

¹⁸⁶ Perda do direito em razão de conduta que, legitimamente, fez com que a parte contrária esperasse que determinada posição jurídica não seria exercida (*supressio*). E a outra face do mesmo raciocínio é o nascimento de um direito em razão de conduta reiterada do agente que, legitimamente, gere a expectativa de um determinado direito.

¹⁸⁷ Inviabilidade do exercício de posições jurídicas – adimplemento e inadimplemento – contraditórias, dentro de um mesmo contexto contratual.

¹⁸⁸ Trata-se do retrato do desequilíbrio contratual e da própria violação do princípio da equidade.

¹⁸⁹ BOULOS, Daniel Martins. **Abuso de Direito no novo Código Civil**. São Paulo: Método, 2006, p. 169.

¹⁹⁰ ALEIXO, Celso Quintella. **Obrigações**: estudos na perspectiva civil-constitucional (coord. Gustavo Tepedino). Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 282.

Orlando Gomes¹⁹¹, por outro lado, é certo a respeito do regime teórico dessa teoria, estabelecendo o seguinte:

Por fim, há a função corretiva do princípio da boa-fé. Nessa área, ele atua principalmente no controle das cláusulas abusivas e como parâmetro para exercício das posições judiciais. Sob esse aspecto, destaca-se o adimplemento substancial (substantial performance), hipótese em que o contratante executa grande parte de suas obrigações e deixa de executar parte insignificante perante o todo, cuja consequência principal é impedir a resolução do contrato sob alegação de inadimplemento, além de outras figuras ligadas ao abuso de direito.

Essas circunstâncias são evidentes no ambiente de insolvência em que se aplica a teoria do adimplemento substancial em conjunto com o princípio da preservação da empresa e sua função social, o que apenas reforça o posicionamento, *in casu*, do fiduciante, a fim de impedir que o fiduciário declare o inadimplemento e dê início à excussão da garantia.

De outra banda, o fiduciante, no caso da necessidade de exercício do direito de propriedade sobre o bem – mormente se preenchida a hipótese de adimplemento substancial – poderá intentar a resilição da garantia, argumentando que houve a desnaturação do contrato, por exemplo, para uma compra e venda, exercendo, assim, a propriedade plena sobre o bem (ficando obrigado, naturalmente, a efetuar os pagamentos até o final do contrato, conforme o fluxo originalmente celebrado).

Essa perspectiva está plenamente alinhada com a função social do contrato que, basicamente, é o alicerce da teoria do adimplemento substancial.

Nota-se que a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça vem se posicionando favoravelmente à aplicação da tese de adimplemento substancial para casos de alienação fiduciária; é de se ponderar, no entanto, qual a quantidade ou valor das parcelas que poderá gerar a aplicabilidade da teoria do adimplemento substancial.

Em alguns casos, a Corte tem ponderado o valor remanescente em aberto, reconhecendo que os seguintes valores em aberto (em casos diferentes) podem ensejar aplicação da teoria: R\$ 254,41¹⁹², R\$ 1.273,37¹⁹³, R\$ 1.515,29¹⁹⁴. Ademais,

¹⁹¹GOMES, Orlando. **Contratos**. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 45.

¹⁹² STJ. REsp n. 912.697-RO. Quarta Turma. Min. Rel. Aldir Passarinho Junior. J. 07.10.2010.

¹⁹³ STJ. REsp n. 613.552-RS. Quarta Turma. Min. Rel. Jorge Scartezini. J. 20.10.2005.

¹⁹⁴ STJ. REsp n. 272.739-MG. Quarta Turma. Min. Rel. Ruy Rosado de Aguiar. J. 01.03.2001.

verificou-se que houve também manifestação pela aplicação da teoria nos seguintes percentuais: 86%¹⁹⁵ e 55%¹⁹⁶.

Enfim, está claro que, dentro do contexto da boa-fé e da função social do contrato, a teoria do adimplemento substancial é plenamente aplicável aos contratos de alienação fiduciária em garantia.

Entretanto, é preciso cuidado para que a aplicação dessa teoria, a fim de que, por descuido, importe em prejuízo ao direito do fiduciário o impedindo de executar a garantia e, ao mesmo tempo, de receber o crédito de forma líquida. Assim, embora seja uma questão casuística, há dois pontos que são relevantes e que o magistrado deve considerar.

O primeiro deles, é a necessidade de o inadimplemento ser efetivamente insignificante em face do todo e dentro das circunstâncias do caso; nesse ponto, é necessário avaliar o valor, o percentual, as partes envolvidas e o valor total envolvido no contrato, tudo, a fim de que, sob a ótica da função social e da boa-fé possa se aplicar a teoria do adimplemento substancial de forma razoável.

O segundo é a perspectiva do fiduciante receber do fiduciário os valores decorrentes do inadimplemento; ou seja, é necessário sopesar, razoavelmente, se o adimplemento substancial do contrato não irá importar na frustração do crédito do fiduciário. Ou seja, a teoria do adimplemento substancial, justamente por estar alinhada com a função social e com a boa-fé, não pode ser utilizada para manejar um calote em face do fiduciário.

3.7 Recuperação judicial, falência e alienação fiduciária

Não obstante as questões diretamente relacionadas ao contrato de alienação fiduciária em garantia, é preciso notar que a sua larga utilização, dentre outros motivos, decorre do quanto estabelecido no art. 49, §3º, da Lei n. 11.101/2005¹⁹⁷,

¹⁹⁵ STJ. REsp n. 1.051.270-RS. Quarta Turma. Min. Rel. Luis Felipe Salomão. J. 04.08.2011.

¹⁹⁶ STJ. REsp n. 1.255.179-RJ. Terceira Turma. Min. Rel. Villas Bôas Cueva. J. 25.08.2015.

¹⁹⁷ Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

§ 1º Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso.

§ 2º As obrigações anteriores à recuperação judicial observarão as condições originalmente contratadas ou definidas em lei, inclusive no que diz respeito aos encargos, salvo se de modo diverso ficar estabelecido no plano de recuperação judicial.

§ 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,

i.e., em razão de haver dispositivo legal estabelecendo que o credor titular de garantia fiduciária não se sujeita aos efeitos da recuperação judicial.

Neste item, com efeito, limitar-se-á em pontuar motivos e discussões existentes a respeito do tema unicamente para demonstrar que não se trata de uma regra exata e que vem sendo relativizada no âmbito da jurisprudência nacional.

Na forma do dispositivo acima mencionado, durante o *stay period* não se poderá vender ou retirar os bens de capital essenciais às suas atividades. Nesse sentido, remanesce a discussão a respeito do que são exatamente os denominados “bens de capital”, ou seja, se tal definição é apta a atingir qualquer bem, móvel ou imóvel, da sociedade em recuperação.

Tratando-se de questão casuística, resta à jurisprudência analisar as circunstâncias caso a caso. Houve o reconhecimento de que são bens de capital: máquinas essenciais ao funcionamento de usina de cana¹⁹⁸; maquinário para operar indústria têxtil¹⁹⁹; veículos, para o caso de empresa de transportes rodoviários²⁰⁰; maquinário agrícola²⁰¹. Por outro lado, não foram considerados bens de capital: equipamentos relacionados à moagem de cana-de-açúcar²⁰²; imóveis rurais onde não está instalada a sede da companhia²⁰³; caminhão para empresa de frios²⁰⁴.

A discussão a respeito do tema fica ainda mais severa quando se volta aos direitos creditórios (as denominadas “travas bancárias”; i.e., contratos de cessão

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.

§ 4º Não se sujeitará aos efeitos da recuperação judicial a importância a que se refere o inciso II do art. 86 desta Lei.

§ 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.

¹⁹⁸ STJ. Conflito de Competência 119.337-MG. Segunda Seção. Min. Rel. Raul Araújo. J. 08.02.2012.

¹⁹⁹ TJSP. Agravo de Instrumento n. 2028630-76.2016.8.26.0000. 36ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Jayme Queiroz Lopes. J. 30.06.2016.

²⁰⁰ TJSP. Agravo de Instrumento n. 2084965-18.2016.8.26.0000. 26ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Bonilha Filho. J. 23. 06.2016. TJRJ. Conflito de Competência n. 0034911-14.2015.8.19.0000. 14ª Câmara Cível. Des. Relatora Jaqueline Lima Montenegro.

²⁰¹ TJSP. Agravo de Instrumento n. 2230110-42.2015.8.16.0000. 29ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Themístocles Neto Barbosa. J. 6.4.2016.

²⁰² STJ. AgRg no Conflito de Competência n. 128.658-MG. Segunda Seção. Min. Raul Araújo. J. 27.08.2014.

²⁰³ STJ. Conflito de Competência n. 131.656-PE. Segunda Seção. Min. Rel. Maria Isabel Gallotti. J. 08.10.2014.

²⁰⁴ TJSP. Agravo de Instrumento n. 2045908-90.2016.8.26.0000. 25ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Marcondes D'Agelo. J. 16.06.2016.

fiduciária de direitos creditórios de contas vinculadas que permitem que, em caso de inadimplemento, os bancos utilizem os valores depositados para amortização do quanto lhe é devido). Luis Felipe Salomão²⁰⁵ bem expõe em voto-vencido, a problemática, estabelecendo os posicionamentos no sentido de equiparar ou não os direitos creditórios, quando essenciais à recuperação, aos “bens de capital”.

Os principais expoentes da jurisprudência a respeito do tema caminham no seguinte sentido: o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo²⁰⁶, em sua maioria, costuma afastar a pretensão de quebra das “travas bancárias”; no Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro²⁰⁷, há diversos precedentes decretando a “quebra das travas bancárias”; no Superior Tribunal de Justiça²⁰⁸, a extraconcursalidade da cessão fiduciária de direitos creditórios tem prevalecido.

Há amplo campo para debate, no entanto, é uma matéria em que a prova produzida é relevante. Ou seja, se a sociedade pretende alegar que o bem é de capital, o ideal é que, nos casos em que não seja algo notório, que seja apresentado um laudo ou detalhes fáticos de denotem a essencialidade dos bens às atividades da empresa.

Quanto às “travas bancárias”, caberá ao amplo exercício da jurisprudência perante o Superior Tribunal de Justiça estabelecer o entendimento a respeito da matéria.

A matéria, contudo, é aceitável na hipótese de falência, tendo em vista que há vários dispositivos estabelecendo que o bem objeto de alienação fiduciária é passível de restituição, nos termos do art. 85 e ss. da Lei n. 11.101/2005. Nesse sentido, note-se o art. 7º, do Decreto-lei n. 911/1969, assim como os arts. 20 e 32 da Lei n. 9.514/1997.

²⁰⁵ STJ. REsp n. 1.263.500-ES. Quarta Turma. Min. Rel. Maria Isabel Gallotti. J. 05.02.2013. Vale anotar, em que pese as considerações, o recurso foi improvido.

²⁰⁶ TJSP. Agravo de Instrumento nº 2066263-29.2013.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Francisco Loureiro. J. 29.05.2014; TJSP. Agravo de Instrumento n. 2244705-46.2015.8.26.0000. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Campos Mello. J. 25.05.2016; TJSP. Agravo de Instrumento n. 2064194-87.2014.8.26.0000. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Fabio Tabosa. J. 16.11.2014; TJSP. Agravo de Instrumento n. 2038374-32.2-15.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Francisco Loureiro. J. 27.10.2015. Enfim, há diversos julgados a respeito do tema em ambas as Câmaras Reservadas de Direito Empresarial.

²⁰⁷ TJRJ. Agravo de Instrumento n. 0043778-64.2013.8.19.0000. 17ª Câmara Cível. De. Rel. Edson Aguiar de Vasconcelos. J. 23.10.2013; TJRJ. Agravo de Instrumento n. 0042771-37.2013.8.19.0000. 2ª Câmara Cível. Des. Rel. Joaquim Domingos de Almeida Neto. J. 12.08.2014; TJRJ. Agravo de Instrumento n. 0048732-27.2011.8.19.0000. 7ª Câmara Cível. Des. Rel. André Gustavo Correa de Andrade. J. 15.02.2012; TJRJ. Agravo de Instrumento n. 0038873-45.2015.8.19.0000. 22ª Câmara Empresarial. Des. Rel. Carlos Santos de Oliveira. J. 08.09.2015.

²⁰⁸ STJ. AResp nº 725.398-MT. Quarta Turma. Min. Marco Aurélio Belizze. J. 03.08.2015; STJ. AgRg no REsp n.º 1.306.924-SP. Terceira Turma. Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, j. 12.08.2014.

Uma discussão que poderá sobrevir no tempo, todavia, é a possibilidade de pedido de restituição por credor que contratou alienação fiduciária unicamente com base no Código Civil (não compõem o mercado financeiro e o mercado de capitais); nesses casos, como o Código Civil é silente a respeito do enquadramento, de modo que poderá haver alguma discussão.

É de se ponderar, contudo, que o bem objeto de alienação fiduciária deve ser passível de restituição. Como se sabe, o *mens legis*, aqui, claramente é o deslocamento da propriedade, de modo que, havendo a extinção do pacto fiduciário por inadimplemento²⁰⁹, cabe o direito da propriedade ao credor.

Nesse caso, portanto, o credor fiduciário deixa de ser “fiduciário”, tornando-se efetivo proprietário, podendo requerer a restituição da coisa, na forma do art. 85, da Lei n. 11.101/2005, lembrando que deve ocorrer a arrecadação pela massa falida.

3.8 Breves notas sobre a excussão

Como dito no capítulo introdutório, o presente trabalho não tem por objeto analisar, especificamente, o procedimento de excussão da garantia fiduciária, apenas pontuando a legislação em que cada gênero da alienação fiduciária em garantia deve se enquadrar, na medida em que o objetivo é oferecer uma visão geral do sistema.

3.8.1 Lei n. 4.728/1965 (bens móveis infungíveis)

Se garantia fiduciária for constituída no âmbito da Lei n. 4.728/1965, dentro do contexto do “mercado financeiro e do mercado de capitais”, serão aplicáveis os dispositivos do Decreto-lei n. 911/1969, para fins dos bens móveis infungíveis. Embora seja uma questão discutível, como dito anteriormente, esse é o posicionamento que adotamos em termos de distribuição normativa.

Analisando internamente o Decreto-lei n. 911/1969, há uma discussão a respeito da possibilidade da venda direta do bem, na forma do art. 2º, do Decreto-lei

²⁰⁹ Nesse particular, anote-se que, conforme o caso, a decretação da falência poderá não importar em resolução do pacto fiduciário, principalmente, se houver continuidade da empresa. É necessário, portanto, o inadimplemento claro. Sobre o tema explica Manoel Justino Bezerra Filho: “No entanto, lembre-se que a alienação fiduciária é contrato bilateral que não se resolve pela falência (art. 117, caput) e que poderá, portanto, ser cumprido pelo administrador judicial”. (BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência**: Lei n. 11.101/2005: comentada artigo por artigo. 10 ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 225).

n. 911/1969²¹⁰; em síntese, há quem se posicione no sentido de que, antes da venda direta, é necessário que o fiduciário consolide a propriedade em seu nome, mediante ajuizamento de ação de busca e apreensão, na forma do art. 3º, do mesmo Diploma Legal²¹¹ (i.e.: a venda não estaria apta a quebra do vínculo fiduciário, sendo necessário antes consolidar a propriedade).

Consideram, na doutrina, que é inviável a venda direta antes da consolidação da propriedade, os seguintes doutrinadores: Chalhub²¹², Vilson Rodrigues Alves²¹³, Elza Maria Alvez Canuto²¹⁴, Orlando Gomes²¹⁵ e Restiffe²¹⁶. Sustentam, esses

²¹⁰ Art. 2º No caso de inadimplemento ou mora nas obrigações contratuais garantidas mediante alienação fiduciária, o proprietário fiduciário ou credor poderá vender a coisa a terceiros, independentemente de leilão, hasta pública, avaliação prévia ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, salvo disposição expressa em contrário prevista no contrato, devendo aplicar o preço da venda no pagamento de seu crédito e das despesas decorrentes e entregar ao devedor o saldo apurado, se houver, com a devida prestação de contas.

²¹¹ Art. 3º O proprietário fiduciário ou credor poderá, desde que comprovada a mora, na forma estabelecida pelo § 2º do art. 2º, ou o inadimplemento, requerer contra o devedor ou terceiro a busca e apreensão do bem alienado fiduciariamente, a qual será concedida liminarmente, podendo ser apreciada em plantão judiciário.

²¹² “A venda só poderá ser feita depois de consolidada a propriedade no credor-fiduciário, que, de acordo com a nova redação do § 1º, do art. 3º do Decreto-lei n. 911/69 (art. 56 da Lei 10.931/2004), se verifica cinco dias após executada a liminar de busca e apreensão do bem”. (CHALHUB, Melhim Namen. **Negócio Fiduciário**. op. cit., p. 215).

²¹³ “Além desse, tem-se também o entendimento de que essa venda prevista no art. 2º do Decreto-lei n. 911 de 1º de outubro de 1969, ‘só pode ocorrer depois de proferida e sentença que consolida a propriedade e a posse plena e exclusiva dos bens dados em garantia nas mãos do proprietário fiduciário’ (JTAERS 77/98). Há no enunciado jurisprudencial meia-verdade. Rigorosamente, ele pode não corresponder ao que é correto, porque a ação executiva senso largo de busca e apreensão no art. 3º do Decreto-lei n. 911, de 1º de outubro de 1969, só tem pertinência na hipótese de mora e não-entrega da posse imediata imprópria do devedor fiduciante ao credor fiduciário. Se existe a mora, mas o devedor fiduciante outorga a posse que tem sobre o bem alienado fiduciariamente ao credor, a alienação pode ser efetivada ‘independentemente de qualquer outra medida judicial’ (art. 2º do Decreto-lei n. 911 de 1º de outubro de 1969), salvo regra jurídica negocial eficaz em sentido contrário. Aliter, e aqui a correção do enunciado, se há lide no plano social, porque o devedor em mora não cumpre a sua obrigação de entregar o bem ao credor fiduciário. Então, inexistindo justiça de mãos próprias, aí, outro caminho não tem o credor fiduciário senão a assunção da posse plena por intermédio da ação de direito processual, para que, na condição de proprietário, possa alienar livremente o bem, e pagar-se” (ALVES, Vilson Rodrigues. op. cit., p. 93-94).

²¹⁴ “Por isso, a venda extrajudicial, excluída qualquer intervenção judicial, só pode ocorrer, isenta de riscos para o adquirente, naqueles casos em que o devedor espontaneamente devolve o objeto financiado ao credor. Não sendo assim, essa venda terá que ser precedida de uma ação de busca e apreensão, a menos que se entenda que a expressão ‘sem qualquer intervenção judicial como referência exclusiva à venda, que pode ser realizada sem a mínima participação do judiciário, por é desnecessária a autorização judicial para a alienação do bem, ainda que ajuizada a ação. Após a sentença de primeiro grau, em que se pediram atos de busca e apreensão e depósito, a venda pode ser realizada, ainda que desprovida de segurança jurídica, já que a sentença pode ser reformada, tornando sem efeito os atos já realizados, possibilitando que o devedor possa reaver o bem e conseguir reparação por eventuais danos sofridos” (CANUTO, Elza Maria Alves. op. cit., p. 133).

²¹⁵ “A venda extrajudicial pode deixar de ser meio de execução de crédito, se, no contrato, as partes excluírem-no expressamente. Desta norma, resulta que pressupõe o consentimento tácito, ou melhor, presumido dos sujeitos da relação jurídica, ao contrário do que se dá no penhor, em que deve ser expresso. A exclusão é apenas do meio de atuação do credor para obriga-lo a recorrer aos meios judiciais, mas, ainda assim, não tem caráter absoluto porque, no processo de busca e apreensão, pode ser efetuada a venda extrajudicial, não alcançada, nesse caso, pela cláusula excludente”. (GOMES, Orlando. **Contratos**. op. cit., p. 114-115).

autores, que a alienação direta apenas poderá ocorrer quando o fiduciante, deliberadamente, optar por entregar o objeto da garantia após denunciada a sua mora e sem qualquer intervenção judicial.

De outra banda, Moreira Alves²¹⁷ e Joel Dias Figueira Júnior²¹⁸ defendem veementemente a dispensa da consolidação da propriedade, registrando apenas que essas circunstâncias poderão afetar o preço e a liquidez do bem e, portanto, a perspectiva de recuperação do crédito (vender um bem sobre o qual o fiduciário não exerce a posse tende a ser muito mais difícil, ainda mais se tratando de bens móveis).

O raciocínio de Moreira Alves a respeito do tema é essencial à temática e até hoje aplicável às normas existentes a respeito do instituto da alienação fiduciária. Em suma, ele sustenta que, efetuada a venda, rompe-se o pacto fiduciário, aperfeiçoando-se a propriedade em favor do terceiro. E prossegue: caso a venda tenha ocorrido enquanto o fiduciário conservava sua posse indireta, caberá ao terceiro adquirente, a ação de reintegração de posse, a fim de fazer cessar o esbulho possessório por parte do devedor fiduciante (que, em razão do rompimento do pacto fiduciário não faz jus à posse alguma); caso, todavia, o esbulho já existia quando o fiduciário vendeu o objeto – não detinha posse indireta, portanto –, remanesce ao terceiro adquirente o direito ao ajuizamento de ação de imissão na posse.

²¹⁶ Alienação fiduciária e o fim da prisão civil. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2007. p. 46/49.

²¹⁷ “Quanto ao terceiro que adquire a coisa do credor, torna-se ele, com a tradição, proprietário pleno do bem. Como salientamos anteriormente, ao examinarmos a natureza jurídica da propriedade fiduciária, é ela propriedade limitada pela lei para atender ao escopo de garantia. Assim, enquanto este persiste, atua a lei como elemento de compressão sobre o conteúdo do domínio do credor; no momento, porém, em que, vencida a dívida e não paga, o credor aliena a coisa a terceiro, para satisfazer o seu crédito, desaparece o escopo de garantia, e, conseqüentemente, pela característica da elasticidade, retorna a propriedade à plenitude, já então sob titularidade do terceiro adquirente. Se o terceiro adquirir a propriedade da coisa, sem que o credor a tenha em sua posse direta, é preciso distinguir duas situações diversas: ou o devedor permanece como possuidor direto, ou, por se haver recusado a entregar a coisa ao credor, praticou esbulho, já que demonstrou pretender ter coisa como sua, em portanto, em posse plena. Na primeira hipótese – e a dificuldade será demonstrar a sua existência –, conservando o credor, até o momento da venda, a posição de possuidor indireto, poderá transferir sua posse mediata ao terceiro por meio da cessão de sua pretensão de entrega de coisa, consoante o disposto no art. 621 do Código Civil, na esteira do ensinamento dos autores germânicos, ao examinarem a transferência da posse indireta, e, dessa forma, poderá o terceiro, se o devedor (ou o terceiro garante) não atender a essa pretensão que lhe foi transmitida, valer-se da ação de reintegração de posse, caracterizando esbulho. Se verificada e a segunda hipótese, o credor, ao vender, já não tinha posse, e, conseqüentemente, transferiu ao terceiro apenas a propriedade, razão por que este terá de valer-se da ação de imissão na posse para adquiri-la”. (ALVES, José Carlos Moreira. **Direito Romano**. op. cit., p. 114-115).

²¹⁸ FIGUEIRA JÚNIOR, Joel Dias. op. cit., p. 56.

Portanto, o posicionamento de Moreira Alves é o mais adequado a respeito do tema, principalmente, em razão da incompatibilidade – ao menos parcial – da justificativa apresentada pelos que defendem que é necessária a consolidação prévia no sentido de que a venda direta somente poderia ocorrer quando o fiduciante deliberadamente opta por devolver o bem ao fiduciário, sem qualquer intervenção judicial ou procedimento de excussão²¹⁹.

Nesse caso, entende-se que a entrega do bem em razão do inadimplemento importa na incidência do art. 1.365, parágrafo único, do Código Civil²²⁰ (i.e.: dação em pagamento dos direitos inerentes ao bem), afastando a vedação ao pacto comissório – o devedor fiduciante entregou o bem – e remanescendo o credor como proprietário pleno do bem, podendo aliená-lo ou não, da forma como melhor lhe aprouver.

Em tais circunstâncias, afasta-se o procedimento de venda extrajudicial do bem, alinhando-se com o mecanismo proposto por Moreira Alves, embora, no atual momento, seja o posicionamento minoritário.

Assim sendo, embora seja uma matéria discutível, entende-se, para os bens móveis infungíveis, no âmbito da Lei n. 4.728/1965 e do Decreto-lei n. 911/1969, que a venda direta não pressupõe o ajuizamento de ação de busca e apreensão.

Caberá, portanto, ao fiduciário efetuar a venda direta (Decreto-lei n. 911/1969, art. 2º), ponderando que as partes, diante dos termos do dispositivo mencionado, poderão prever no contrato o mecanismo e os requisitos para que tal venda ocorra. Isso, é claro, sem prejuízo de, se entender necessário, ajuizar busca e apreensão (Decreto-lei n. 911/1969, art. 3º) e, em seguida, vender o bem; ou, ainda, ajuizar execução de título extrajudicial, indicando bens à penhora (inclusive, aqueles que foram objeto da garantia fiduciária²²¹) (Decreto-lei n. 911/1969, art. 5º).

²¹⁹ Se formos entender que não há intervenção judicial, fica afastada a hipótese de cumprimento do mandado de busca e apreensão a que faz referência o art. 3º, §14, do Decreto-lei (“O devedor, por ocasião do cumprimento do mandado de busca e apreensão, deverá entregar o bem e seus respectivos documentos”).

²²⁰ Art. 1.365. É nula a cláusula que autoriza o proprietário fiduciário a ficar com a coisa alienada em garantia, se a dívida não for paga no vencimento. Parágrafo único. O devedor pode, com a anuência do credor, dar seu direito eventual à coisa em pagamento da dívida, após o vencimento desta.

²²¹ STJ. REsp nº 838.099-SP. Quarta Turma. Min. Rel. Aldir Passarinho. J. 26.10.2010; STJ. REsp nº 448.489-RJ. 4a Turma. Min. Rel. Ruy Rosado de Aguiar. J. 25.11.2002.

3.8.2 Lei n. 4.728/1965 (*bens móveis fungíveis*)

No que diz respeito à alienação fiduciária de bens móveis fungíveis, a excussão forçada muitas vezes é desnecessária, tendo em vista que, usualmente, a posse direta e indireta do bem objeto da garantia é atribuída ao credor fiduciária (Lei n. 4.728, art. 66-B, §3º); desse modo, havendo o inadimplemento, por exemplo, na cessão fiduciária de direitos creditórios, haverá o consumo da garantia pelo próprio credor, tendo em vista que se cuida de dinheiro líquido depositado.

Em caso de estoques, entretanto, o credor fiduciário, normalmente, não exerce a posse direta sobre os bens, de modo que se faz necessário adotar as medidas previstas no Decreto-lei n. 911/1969²²²; este dispositivo, assim, quando pertinente, é aplicável à hipótese de alienação fiduciária de bens fungíveis.

Em ambos os cenários de alienação fiduciária de bens móveis, é plenamente possível que o fiduciário ajuíze execução de título extrajudicial, requerendo as medidas que considerar pertinentes para satisfação de seu crédito (art. 5º, do Decreto-lei n. 911/1969), inclusive, indicando os bens que foram objeto da alienação fiduciária em garantia à penhora, quando for possível.

3.8.3 Lei n. 9.514/1997

No caso da alienação fiduciária de bens imóveis, pouco há o que se discutir, de modo que poderá o credor fiduciário adotar as medidas para excutir extrajudicialmente, na forma da Lei n. 9.514/1997, art. 22 e ss.; cuida-se de procedimento a ser realizado perante o cartório de registro de imóveis relativo à matrícula do imóvel objeto da alienação fiduciária.

Caso o fiduciário entenda pertinente, poderá ajuizar execução judicial, hipótese em que deverá efetuar a penhora do imóvel²²³. Na visão deste autor os direitos do fiduciante e não o imóvel é que deveriam ser objeto da penhora. Não se

²²² TJSP. Agravo de Instrumento n. 2102414-23.2015.8.16.0000. 30a Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Marcos Ramos. J. 21.10.2015.

²²³ Destaque-se que há quem sustente que basta indicar o imóvel à penhora (TJSP. Agravo de Instrumento n. 2094164-35.2014.8.26.0000. 24ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Plínio Novaes de Andrade Júnior. J. 27.11.2014), no entanto, nos parece que, sendo o próprio credor o proprietário, deve-se fazer a penhora dos direitos relacionados ao contrato de alienação fiduciária em garantia e, assim, no caso de adjudicação, haverá a extinção do vínculo fiduciário, por confusão; note-se, inclusive, que causa estranheza o cenário em que o credor efetuará a penhora de um bem que, a rigor, a propriedade lhe pertence. Escrevemos detalhadamente a respeito do tema: (FARO, Alexandre Gereto de Mello. op. cit., 2016).

afigura viável que o fiduciário faça a penhora de um imóvel de sua própria propriedade, permitindo que o credor faça a adjudicação desses direitos e, por conseguinte, a venda do bem imóvel para terceiro para saldar o seu crédito.

Embora a solução proposta seja mais burocrática, ela é a indicada como juridicamente mais correta; de todo modo, vale ressaltar que ainda não há jurisprudência formada a respeito do assunto, mas tão somente reconhecendo a possibilidade de ajuizar a execução nos termos acima mencionados.

3.8.4 Arts. 1.361 e ss. do Código Civil (bens móveis infungíveis)

Se a alienação fiduciária em garantia for constituída com base no Código Civil, aplicam-se, pelo que foi exposto até o momento em termos de estudo normativo, as disposições do Código Civil. Especificamente para excussão, numa visão preliminar, teríamos que seria aplicável o art. 1.364, do Código Civil²²⁴, o que, prioristicamente, nos levaria a crer que o fiduciário pode vender a coisa extrajudicialmente à terceiro para se pagar.

Com efeito, há duas ponderações relevantes que afetam o direcionamento da excussão da garantia nessa hipótese e que, necessariamente, devem ser consideradas para estudo da matéria.

A primeira, se refere à aplicabilidade ou não do Decreto-lei 911/1969 aos casos de alienação fiduciária constituídas exclusivamente nos termos do Código Civil²²⁵; como já pontuou-se, em que pese a respeitável doutrina que se posiciona contrariamente, entende-se, aqui, que, diante do art. 8º-A, do Decreto-lei n. 911/1969, os procedimentos nele previstos são restritos à alienação fiduciária contratada na forma da Lei n. 4.728/1965²²⁶.

Em segundo, aplica-se, aqui, a mesma discussão a respeito da necessidade ou não de consolidação da propriedade prévia à venda do bem objeto da garantia; nesse caso, contudo, a omissão legislativa é ainda mais grave, tendo em vista que o art. 1.364, do Código Civil, não estabelece qual seria o procedimento para

²²⁴ Art. 1.364. Vencida a dívida, e não paga, fica o credor obrigado a vender, judicial ou extrajudicialmente, a coisa a terceiros, a aplicar o preço no pagamento de seu crédito e das despesas de cobrança, e a entregar o saldo, se houver, ao devedor.

²²⁵ Vide Capítulo 3, item 3.4.3, deste estudo.

²²⁶ TJSP. Agravo de Instrumento n. 2193446-12.2015.8.26.0000. 33ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Sá Duarte. J. 19.10.2015. STJ. REsp n. 1.101.375-RS. Min. Rel. Luis Felipe Salomão. J. 27.07.2012.

consolidação, mas apenas menciona que o fiduciário “está obrigado” a vender o bem no caso de inadimplemento do fiduciante.

Desta forma, a redação do art. 1.364, do Código Civil, deflagra muito mais a vedação ao pacto comissório do que, propriamente, um procedimento de excussão da garantia. Há, portanto, um verdadeiro vácuo jurídico a respeito do tema e que demandaria, a rigor, alterações na legislação.

Nesse caso, a recomendação, para suprir a indesejada incongruência legislativa, é que as partes estabeleçam, em contrato, a forma como se dará a excussão da garantia (por exemplo, as partes podem estabelecer que o fiduciário irá notificar o fiduciante, de modo que, não suprimida a mora, o fiduciário será obrigado a vender, conforme determinados parâmetros acordados pelas partes).

Em resumo, se a lei não cuidou de regular o tema, caberá às partes estabelecerem o que de direito no âmbito do contrato, observando, naturalmente, a legislação esparsa aplicável.

Vale destacar, outrossim, que o art. 1.361, do Código Civil, não estabelece que é requisito do contrato de alienação fiduciária em garantia a descrição do procedimento de excussão, o que poderia suprir essa problemática.

3.8.5 Conclusões parciais a respeito da alienação fiduciária em garantia

A incongruência legislativa dificulta muito ao estabelecer, exatamente, o procedimento que deve ser adotado para excussão da garantia, no entanto, observadas as discussões abordadas acima – que se limitaram a permear o direcionamento, sem adentrar às especificidades de cada excussão –, pode-se resumi-las no seguinte:

- (i) A excussão da alienação fiduciária de bens imóveis será realizada mediante o procedimento extrajudicial, previsto no art. 22 e ss., da Lei n. 9.514/1997, podendo, entretanto, o credor optar pelo ajuizamento de execução judicial, indicando o imóvel à penhora (conf. jurisprudência existente a respeito do tema);
- (ii) A excussão da alienação fiduciária de bem móvel infungível constituída com fundamento na Lei n. 4.728/1965, poderá ser realizada via venda extrajudicial, ação de busca e apreensão – seguida de alienação do bem –, ou, ainda, execução de título extrajudicial, indicando o bem à penhora;

- (iii) Quanto à alienação fiduciária de bens móveis fungíveis (Lei n. 4.728, art. 66-B, §3º; e Decreto-lei n. 911/1969), serão aplicáveis os mesmos procedimentos aos bens móveis infungíveis, ressalvando que há casos em que a adoção de medidas para excussão é desnecessária, tendo em vista que o fiduciário exerce diretamente a posse e, havendo o inadimplemento, consumirá o bem (no caso de dinheiro, na hipótese das travas bancárias) ou o alienará diretamente (a matéria normalmente é estabelecida no contrato);
- (iv) Quanto à alienação fiduciária de bens móveis infungíveis celebrada no âmbito do Código Civil, entende-se que não há dispositivo regulamentando especificamente a excussão, no entanto, o art. 1.364 atrai a possibilidade de venda direta extrajudicial. De todo modo, recomenda-se, para esse caso, que a matéria seja regulada no contrato a ser celebrado pelas partes, sob pena de gerar insegurança a respeito das medidas a serem adotadas pelas partes. Caso o contrato silencie, entende-se que seria o caso de avaliar o ajuizamento de execução de título extrajudicial para penhora dos direitos do fiduciante ou, se for o caso, ação de conhecimento.

4 ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE AÇÕES

Analisando a doutrina a jurisprudência a respeito da alienação fiduciária em garantia, percebe-se que a hipótese da alienação fiduciária de ações não foi muito explorada e nem debatida. Trata-se, no entanto, de um tema extremamente relevante, tendo em vista que essa estrutura de garantia é largamente utilizada no mercado financeiro. Há muito o que se debater a respeito do tema, mormente a escassez de dispositivos legais específicos, doutrina e jurisprudência.

Na prática, o que ocorre é que muitas vezes essa garantia é constituída sem que haja efetiva certeza a respeito dos seus efeitos, observadas as restrições bem como direitos e obrigações decorrentes do pacto fiduciário em garantia e distribuição da posse e da propriedade das ações, além da forma que excussão por parte do credor fiduciário no centárium de inadimplemento.

Diante dessas circunstâncias, se reservou o presente capítulo para análise da alienação fiduciária em garantia, tendo por objeto ações e, em seguida, apresentar-se-ão breves notas a respeito de discussões envolvendo a constituição, os efeitos e a forma de excussão.

Seria possível, como visto, analisar diversas hipóteses específicas de alienação fiduciária, como é o caso da cédula de produto rural ou cédula de produto industrial; a escolha das ações, com efeito, decorre do pouco que se produziu a respeito do tema até o momento, sendo talvez essa a maior contribuição que se pretende dar à academia a partir do presente trabalho.

4.1 Natureza jurídica da ação

Nas palavras de Fabio Ulhoa Coelho²²⁷, “as ações são valores mobiliários representativos de unidade de capital social de uma sociedade anônima, que conferem aos seus titulares um complexo de direitos e deveres”.

Para Nelson Eizirik²²⁸, a palavra **ações** tem três significados:

²²⁷COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de direito comercial**: direito de empresa. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 225.

²²⁸EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. vol. I, arts. 1º a 120. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 119.

(i) fração em que se divide o capital social e que atribui, a seu titular, a qualidade de sócio; (ii) o conjunto de direitos e obrigações do acionista; e (iii) o instrumento que legitima a condição de sócio, isto é, o certificado que representa a ação ou comprovante do lançamento do crédito do acionista das suas ações pela instituição financeira encarregada de sua escrituração.

Carvalhosa²²⁹, por sua vez, define ação “como a fração negociável em que se divide o capital social, representativa dos direitos e obrigações do acionista. Faz exceção a preferencial de classe especial que não é negociável (art. 17, §7º)”.

Dentro desse contexto, as ações podem ser classificadas em três espécies: ordinárias, preferenciais e de fruição (Lei n. 6.404/1976, art. 15)²³⁰. As ações podem ser divididas em classes (inclusive, classe especial, para a denominada *golden share*). Ademais, podem ser registradas em livro ou escriturais (Lei n. 6.404/1976/art. 20, 31 e 34)²³¹, emitidas com valor nominal ou não (Lei n. 6.404/1976, art. 14 e 15)²³².

As ações circulam e existem para circular dentro do mercado de capitais; a propriedade das ações nominativas é registrada no livro próprio da sociedade emissora (no caso das companhias fechadas) e as escriturais em contas de depósito em nome do seu titular (no caso das companhias abertas), custodiadas por instituição financeira²³³.

²²⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. op. cit., p. 232.

²³⁰ Em suma, as ações ordinárias dão direito a voto na companhia. Na companhia fechada, é possível criar subclasses, estabelecendo direitos desiguais entre os acionistas, no que diz respeito à conversibilidade, exigência da nacionalidade brasileira e voto em separado para preenchimento de determinados cargos administrativos. Nas companhias abertas, os acionistas detentores de ações ordinárias detêm os mesmos direitos.

As ações preferenciais são emitidas para captação de valores no mercado, conferindo ao acionista certas preferências em relação aos rendimentos e ao patrimônio da companhia. As vantagens, nesse caso, podem ser prioridade na distribuição de dividendos (fixos ou mínimos) e/ou no reembolso do capital (com ou sem prêmio). Para as ações sem direito a voto ou com restrições de voto deve haver pelo menos um dos tipos de privilégios. No entanto, na falta de pagamento desses privilégios pelo prazo de 3 exercícios, as ações adquirem direito a voto; ademais, os acionistas preferenciais terão direito de (i) eleger um membro do conselho fiscal; (ii) debater a matéria colocada para deliberação; e (iii) exercer voto na liquidação da companhia (EIZIRIK, Nelson. op. cit.).

As ações de fruição são aquelas que a ação, ordinária ou preferencial, é amortizada, remanescendo os direitos do acionista, menos o de receber valores na hipótese de liquidação.

²³¹ As ações são sempre nominativas, no entanto, podem ser registradas no “Livro de Registro de Ações Nominativas” (no caso de companhia fechada) ou com registro na conta de depósito das ações, para o caso da companhia aberta (a forma, aqui, é escritural, portanto) (EIZIRIK, Nelson. op. cit., loc. cit.).

²³² O valor das ações pode ser fixado ou não. No entanto, vale aqui lembrar que o preço, no final das contas, é estabelecido pelo mercado. Seja no caso das companhias abertas (em que há cotação em bolsa), ou nas companhias fechadas, em que essa análise é feita de forma particular. (Idem).

²³³ COELHO, Fábio Ulhoa. op. cit., p. 227.

Discute-se, na doutrina, se as ações têm ou não natureza de título de crédito. Nelson Eizirik²³⁴, ainda após a extinção do título ao portador e o desuso do certificado (não permite a execução de direitos), sustenta que a ação é um título de crédito, tanto as de registro quanto as escriturais.

Na visão de Nelson Eizirik, o desenvolvimento do mercado de capitais deflagrou a utilização do título de crédito não apenas para representar direitos pecuniários, mas também para representar direitos em geral, assim como as garantias que lhe são inerentes. Outrossim, o Código Civil teria regulamentado os títulos nominativos na parte em que trata dos títulos de crédito, atraindo, assim, essa natureza às ações.

Nessa ordem de ideias, tem-se que ao se admitir a ação como título de crédito e não como título de propriedade, ter-se-ia que, para fins do negócio fiduciário em garantia, seria necessário estabelecer a cessão fiduciária de direitos creditórios e não a alienação fiduciária da propriedade em garantia.

Carvalhosa²³⁵ considera que a discussão é pertinente, mas deve ser lida de acordo com a atualidade, na medida em que a ação, na companhia fechada, raramente é representada por certificado – que caiu em desuso com a modernização – e também não existe mais ações ao portador (Lei n. 8.021/1990). Como dito, as ações nominativas são normalmente registradas no livro ou escrituradas na conta depósito do titular.

Nessas circunstâncias, Carvalhosa sustenta que as ações não têm natureza de título de crédito pela falta do requisito da cartularidade.

Verçosa e Carvalho de Mendonça²³⁶ entendem que as ações não representam título de crédito. Segundo os autores, como há lei específica regulamentando a transferência e circulação das ações no mercado (Lei n. 6.404/1976, art. 31), não se aplicam as disposições do Código Civil a respeito dos títulos de crédito nominativos.

²³⁴ EIZIRIK, Nelson. op. cit., p. 141-143. No mesmo sentido, Rubens Requião sustenta o seguinte: “ao enumerarmos os títulos de crédito do direito brasileiro entre eles incluímos as ações representativas do capital das sociedades anônimas. Aliás, são elas assim consideradas entre nós juristas por estofado de J. X. Carvalho de Mendonça, Waldemar Ferreira e Trajano de Miranda Valverde, muito embora não deixem de apreciar a complexidade estrutural desses títulos. Clóvis Beviláqua, entretanto, não as admitia assim”. REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**, vol. II. 25. ed. ver. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007, p. 74-75.

²³⁵ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. op. cit., p. 233.

²³⁶ VEÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. A Sociedade por Ações: A Sociedade Anônima: A Sociedade em Comandita por Ações. 2. ed. atual. e rev. São Paulo: 2008, Malheiros, p. 118.

A partir dessas considerações, pondera-se que os títulos de crédito²³⁷, no direito brasileiro, têm três requisitos essenciais: cartularidade, literalidade e autonomia; nenhum deles é atendido pelas ações. A questão, assim, estaria solucionada ao se observar, como dito, que a propriedade não é mais representada por certificados, bem como que não existe mais ações ao portador.

Não é diferente o que ocorre com a literalidade, tendo em vista que o valor da ação está vinculado ao valor da companhia, que varia de acordo com mercado, produção e perspectivas futuras do seu *valuation*. Além disso, mesmo que se considerasse o valor nominal, é perfeitamente possível a emissão de ações sem valor nominal, de modo que será estabelecido de acordo com o desempenho e perspectivas da sociedade (Lei n. 6.404/1976, art. 14).

É importante destacar que não se tira, a partir da ação, literalmente, os direitos e obrigações que podem ser exercidos pelo acionista perante terceiros, perante a sociedade, enfim, a ação, *per si*, está distante da literalidade que pressupõe o título de crédito. Como se sabe, o direito inerente às ações depende de estatuto, assembleias, acordo de acionistas, enfim, é um ambiente muito mais sofisticado do que literal a partir da detenção das ações (ou do que seria o certificado).

E nem mesmo é possível afirmar que as ações são autônomas; ora, o proprietário da ação ou cessionário de seus direitos figura, efetivamente, na qualidade de acionista, observadas as restrições e direitos fixados em estatuto, acordo de acionistas, etc.²³⁸

Dessa forma, o proprietário fiduciário ou cessionário terá de observar direitos e obrigações decorrentes dessa qualidade (repita-se, as partes poderão dispor a respeito de determinados direitos entre fiduciante e fiduciário no contrato de alienação fiduciária).

²³⁷ Sobre o tema, destacam-se os comentários do Des. Fortes Barbosa a respeito do art. 887, do Código Civil: “A definição adotada frisa, também, persistem três predicados comuns a toda essa categoria de documentos. A primeira dessas características é a literalidade, entendida como o fato de só serem extraídos efeitos do título daquilo que nele estiver escrito. Os direitos subjetivos conferidos ao portador designado de um título de crédito decorrem do que está escrito na cártula. Daí decorre, em reverse, uma simultânea vinculação formal, a qual significa que o que não está escrito também não pode ser alegado. A segunda característica é a *autonomia*, consubstanciando-se na independência da obrigação assumida individualmente pelas pessoas cuja firma foi exarada no título. A terceira característica é a *cartularidade*, a qual representa a absoluta necessidade, tal como consta da já mencionada definição de Vivante, de apresentar o título de crédito para o exercício dos direitos decorrentes da promessa unilateral feita por seu emitente” (PELUSO, Cesar. op. cit., p. 897-898).

²³⁸ CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 197.

Dessa forma, afirma-se que as ações representam títulos mobiliários de propriedade de parte ou totalidade do capital social da companhia e não títulos de crédito.

4.2 Classificação das ações

Como dito, a classificação do objeto da garantia é extremamente relevante para fins do estudo da alienação fiduciária; isso, porque, a depender do enquadramento, altera-se a norma que será aplicável, assim como a estrutura dinâmica.

As ações são bens móveis e na maioria das vezes incorpóreos (atualmente, são corpóreos unicamente quando no formato – em desuso – dos certificados das ações nominativas da companhia fechada)²³⁹, feitos para circular no mercado ainda que de forma incorpórea, estando, assim, perfeitamente enquadradas, para fins de classificação, nos arts. 82 e 83, do Código Civil.

a) Quanto à fungibilidade, há alguma discussão.

Carvalhosa²⁴⁰ entende que as ações, por serem bens incorpóreos, não poderiam ser classificados como fungíveis ou infungíveis, tendo em vista que essa classificação decorre diretamente da natureza corpórea da coisa, afastando-se, assim, a incidência do art. 85, do Código Civil.

Rubens Requião²⁴¹, afirma que, numa mesma sociedade e dentro da mesma classe, as ações são bens fungíveis, não mencionando a questão da perspectiva relativa da fungibilidade, de que se trata nesse estudo (ou seja, se as ações da mesma classe, da mesma companhia, são fungíveis entre si, questiona-se qual seria o aspecto de fungibilidade se comparadas com outros bens).

Restiffe²⁴², em sua obra sobre a garantia fiduciária, é categórico a respeito do tema, aprofundando a matéria de fungibilidade, confira-se:

²³⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. op. cit., p. 232.

²⁴⁰ “Sendo valores patrimoniais incorpóreos, as ações escriturais (art. 43) não podem ser consideradas bens fungíveis ou infungíveis, pois esses atributos jurídicos resultam da própria qualidade material e corpórea da coisa. Não havendo corpo material (certificado) a ser depositado em instituição financeira, as ações escriturais escapam outrossim dos requisitos declaratórios previstos no art. 24, pra revogado pelo desuso (Lei n. 8.021, de 1990)”. (Ibidem, p. 233).

²⁴¹ REQUIÃO, Rubens. op. cit., p. 103-104.

²⁴² RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária**: op. cit., p. 365.

[...] ou seja, as ações ordinárias de companhia fechada de certa classe somente podem ser substituídas por outras ações ordinárias de companhia fechada da mesma classe e natureza. Não se poderá, por exemplo, substituir uma ação preferencial de uma certa classe, que confira um tipo de vantagem, por outra ação preferencial, de outra classe, com outras ofertas de vantagens.

E conclui afirmando o seguinte:

A fungibilidade das ações é restrita à mesma espécie e classe. Fora daí, não pode haver substituição de ações de certa espécie e classe por outras de espécie ou classe diferentes. A possibilidade de constituição, sobre ações, de alienação fiduciária em garantia poderia soar incongruente, uma vez que o negócio fiduciário em garantia, em princípio, é apropriado para as coisas corpóreas infungíveis (lembrando-se que esta obra é anterior a Lei n. 10.931/2004).

Na visão deste autor, Restiffe já foi claro a respeito da perspectiva contratual e circunstancial da fungibilidade das ações, no entanto, cabe, ainda, anotar as considerações de Salomão²⁴³:

Já as ações de sociedades anônimas podem ser objeto do regime do Código Civil de 2002 e constituir garantia em benefício de credor que não seja instituição financeira, desde que possa infungibilizá-las por menção a número de série ou outras notações. O mesmo se pode dizer em relação a quotas de sociedades limitadas, cuja infungibilização dependerá de descrição precisa de dados, como data de sua aquisição, titular, etc.

Nessa mesma linha, Arnaldo Wald²⁴⁴ afirma que:

[...] temos analisado curiosamente essas opiniões, pois nos parece evidente que as ações nominativas e endossáveis se caracterizam mais, em sua natureza, como coisas infungíveis, pois não podem ser substituídas normalmente, tanto que estão vinculadas a um registro que lhe é peculiar, não podendo substituir-se por outras da mesma espécie, qualidade e quantidade sem aquela formalidade essencial.

Dentro do que já foi aventado, afirma-se que a conclusão mais correta para essa matéria é a de que as ações são fungíveis entre si, dentro de uma mesma classe, e infungíveis em face de outros bens e ações, sendo, inclusive, identificada mediante anotação nos livros ou, conforme o caso, mediante anotação na conta de depósito custodiada.

²⁴³ SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito Bancário**. 1. ed. 3 reimpr. São Paulo: Atlas, 2011. p. 472.

²⁴⁴ WALD, Arnaldo. **Comentários à Lei das sociedades anônimas**, vol. 1. São Paulo: Saraiva, 1978. p. 108.

No caso da totalidade das ações da propriedade de alguém for objeto de alienação fiduciária, é inviável a venda daquele percentual, devidamente identificado mediante registro, para terceiros.

Ilustra-se, como exemplo, o caso em que o fiduciante detém trinta ações de uma companhia e irá constituir alienação fiduciária em garantia sob vinte delas. Ainda que as trinta ações sejam fungíveis entre si, o fato é que o fiduciante não poderá vender para terceiros as vinte que ficaram gravadas com o pacto fiduciário, sendo sob esse aspecto, bem infungível (ações que estão gravadas com pacto fiduciário em garantia comparadas com as ações que não estão gravadas com pacto fiduciário em garantia e que, assim, podem ser vendidas para terceiros livremente).

Com base em tal raciocínio, para fins da constituição da alienação fiduciária em garantia – em que as ações são identificadas –, diferentemente do que ocorre com a custódia de ações fungíveis (Lei n. 6.404/1976), as ações devem ser consideradas infungíveis.

As ações não são bens consumíveis, tendo em vista que os aspectos intrínsecos e os direitos decorrentes da ação não importam em sua destruição natural (CC, art. 86); pelo contrário, a ação existe para que um determinado direito pode ser exercido, de modo que a destruição de determinada ação pressupõe a redução de capital, incorporação, etc.

As ações são indivisíveis perante a companhia, no entanto, é permitido que mais de uma pessoa seja detentora das ações estabelecendo relação de condomínio. Nesse caso, entretanto, haverá um único representante que exercerá os direitos decorrentes da ação. Ou seja, embora se reconheça que é possível haver mais de um proprietário, os direitos decorrentes das ações não poderão ser divididos perante a companhia²⁴⁵ (cita-se, como exemplo, o caso dos fundos de investimento constituídos sob condomínio).

Por fim, as ações são bens singulares, tendo em vista que, embora possam ser reunidas, são, *per si*, independentes umas das outras.

²⁴⁵ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. op. cit., p. 234; MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de direito comercial brasileiro**. vol. 11. Campinas: Bookseller, 2001, p. 464.

4.3 Estrutura normativa da alienação fiduciária de ações

Como já foi mencionado, as ações são bens móveis (a mobilidade advém de da possibilidade de circulação da propriedade e titularidade das ações, ainda que incorpóreas). Podem ser fungíveis ou infungíveis, dependendo da ótica, no entanto, para fins da alienação fiduciária em garantia devem ser considerados infungíveis; são divisíveis para terceiros – pode haver mais de um proprietário –, mas indivisíveis perante a companhia; e singulares, embora possam ser reunidas em blocos.

Diante disso, tem-se que, para fins de constituição, são aplicáveis o Código Civil e a Lei n. 4.728/1965; se a contratação ocorrer dentro do que se denomina “âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais”, será aplicável a Lei n. 4.728/1965 (que faz remissão ao Código Civil no que lhe for compatível), contudo, se for fora, aplica-se isoladamente o Código Civil.

Relembrando que a jurisprudência atual vem se posicionando no sentido de que a restrição estabelecida no art. 66-B, caput, da Lei n. 4.728/1965, significaria que a alienação fiduciária somente poderá ser contratada por instituições financeiras, bem como para garantia de créditos fiscais e previdenciários.

Como já exposto, cuida-se de interpretação questionável e que, em tese, deveria se amoldar às atuais circunstâncias e abrangência do mercado financeiro e do mercado de capitais (que podem ser mais amplas do que as instituições financeiras ou agentes de mercado equiparados).

Quanto ao Decreto-lei n. 911/1969, é necessário fixar a premissa que a sua aplicabilidade está restrita aos casos em que houver a contratação na forma da Lei n. 4.728/1965 (Decreto-lei n. 911/1969, art. 8º-A). Nessa perspectiva, há discussões a respeito da utilização das dinâmicas de excussão previstas no Decreto-lei n. 911/1969 para fins da alienação fiduciária de ações em garantia.

Em suma, há quem sustente que seria inviável o ajuizamento de ação de busca e apreensão, tendo em vista que as ações são bens incorpóreos e não guardados pelo fiduciante, mas, sim, no Livro de Registro das Ações Nominativas ou em conta custodiada; desse modo, ficaria prejudicado o ajuizamento da busca e apreensão porque seria incompatível com a natureza do bem objeto da garantia²⁴⁶.

²⁴⁶ RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária**: op. cit., p. 375. “A busca e apreensão prevista no art. 3º do Dec.-lei 911, de 1º.10.1969, não se aplica à alienação fiduciária em garantia sobre ações,

Como a obra em que se menciona o posicionamento foi produzida antes da Lei n. 10.931/2004, que alterou o art. 2º, do Decreto-lei n. 911/1969, tinha-se que o Decreto-lei, como um todo, era incompatível em razão do argumento acima (na época, os procedimentos de excussão eram ação de busca e apreensão e depósito).

Sem prejuízo da discussão a respeito do cabimento ou não da ação de busca e apreensão – o tema será abordado a seguir –, analisa-se que, após a reforma de 2014, o Decreto-lei n. 911/1969 passa a ser, em qualquer cenário, aplicável ao instituto, ainda que parcialmente; isso, porque a excussão prevista no art. 2º (venda direta no caso de inadimplemento) tem compatibilidade com a natureza das ações, lembrando, contudo, que se trata de dispositivo aplicável à alienação fiduciária em garantia constituída a partir da Lei n. 4.728/1965.

Nesse ponto, muito embora seja um dispositivo compatível, há uma abertura para que as partes estabeleçam o procedimento de excussão no contrato (“*salvo disposição expreessa em contrário prevista no contrato*”). Por este motivo, ainda que a sistemática seja compatível, é preciso observar o que as partes estabeleceram para excussão no contrato de alienação fiduciária em garantia.

Finalmente, tem-se a Lei n. 6.404/1976, específica sobre ações, na qual foram estabelecidos três artigos relacionados à alienação fiduciária em garantia. O art. 40²⁴⁷, da Lei n. 6.404/1976, estabelece que a alienação fiduciária em garantia deve ser registrada no Livro de Registro de Ações Nominativas (no caso das companhias fechadas) e nos livros da instituição financeira que fará as anotações no extrato da conta depósito do acionista (no caso das companhias abertas). É importante enfatizar que as partes podem optar, mediante contrato, por deixar as ações objeto da garantia fiduciária, ainda que sejam companhias fechadas, custodiadas por instituição financeira (isso normalmente é feito para facilitar o procedimento de excussão em caso de inadimplemento).

também, porque os acionistas fiduciante não tem guarda das ações, as quais estão registradas em assentos próprios, previstos na Lei Societária”.

²⁴⁷ Art. 40. O usufruto, o fideicomisso, a alienação fiduciária em garantia e quaisquer cláusulas ou ônus que gravarem a ação deverão ser averbados:

I - se nominativa, no livro de "Registro de Ações Nominativas";

II - se escritural, nos livros da instituição financeira, que os anotarà no extrato da conta de depósito fornecida ao acionista.

Parágrafo único. Mediante averbação nos termos deste artigo, a promessa de venda da ação e o direito de preferência à sua aquisição são oponíveis a terceiros.

O art. 100²⁴⁸, da Lei n. 6.404/1976, do mesmo modo, estabelece, no inciso I, alínea “f”, que a alienação fiduciária em garantia, na qualidade de ônus sobre ações, deve ser anotada no Livro de Registro das Ações Nominativas.

Os aspectos desses primeiros artigos são mais formais, no entanto, há ainda o art. 113, da Lei n. 6.404/1976²⁴⁹, que estabelece, em seu parágrafo único, que o fiduciário não poderá exercer o direito de voto, mas que o fiduciante deverá exercê-lo, dentro dos limites contratuais.

Considerando os dispositivos específicos, é importante lembrar que o art. 1.368-A do Código Civil, estabelece que:

[...] as demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições deste Código Civil naquilo que não for incompatível com a legislação especial.

Dessa forma, deflagra-se a relevância da análise dos dispositivos do Código Civil, da Lei n. 4.728/1965 e do Decreto-lei n. 911/1969, a fim de verificar quais são compatíveis com o instituto. Isso, naturalmente, gera reflexos expressivos no ambiente contratual e societário.

4.4 Contrato e dinâmica da alienação fiduciária de ações

4.4.1 Sujeitos e objeto do contrato

O sujeito é, usualmente, o credor na qualidade de fiduciário e o devedor, na qualidade de fiduciante. Há, naturalmente outras hipóteses específicas do ambiente que devem ser observadas.

É possível, por exemplo, que um terceiro ofereça as ações de sua propriedade, emitidas por uma quarta empresa, em garantia das obrigações constituídas pelo devedor; nesse caso, o acionista – e não o devedor – será o

²⁴⁸ Art. 100. A companhia deve ter, além dos livros obrigatórios para qualquer comerciante, os seguintes, revestidos das mesmas formalidades legais:

I - o livro de Registro de Ações Nominativas, para inscrição, anotação ou averbação:

(...) f) do penhor, usufruto, fideicomisso, da alienação fiduciária em garantia ou de qualquer ônus que grave as ações ou obste sua negociação.

²⁴⁹ Art. 113. O penhor da ação não impede o acionista de exercer o direito de voto; será lícito, todavia, estabelecer, no contrato, que o acionista não poderá, sem consentimento do credor pignoratício, votar em certas deliberações.

Parágrafo único. O credor garantido por alienação fiduciária da ação não poderá exercer o direito de voto; o devedor somente poderá exercê-lo nos termos do contrato.

fiduciante e, em caso de inadimplemento por parte do devedor, é o acionista quem ficará sujeito à excussão da garantia, sem prejuízo de o credor fiduciário adotar as medidas que considerar cabíveis contra o devedor.

Há ainda o caso de terceiros, que figuram como agentes de garantia ou agentes fiduciários – para o caso das debêntures –, exercerem os direitos inerentes à garantia em benefício de credores. Esses aspectos, como mencionado quando qualifica-se o negócio fiduciário, se repetem para o ambiente das ações.

Pondera-se, com efeito, se a própria companhia é um sujeito necessário ao contrato de alienação fiduciária. A rigor, seria desnecessária a participação da companhia no contrato se ela mesma não for acionista²⁵⁰.

Pode haver, contudo, restrições no estatuto, deliberações assembleares e acordo de acionistas que demandem a sua anuência para celebração de contrato de alienação fiduciária em garantia (ou para alienação de ações em geral, como é extremamente comum de ocorrer), podendo afetar a validade do contrato. Via de regra, com efeito, não é uma exigência sob a ótica do contrato de alienação fiduciária em garantia.

De todo modo, considerando que o registro da alienação fiduciária em garantia é um requisito necessário, haverá, em qualquer cenário, alguma participação da companhia, ainda que não diretamente no contrato, mas como receptora do pacto celebrado entre acionista e credor.

O raciocínio proposto fica bem claro ao se analisar a hipótese de uma companhia aberta cujas ações são amplamente negociadas no mercado. Tomando, como exemplo, que a empresa “X” irá adquirir um empréstimo junto ao banco “Y” e, como garantia, oferece dez mil ações preferenciais da Companhia Vale do Rio Doce (VALE3) de sua propriedade.

Nesse caso, é plenamente possível, para não dizer natural, que a companhia não participe diretamente do contrato; ela, contudo, tomará ciência da transferência fiduciária da propriedade mediante o registro do contrato junto à conta de depósito e extrato das ações de propriedade da empresa “X”.

Em casos de companhias fechadas e ações que não têm tanta liquidez no mercado, é comum a companhia participar do contrato como interveniente anuente,

²⁵⁰COELHO, Fabio Ulhoa. **Curso de direito comercial**: direito de empresa. 17. ed. vol. 2. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 158. “Para onerar as ações que titulariza, o acionista não necessita da concordância da companhia emissora, nem dos demais sócios”.

tendo em vista que a alienação fiduciária é frequentemente constituída para estabelecer empréstimo em favor da própria companhia.

Feitas essas considerações, entende-se que, a não ser que haja disposições em contrário que obrigue ao acionista obter anuência da companhia ou de outros acionistas, não é necessário a participação de outros sujeitos que não fiduciante e fiduciário, como acima exposto.

b) Quanto ao objeto, a fórmula parece ser óbvia: são as ações.

É recomendável que os interessados se certifiquem de que não há vedação no estatuto, acordo de acionistas e deliberações assembleares; eventuais restrições quanto à constituição do pacto fiduciário, a fim de que a garantia não seja invalidada no futuro (a matéria pode ficar polêmica, tendo em vista que costumeiramente há restrições quanto à alienação das ações, mas não propriamente quanto à alienação fiduciária em garantia).

É preciso anotar, todavia, que além de eventuais restrições no contexto da companhia, não poderão ser objeto de alienação fiduciária em garantia a denominada *goldenshare* utilizada para exercício do poder de veto (Lei n. 6.404/1976, art. 17, §7º)²⁵¹. A ideia dessa ação é o exercício de direitos perante a companhia – em sua administração – e não, efetivamente, a participação direta no *equity* da sociedade como forma de investimento.

4.4.2 Requisitos

Analisada a estrutura normativa, percebe-se que o contrato de alienação fiduciária de ações em garantia não foge à regra geral e à dinâmica já exposta quanto aos bens infungíveis, valendo, contudo, aplicar as normas e circunstâncias específicas da Lei n. 6.404/1976 para contratação.

Deverão constar expressamente as seguintes disposições (CC, art. 1.362; e Lei n. 4.728/1965, art. 66-B): dívida ou estimativa da dívida; prazo para pagamento;

²⁵¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. op. cit., p. 264. São ações que conferem um direito especial ao seu proprietário, como o de veto ou privilégio sobre determinadas deliberações tomadas pelo conselho de administração. Normalmente, essas ações de classe especial são conferidas à credores – uma única ação, por exemplo –, de modo que, embora represente uma pequena parte no *equity*, confira direitos relevantes, aptos a proteger os interesses daquele agente.

taxa de juros; demais encargos financeiros; descrição da coisa objeto da garantia fiduciária, a fim de que as partes possam identificá-la. Aponta-se para o fato de que, especificamente no âmbito da Lei n. 4.728/65, é necessário que conste cláusula penal, índice de atualização monetária, além das demais comissões e encargos²⁵².

Quanto ao registro, outrossim, vale também a norma específica (CC, art. 1.368-A). Ou seja, aplicam-se os arts. 40 e 100, da Lei n. 6.404/1976, de modo que, ao invés do registro perante o cartório de títulos e documentos (CC, art. 1.361), o registro é feito junto ao Livro de Registro de Ações Nominativas e, se escritural, junto ao livro da instituição financeira custodiante, que fará constar no extrato da conta de depósito fornecida ao acionista.

Sobre esse particular há, ainda, a mesma discussão a respeito do registro, i.e., se importa em ato constitutivo da garantia ou se é apenas para dar publicidade ao negócio jurídico.

Neste caso, todavia, como os arts. 31 e 35, da Lei n. 6.404/1976, estabelecem que a propriedade se transmite mediante o registro nos livros, a questão fica facilmente resolvida; a natureza do registro é, assim, constitutiva e não publicística²⁵³.

4.4.3 Extensão dos direitos do proprietário fiduciário das ações

Do mesmo modo que ocorre com boa parte da legislação voltada à alienação fiduciária em garantia, a hipótese das ações não foi amplamente regulamentada pela legislação, deixando lacunas que, mediante o sempre árduo trabalho da doutrina e jurisprudência, necessitam ser preenchidas.

Como visto, a alienação fiduciária de ações em garantia importa, efetivamente, na transmissão da propriedade em caráter resolúvel ao fiduciário; neste item, analisar-se-ão, dentro do contexto da sociedade anônima, as circunstâncias decorrentes dessa transmissão de propriedade.

Ferrara, conforme menciona Chalhuh²⁵⁴, sustenta que o acionista fiduciário não importa no exercício de um direito de propriedade fictício, mas “verdadeiro

²⁵² É recomendável que, diante da expressão genérica “encargos”, constante no art. 1.361, do Código Civil, que a cláusula penal, índice de atualização monetária e demais comissões constem expressamente do contrato de alienação fiduciária em garantia.

²⁵³ RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária**: op. cit., p. 370.

²⁵⁴ CHALHUB, Melhim Namem. op. cit., p. 197.

acionista, proprietário efetivo da ação, quer nas relações internas quer nas relações externas, podendo, portanto, intervir nas assembleias e exercer direitos sociais”.

Além do próprio Chalhub, Rubens Requião²⁵⁵ apoia essas ideias para efeitos da alienação fiduciária de ações em garantia no direito brasileiro.

Restiffe²⁵⁶, por outro lado, sustenta que, apesar da limitação dos direitos de voto estabelecida no art. 113, da Lei n. 6.404/1976,

[...] a alienação fiduciária sobre ações, enquanto pendente como garantia do adimplemento, não transfere ao credor-fiduciário o direito aos frutos civis das ações, nem, reciprocamente, os prejuízos ou responsabilidades próprias de acionista perante a companhia, terceiros ou fisco. O credor fiduciário só poderá auferir, total ou parcialmente, as vantagens perseguidas pela companhia (e.g., art. 205 da Lei de S.A.) se isso fizer parte do negócio, ou se constituída pelo devedor cessão parcial (temporária) complementar de direitos, com fins análogos aos da anticrese, em seu favor.

Acompanham o pensamento de Restiffe quanto à limitação dos direitos do fiduciário, Nelson Eizirik²⁵⁷, Carvalhosa²⁵⁸, Geraldo Vidigal e Ives Gandra²⁵⁹. Estes últimos, apresentam considerações pertinentes ao tema, afirmando que a propriedade exercida pelo credor não é onipotente, até porque ele está obrigado a vender as ações em caso de inadimplemento e excussão das garantias, tendo em vista a vedação ao pacto comissório (CC, art. 1.364 e 1.365).

Esse último raciocínio, faz todo sentido se analisado sob a ótica dos direitos reais. Como já se mencionou, diante do fim dos títulos representativos de ações “ao portador”, a ação na maioria das vezes é considerada um bem incorpóreo; essa afirmação pode levar a duas interpretações no tocante à matéria.

A primeira, em linha com Caio Mário da Silva Pereira²⁶⁰ e Venosa²⁶¹, é a de que não exercício possessório sob bens incorpóreos; nesse sentido, considerando a constituição do pacto fiduciário, há o deslocamento da propriedade em caráter

²⁵⁵ REQUIÃO, Rubens; WALD, Arnaldo (coord.). **Comentários à Lei das sociedades anônimas**. vol. 1. São Paulo: Saraiva, 1980, p. 276-277. Nota-se que o autor menciona a obra de Restiffe, entretanto, entende-se que vale os comentários transcritos nesse estudo (edição de 2000), no qual Restiffe esclarece que, em sua visão, diferentemente do que sustenta Ferrara, há limitação quanto ao exercício de direitos de acionista pelo fiduciário das ações.

²⁵⁶ RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária**: op. cit., p. 370-371.

²⁵⁷ EIZIRIK, Nelson. op. cit., p. 255.

²⁵⁸ CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas**. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 37.

²⁵⁹ VIDIGAL, Geraldo de Camargo; MARTINS, Ives Gandra da Silva. (coord.). **Comentários à lei das sociedades por ações**: Lei n. 6.404, de 15.12.1976, atualizada pela Lei n. 9.457, de 5.5.1997. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1999, p. 127-128.

²⁶⁰ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. vol. I. op. cit., p. 405-407.

²⁶¹ VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito civil**: op. cit., 2007.

resolúvel para o credor e, por conseguinte, a distribuição dos direitos inerentes às ações, nos termos da Lei n. 6.404/1976 e o contrato.

Há, contudo, uma segunda forma de analisar a dinâmica da alienação fiduciária de ações em garantia, trazendo considerações a respeito do exercício da posse sob bens incorpóreos (no caso, as ações).

Segundo a proposta de Restiffe²⁶² e Eizirik²⁶³, entende-se que a posse direta, no caso das ações, é fictícia, por se tratar de bem incorpóreo²⁶⁴. Assim, como forma de representatividade da posse direta, o legislador estabeleceu, a partir do art. 113, da Lei n. 6.404/1976, que o devedor fiduciante exercerá o voto em assembleia, observados os limites estabelecidos no contrato de alienação fiduciária²⁶⁵; isso, a rigor, se alinha com as considerações precedentes a respeito dos frutos que, em linha com Geraldo Vidigal e Ives Gandra, permanecem com o devedor fiduciante (CC, art. 1.214²⁶⁶).

A evolução da sociedade tende a trazer cada vez mais bens incorpóreos; é o caso, por exemplo, da empresa Netflix que acabou com os filmes alugados, ou a tecnologia digital com a criptomoeda, *bitcoin*, e dos ingressos para *shows* e eventos,

²⁶² “Ou seja, conferiu-se na atual Lei Societária, ao credor, a propriedade fiduciária em garantia sobre a ação; e ao devedor, enquanto adimplente, o exercício do direito de voto correspondente à posse ‘direta’ (ou seja, por ficção) da ação alienada, Segundo a Liberdade contractual das partes, isto é, nos termos do contrato (sem a exclusão dos demais direitos próprios do acionistas fiduciante e do credor fiduciário).” (RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária**: op. cit., p. 362.

²⁶³ “Na alienação fiduciária em garantia, o adquirente do bem (credor fiduciário) não é o seu pleno proprietário; detém a propriedade resolúvel e deve respeitar o direito de uso do alienante (devedor fiduciante). O devedor-fiduciante conserva a posse direta”. (EIZIRIK, Nelson. op. cit., p. 255).

²⁶⁴ VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito civil**: direitos reais. vol. IV. São Paulo: Atlas, 2007, p. 34-41. CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. **Sociedade Anônima**. Belo Horizonte: Del Rey, 2005, p. 32. O conceito ganha ainda mais força com o desuso dos certificados e o fim das ações ao portador. Ressalva-se, aqui, os casos em que há certificado, quando será bem corpóreo, no entanto, os direitos ainda assim estão num campo abstrato. Anote-se, ainda, doutrina a respeito do exercício da posse sobre bens incorpóreos: “Podem ser objeto de posse todas as coisas que puderem ser objeto de propriedade, sejam elas corpóreas (salvo as que estão fora do comércio) ou incorpóreas (com exceção da propriedade literária, artística e científica, segundo alguns autores), pois na nossa legislação civil não está a posse limitada aos bens corpóreos. (...) Isto é assim porque podem ser objeto de proteção possessória tanto as coisas corpóreas como as incorpóreas (direitos), sendo a posse a visibilidade do domínio; os direitos suscetíveis de posse são apenas aqueles sobre os quais é possível exercer um poder ou um atributo dominial. À posse desses direitos reais designa-se comumente *quase posse*, com o que não concordamos, pois não há qualquer distinção terminológica em nossa legislação, a respeito da posse de bens corpóreos e dos incorpóreos.” (DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro**: direito das coisas. 26. ed. vol. 4. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 58-59); PEREIRA, Cario Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. vol. 4, direitos reais. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 23-24; FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de direito civil**: Direitos reais, vol. 5., 8. ed. Rio de Janeiro: JusPodivm, 2012, p. 113-116.

²⁶⁵ VEÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. op. cit., p. 257.

²⁶⁶ Art. 1.214. O possuidor de boa-fé tem direito, enquanto ela durar, aos frutos percebidos. Parágrafo único. Os frutos pendentes ao tempo em que cessar a boa-fé devem ser restituídos, depois de deduzidas as despesas da produção e custeio; devem ser também restituídos os frutos colhidos com antecipação.

enfim, há muito o tema vem se tornando relativo, tornando o exercício possessório de coisas incorpóreas uma questão *suis generis* e que merece reflexão.

Embora seja uma perspectiva contemporânea, o exercício da posse sobre bens incorpóreos não é uma discussão recente. Nesse sentido, as ideias de Ruy Barbosa, que defende a possibilidade de utilizar ações possessórias para defesa de direitos pessoais (partindo da teoria subjetivista de Jhering)²⁶⁷; além disso, vale recordar que a jurisprudência²⁶⁸ reconhece a possibilidade de exercício possessório sobre linhas telefônicas e sobre invenções, possibilitando, inclusive, ajuizamento de usucapião e interdito possessório.

Dessa forma, admitindo-se o exercício possessório sobre as ações, poder-se-ia, na linha de Restiffe, afirmar que o direito de voto e demais direitos que forem atinentes ao devedor fiduciante decorrem do exercício da posse fictícia sobre as ações; essa visão, diga-se, tem reflexos importantes na dinâmica da excussão, de modo que o tema deve ser abordado de acordo com cada interpretação possível.

Denota-se, desde logo, que há divergências a respeito dessa extensão dos direitos do fiduciante e do fiduciário dentro do contexto da alienação fiduciária de ações em garantia; a pretensão, assim, é abordar alguns desses temas, buscando contribuir para solução da matéria.

²⁶⁷ “Jhering, numa de suas obras mais recentes vulgarizadas por Meulenaere, ocupa-se deste assunto, com a sua elocuencia e profundidade habituais: <<Grande é o valor da posse dos direitos para a teoria possessória. Aqui é que se manifesta, com uma clareza impossível, de iludir-se, uma verdade, a cujo respeito se tem errado em matéria de posse das coisas, a saber, que a posse não é o poder físico sobre o objeto, mas o exercício, a exterioridade do direito>>”. Ao final, o autor conclui: “não é, logo, de jurisconsultos a interferência, que liga à palavra coisas, no texto da Ordenação, o pensamento exclusivo de objetos corpóreos. Ao menos os jurisconsultos portugueses nunca lhe enxergaram com esse intuito. A opinião legal deles foi sempre que o espírito manifesto do texto era proteger não só o gozo legítimo da propriedade real, senão os direitos, privados ou públicos, inerentes à pessoa”. (BARBOSA, Rui. **Obras completas de Rui Barbosa**: Posse de direitos pessoais: O júri e a independência da magistratura. vol. XXIII. 1896, Tomo II. Ministério da Educação e Cultura. Fundação Casa de Rui Barbosa. Rio de Janeiro, 1896, p. 20 e 79).

²⁶⁸ Enunciado da Súmula n. 193 do Superior Tribunal de Justiça: “O direito de uso de linha telefônica pode ser adquirido por usucapião”. “Civil – Interdito Proibitório – Patente de invenção devidamente registrada – Direito de propriedade. I – A doutrina e jurisprudência assentaram entendimento segundo o qual a proteção do direito de propriedade, decorrente de patente indústria, portanto, bem imaterial, no nosso direito, pode ser exercida através das ações possessórias. II – O prejudicado, em tais casos, dispõe de outras ações para coibir e ressarcir-se dos prejuízos resultantes de contrafação patente de invenção. Mas tendo o interdito proibitório índole, eminentemente, preventiva, inequivocamente, é ele o meio processual mais eficaz para fazer cessar, de pronto, a violação daquele direito” (STJ. REsp nº 7.196-RJ. Terceira Turma. Min. Rel. Waldemar Zveiter. J. 10.06.1991).

4.4.3.1 Voto (Lei n. 6.404/1976, art. 113)

Como visto, a redação do art. 113, da Lei n. 6.404/1976, busca clareza ao estabelecer que “o credor garantido por alienação fiduciária da ação não poderá exercer o direito de voto; o devedor somente poderá exercê-lo nos termos do contrato”. O direito ao voto, assim, é exercido pelo fiduciante, observadas certas limitações que poderão ser estabelecidas em contrato.

É necessário ponderar, contudo, se as partes poderão estabelecer qualquer tipo de limitação ao direito de voto, ou se há restrições quanto ao que as partes podem deliberar no contrato de alienação fiduciária em garantia.

Cabe indagar, outrossim, se haveria algum tipo de limitação do direito de voto para o caso de omissão no contrato de alienação fiduciária em garantia, mormente a expressão “somente” constante do parágrafo, que permite mais de uma interpretação. A palavra “somente” poderá ser interpretada como um limitador ao exercício do direito de voto ou, ainda, como uma condição para que o fiduciante possa exercer o voto (i.e.: o contrato deveria estabelecer que é o fiduciante quem irá exercer esse direito e delimitar como).

Sobre o primeiro aspecto, Nelson Eizirik²⁶⁹ procura delimitar as matérias que podem ser objeto de deliberação por fiduciante e fiduciário, afirmando que as partes ficam restritas às questões que poderão modificar o estado patrimonial ou institucional da companhia, como dividendos, objeto social, incorporação, fusão, cisão, etc.; bem como matérias relativas à alienação e/ou oneração de patrimônio.

Carvalhosa²⁷⁰, por outro lado, afirma que as partes não poderão estabelecer limitações ou obrigações, no tocante ao exercício do direito de voto, que venham a causar danos à companhia.

Lazzareschi²⁷¹ entende que o credor fiduciário não pode exercer o voto em nome do fiduciante, ainda que haja instrumento de mandato para essa finalidade; segundo este autor, cuida-se de direito absoluto e que não poderia ser cedido.

É importante ponderar, com efeito, que o interesse do fiduciário proteger a garantia pode ser amplo, ou seja, pode haver aspectos indiretos que afetam a

²⁶⁹ EIZIRIK, Nelson. op. cit., p. 643.

²⁷⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. op. cit., p. 484.

²⁷¹ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. São Paulo: Saraiva, 2006, p. 146.

liquidez ou a perspectiva futura de valorização que podem ser afetados (é esse o sentido, inclusive, das propostas de Eizirik e Carvalhosa).

Por essa razão, em que pese a tentativa de delimitar as matérias, entende-se que vale, numa perspectiva de proteger o valor e a performance da garantia fiduciária – o *equity* da companhia, portanto –, o que as partes estabeleçam no contrato a respeito da delimitação do exercício de voto. No caso de divergências a respeito do tema, a análise deve ser casuística, sempre tendo em mente que as limitações devem existir para proteger direta ou indiretamente a garantia, dentro do contexto da boa-fé contratual e sua função social.

Nesse sentido, a interpretação conjunta das propostas dos doutrinadores acima citados traz uma solução razoável, de modo que as partes poderão delimitar o exercício de voto no contrato de alienação fiduciária de ações, devendo se ater à proteção patrimonial (ampla) de sua garantia e não podendo ser estabelecida para causar danos à companhia, nem violando a boa-fé objetiva e a função social.

Quanto ao segundo ponto – a redação do parágrafo único, do art. 113, da Lei n. 6.404/1976 –, é preciso ver que ao estabelecer que o devedor “*somente poderá exercê-lo*” (o direito de voto), nos limites do contrato, ficam dúvidas a respeito do que ocorreria na hipótese de um contrato omissivo a respeito do tema; i.e., se o fiduciante não poderia exercer o direito de voto ou se poderia exercê-lo de livremente.

José Waldecy Lucena²⁷², afirma que, nesse caso, o fiduciante poderia exercer livremente o voto, remanescendo o direito de o fiduciário denunciar o contrato no caso o exercício do direito de voto violar os seus direitos e/ou interesses.

Geraldo Vidigal e Ives Gandra²⁷³ ponderam que, embora a redação adotada possa gerar dúvidas, está claro que a intenção do legislador foi estabelecer uma exceção à regra. Desta forma, se cabe ao fiduciante o exercício dos direitos inerentes à qualidade de acionista, a regra é que possa exercer livremente o seu voto, salvo restrições advindas da lei ou, no caso específico, da lei em conjunto com o contrato de alienação fiduciária em garantia.

²⁷² LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas**: comentários à lei (art. 1o a 120) vol. 1. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, 1050-1051. “Então, indaga-se: nada tendo sido convencionado no contrato, quem votará com as ações? O uso do advérbio *somente*, excludente de quaisquer outras situações, impede o acionista devedor, diante da omissão do contrato, de exercer o direito de voto? Está em maioria a corrente que admite que, nessa hipótese, o acionista exercerá plenamente o direito de voto, havendo-se de se entender, como averbou Fran Martins, que ‘o silêncio do contrato significa que o credor financiador confiou no acionista alienante, não lhe impondo qualquer restrição quanto ao exercício do voto’. Mas, adverte, que se o acionista, ao exercer o voto, prejudica seus interesses, poderá o credor ‘extinguir o contrato, exigindo o pagamento da dívida a que a ação servia de garantia’”.

²⁷³ VIDIGAL, Geraldo de Camargo; MARTINS, Ives Gandra da Silva. (coord.). op. cit., p. 337-338.

O posicionamento de Leães²⁷⁴, por outro lado, é no sentido de que silente o contrato não poderá o fiduciante exercer o direito de voto:

Nessas condições, permanece titular do direito de voto, mas deve subordinar o exercício desse direito ao pactuado no contrato, em que essa alienação foi avençada. Se, entretanto, o contrato nada dispuser, o financiado estará impedido de exercer o direito de voto. Não se deve, porém, confundir esse impedimento com as hipóteses de suspensão do direito de voto, previstas no art. 120 da lei, que ocorrem em casos de inadimplimento de obrigação por parte do acionista.

Marcelo Lamy Rego²⁷⁵, no mesmo sentido, sustenta que “no silêncio do contrato de alienação fiduciária, o voto não pode ser exercido por credor ou devedor. O credor não pode votar porque a lei proíbe, e o devedor só poderia votar se o contrato assim permitir”.

A matéria, portanto, ainda está longe de ser solucionada no que diz respeito ao silêncio do contrato quanto ao exercício do direito de voto. No limite desta pesquisa, adere-se ao posicionamento de que o direito de voto do fiduciante advém da própria lei e não do contrato, de modo que no silêncio, o fiduciante poderá exercer livremente o voto, desde que dentro dos limites da boa-fé e da função social.

4.4.3.2 *Dividendos e bonificações*

Acima, viu-se que boa parte da doutrina interpreta os direitos decorrentes da posição de credor fiduciário de ações de forma restritiva, ou seja, embora o credor seja titular da propriedade em caráter resolúvel, os seus direitos seriam limitados, tendo em vista que a posse, ainda que seja sobre um bem incorpóreo, é exercida pelo fiduciante; a lei, contudo, menciona unicamente a hipótese do voto (Lei n. 6040/1976, art. 113), e nada estabelece quanto à destinação dos dividendos decorrentes de ações alienadas fiduciariamente em garantia.

O conceito de dividendos, para fins do estudo dos efeitos da garantia fiduciária, pode ser extraído do art. 202, da Lei n. 6.404/1976: “os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto ou, se este for omissivo, a importância determinada de acordo com as seguintes normas”.

²⁷⁴ LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros; WALD, Arnaldo (coord.). **Comentários à Lei das sociedades anônimas**. vol. 2. São Paulo Saraiva, 1980, p. 242.

²⁷⁵ REGO, Marcelo Lamy. Titular do direito de voto. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord). **Direito das companhias**. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 397.

Trata-se, portanto, de uma das formas de retorno sobre o capital que os acionistas podem obter, observadas as regras inerentes às classes de cada um dos acionistas. São os frutos das ações.

As bonificações, por outro lado, estão previstas no art. 169, da Lei n. 6.404/1976²⁷⁶. Ou seja, a bonificação é o nome utilizado para capitalização dos lucros ou reservas da companhia, implicando em aumento do valor nominal das ações ou distribuição de novas ações no mercado, em razão do aumento de capital.

O que se questiona, assim, é se os dividendos e bonificações realizados enquanto pendente a alienação fiduciária de ações em garantia, ocorre em benefício do credor fiduciário ou quem se beneficia é o fiduciante.

Geraldo Vidigal e Ives Gandra²⁷⁷ analisaram o tema, ainda na época em que as ações detinham certificados, o que, contudo, não afeta as conclusões:

[...] os dividendos e as bonificações de ações alienadas em garantia correspondem ao fiduciante; de outra feita, a garantia do credor ir-se-ia avolumando, e não se trata disso. A capitalização de lucros e reservas, pelo mesmo motivo, corresponde ao fiduciante. Aliás, pode-se observar que o § 22, do art. 169, quando dispõe a respeito, se refere apenas ao usufrutuário e ao fiduciário do fideicomisso, mas não faz menção do credor fiduciário da alienação fiduciária. Certamente, destacar a capitalização das ações capitalizadas não é simples, mas tampouco é impossível.

Acredita-se que o entendimento exarado está de acordo com a dinâmica da alienação fiduciária em garantia e faz todo sentido se adotada uma interpretação teleológica²⁷⁸ (isso, é claro, caso o contrato for silente a respeito da destinação dos dividendos).

Neste caso, a alienação fiduciária de bens móveis visa a permitir que o credor efetue a venda da coisa para fazer frente ao pagamento do crédito que lhe é devido;

²⁷⁶ Art. 169. O aumento mediante capitalização de lucros ou de reservas importará alteração do valor nominal das ações ou distribuições das ações novas, correspondentes ao aumento, entre acionistas, na proporção do número de ações que possuírem.

§ 1º Na companhia com ações sem valor nominal, a capitalização de lucros ou de reservas poderá ser efetivada sem modificação do número de ações.

§ 2º Às ações distribuídas de acordo com este artigo se estenderão, salvo cláusula em contrário dos instrumentos que os tenham constituído, o usufruto, o fideicomisso, a inalienabilidade e a incomunicabilidade que porventura gravarem as ações de que elas forem derivadas.

§ 3º As ações que não puderem ser atribuídas por inteiro a cada acionista serão vendidas em bolsa, dividindo-se o produto da venda, proporcionalmente, pelos titulares das frações; antes da venda, a companhia fixará prazo não inferior a 30 (trinta) dias, durante o qual os acionistas poderão transferir as frações de ação.

²⁷⁷ VIDIGAL, Geraldo de Camargo; MARTINS, Ives Gandra da Silva. (coord.). op. cit. p. 127-128. No mesmo sentido: LUCENA, José Waldecy. op. cit., p. 415-416; EIZIRIK, Nelson. op. cit., p. 225.

²⁷⁸ MAXIMILIANO, Carlos. op. cit.

portanto, se o fiduciário for perceber dividendos e bonificações, ocorrerá, na verdade, a majoração da garantia.

E, especificamente a respeito das bonificações, vale fazer ressalvas. Se for o caso de emissão de novas ações pela companhia, é natural acreditar que o fiduciário não venha a recebê-las se adotada a premissa de que o fiduciário não faz jus às bonificações, salvo se pactuado de forma diversa (por exemplo, se a emissão de novas ações implicarem na diluição do valor daquelas alienadas fiduciariamente).

Por outro lado, se houver a majoração do valor da ação em razão da capitalização dos lucros ou reservas, o fiduciário, em tese, automaticamente será beneficiado das bonificações, salvo, novamente, estipulação contratual em contrário (por exemplo, caso as partes venham a prever que se ocorrer a capitalização para majorar o valor da ação para “X”, o fiduciário irá liberar a garantia fiduciária constituída).

Ademais, é imperioso notar que os direitos decorrentes das ações poderão ser objeto de cessão; i.e., poderá o devedor ceder fiduciariamente ao credor os direitos relativos às ações e bonificações da sociedade. Isso, contudo, inclusive, poderia ser um contrato paralelo de cessão fiduciária de direitos creditórios (observados as restrições e limites estabelecidos nesse estudo a respeito dessa modalidade de garantia).

Não obstante, é preciso ver que a interpretação teleológica não é a única possível. Ao analisar-se a dinâmica da alienação fiduciária *versus* o quanto foi estabelecido no art. 113, da Lei n. 6.404/1976, seria possível chegar à conclusão de que, como a lei estabelece que o fiduciante irá exercer o direito de voto, os demais direitos, *contrario sensu*, deveriam ser exercidos pelo fiduciário.

Em que pese a legislação tímida e a restrita produção técnica a respeito do tema, a visão deste autor é que a proposta de que os frutos (dividendos, por exemplo) decorrentes das ações alienadas fiduciariamente serão percebidos pelo fiduciante – que exerce posse – e não pelo fiduciário, ficando as partes autorizadas, no entanto, a deliberar a respeito do tema em contrato (o que, dada a omissão da lei, é de todo recomendável para o caso).

4.4.3.3 Preferência na subscrição de novas ações

Nos termos do art. 171, caput, da Lei n. 6.404/1976, os acionistas “terão preferência para subscrição do aumento de capital”. Segundo Comparato²⁷⁹, cuida-se, na verdade, de uma opção outorgada pela lei ao acionista, não sendo, propriamente um direito de preferência.

Como mencionado, não se pretende aqui debater ou aprofundar a respeito dos temas de natureza exclusivamente societária, mas sim verificar os reflexos da alienação fiduciária em garantia em alguns desses direitos. A questão, neste tópico, é se o fiduciante ou o fiduciário farão jus ao exercício do direito de preferência – ou de opção – na subscrição de novas ações.

Considerando a interpretação deve ser restritiva proposta – i.e., o fiduciante permanece exercendo os direitos de acionista, inclusive, quanto aos frutos –, e, também nesse caso, é o fiduciante que, querendo, deverá exercer tal direito, salvo estipulado de maneira diversa em contrato.

Geraldo Vidigal e Ives Gandra também abordaram esse aspecto, afirmando que “o direito de subscrição de aumentos também corresponde, em princípio, ao fiduciante”, é condizente com a proposta de interpretação da Lei n. 6.404/1976, *vis a vis* a dinâmica da alienação fiduciária das ações em garantia.

Vale ressaltar, inclusive, os autores mencionados acima estabelecem que “em princípio” os direitos seriam do fiduciante. Isso, porque, nos termos do art. 171, § 6º, da Lei n. 6.404/1976, “o acionista poderá ceder seu direito de preferência”.

Ou seja, o direito deve ser exercido pelo fiduciante, salvo cessão do direito ou estipulação diversa no contrato, mormente haver regulamentação específica a respeito do tema no âmbito da legislação societária.

4.4.3.4 Acordo de acionistas e alienação fiduciária em garantia

Não obstante os pontos acima estabelecidos, é necessário ponderar se o fiduciário deverá ou não, na qualidade de proprietário das ações, participar de acordo de acionistas, seja do acordo vigente – por sucessão –, assim como em aditamentos ou celebração de um novo.

²⁷⁹ COMPARATO, Fabio Konder. O direito de subscrição em aumento de capital, no fideicomisso acionário. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade São Paulo**. v. 26, 1981, p. 126.

Sob o prisma da constituição do pacto fiduciário, como exposto, parece claro que se houver vedação para que o acionista disponha da propriedade da ação, de maneira geral, a pretensão de alienar fiduciariamente as ações tende a ser afetada (conforme o caso, ficará juridicamente inviável ou, ainda, o pretense fiduciante deverá observar determinadas condições precedentes estabelecidas no acordo de acionistas para que possa celebrar a alienação fiduciária em garantia).

Verificou-se, aliás, que é muito comum que haja um procedimento para que os demais acionistas apresentem objeção à pretensão de alienação (fiduciária ou não), exercendo direito de preferência, primeira oferta, dentre outros.

Segundo Carvalhosa²⁸⁰, embora o usufrutuário e o fideicomissário sejam, via de regra, participantes do acordo de acionistas, não caberá a mesma participação ao fiduciário, de modo que, no tocante às deliberações no âmbito do acordo de acionistas, serão aplicadas eventuais restrições estabelecidas pelas partes ao fiduciante no contrato de alienação fiduciária (aplicando-se, também para esse caso, o art. 113, da Lei n. 6.404/1976).

O mesmo autor²⁸¹, comenta ainda que:

[...] poderá o credor externo, v. g., um banco de investimento ou de desenvolvimento, fazer com que, no acordo de acionistas de que participe o acionista devedor, constem ou passem a constar as cláusulas de consentimento prévio do credor, no que respeita a certas deliberações. Tais cláusulas são as convencionadas no contrato respectivo de financiamento de que resultou o penhor ou a alienação fiduciária de ações também objeto do acordo de acionistas.

Mais uma vez, encontra-se diante de uma hipótese em que a lei é omissa; nos parece razoável, dentro da perspectiva restritiva a respeito dos direitos e obrigações do fiduciário, que o fiduciante continue participando do acordo de acionistas, independentemente do fiduciário, valendo tão somente as anotações e restrições cabíveis e estabelecidas em contrato de alienação fiduciária pelas partes.

Reitera-se, aqui, que direitos mais amplos dentro de uma sociedade, trazem ainda responsabilidades, o que, normalmente, é indesejado por aquele que é proprietário das ações apenas como forma de garantia e que, no caso de excussão

²⁸⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas**. op. cit., p. 37. “Não serão, por outro lado, partes legítimas os credores em alienação fiduciária ou o credor pignoratício, pois, em ambos os casos, cabe ao devedor exercer o direito de voto. As cláusulas acessórias de tais contratos de mútuo, estabelecendo os limites desse direito no tocante a determinadas deliberações, tal como previsto no art. 113 da lei societária brasileira, são estranhas ao acordo de acionistas”.

²⁸¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**, op. cit., p. 481.

estará obrigado a vendê-las; nesse contexto, faz todo sentido que o fiduciante participe do acordo de acionistas, se limitando apenas a resguardar os direitos do fiduciário.

Com efeito, imaginando uma hipótese em que eventual matéria a ser deliberada no âmbito do acordo de acionistas e que venha a afetar diretamente a posição do fiduciário, seria de todo recomendável a sua participação, a fim de evitar instabilidade jurídica (há, a rigor, interesse jurídico do fiduciário se a deliberação dos acionistas afeta direta ou indiretamente a sua garantia). Nesse sentido, do mesmo modo que ocorre com o voto, as partes poderiam deliberar, em contrato, eventuais vedações no tocante à deliberação junto aos demais acionistas ou, ainda, alterá-lo, a fim de incluir o fiduciário como interveniente anuente do acordo de acionistas.

É o caso, por exemplo, em que se pretende estabelecer o *drag along* afetando também as ações alienadas fiduciariamente. Nesse caso, poderá haver alteração do fiduciante, mecanismo de troca da garantia – como o depósito do valor da compra em conta *escrow* –, enfim, caberá a negociação entre as partes, de modo que não se visualiza a possibilidade de deliberação por parte do fiduciante afetando diretamente o mecanismo da garantia do fiduciário.

Naturalmente, caso essa deliberação ocorra independentemente do fiduciário, lhe caberá a adoção das medidas cabíveis para que seus direitos sejam resguardados.

Dessa forma, entende-se que, via de regra, a legitimidade para participar do acordo de acionistas é do fiduciante, desde que observadas certas restrições contratuais que vierem a ser impostas; contudo, caso o acordo de acionistas venha a afetar o mecanismo da garantia e os direitos do fiduciário, entende-se que a participação deste – ou, no mínimo, a anuência como premissa de validade – é pertinente.

Considerando as circunstâncias de uma sociedade por ações, é recomendável, sempre que possível, obter anuência do fiduciário para evitar questionamentos na consecução das atividades pela companhia, tendo em vista que a lei, novamente, é omissa a respeito das consequências da alienação fiduciária de ações em garantia.

4.5 Excussão

Bem analisados os requisitos e algumas discussões inerentes à alienação fiduciária de ações em garantia, é importante verificar no limite deste trabalho de pesquisa, a forma de excussão, *vis a vis* a legislação aplicável.

Vale mencionar que não se pretende, neste item, esgotar nem aprofundar os efeitos e momentos posteriores ao início da excussão, mas tão somente indicar, para o caso específico das ações, a legislação aplicável, o direcionamento dos procedimentos de excussão e alguns aspectos que entende-se como relevantes para o caso das ações.

A alienação fiduciária de ações em garantia será constituída com fundamento no Código Civil ou, quando celebrado o contrato “no âmbito do mercado financeiro e do mercado de capitais”, a partir da Lei n. 4.728/1965²⁸². Ademais, no caso da Lei n. 4.728/1965, sabe-se que a excussão, deve ocorrer por meio do Decreto-lei n. 911/1969, o que, para as ações, é discutível por suposta incompatibilidade dos procedimentos do decreto com a natureza das ações.

A Lei n. 6.404/1976, não estabelece normas específicas para excussão da garantia fiduciária que tem por objeto as ações; é necessário, portanto, estabelecer, de acordo com as normais gerais existentes a respeito da alienação fiduciária em garantia, o procedimento cabível, agregando, nesse caso, à característica – na grandíssima maioria das vezes – incorpórea das ações.

Nesse contexto, será necessário avaliar a possibilidade de venda extrajudicial, ação de busca e apreensão, execução de título extrajudicial e das partes deliberarem a respeito do procedimento de excussão em contrato.

4.5.1 Excussão Extrajudicial (art. 1.361 do Código Civil e art. 2º do Decreto-lei n. 911/1969).

Não há dúvidas que o Código Civil e a Lei n. 4.728/1965 são aplicáveis ao caso da alienação fiduciária de ações em garantia, na medida em que, como dito, a ação é um bem móvel e infungível, quando objeto da garantia; para ambos os casos,

²⁸² Lembrando que, nesses casos, a jurisprudência vem se posicionando no sentido de que a alienação fiduciária em garantia, na forma da Lei n. 4.728/1965, somente poderá ser pactuada por instituições financeiras.

há a possibilidade da excussão extrajudicial, mediante venda do objeto e aplicação do produto para pagamento da dívida.

Esse procedimento foi abordado nos capítulos precedentes, cabendo, neste item, verificar a eventualidade da excussão ter por objeto ações.

Observando o art. 2º, Decreto-lei n. 911/1969, verifica-se que há abertura expressa para que as partes deliberem, no contrato, a respeito do procedimento de venda das ações; embora essa mesma redação não tenha sido aplicada no art. 1.361 do Código Civil, recomenda-se, dada a omissão legislativa, que as partes estabeleçam no contrato o procedimento e os parâmetros para alienação das ações, a fim de evitar questionamentos em caso de inadimplemento.

Há casos, inclusive, em que as partes se utilizam de estruturas com obrigação de entrega dos livros da sociedade, realização de processo competitivo, opção de venda por determinado preço, cláusula mandato, ou seja, considerando que a lei somente menciona a necessidade de venda para terceiros, as partes deverão se precaver buscando estabelecer objetivamente no contrato a forma como essa excussão ocorrerá.

Se o contrato for silente a respeito do procedimento, é possível que haja instabilidade ao procedimento de excussão, podendo o fiduciário optar pelo ajuizamento de execução de título extrajudicial, indicando as ações à penhora (ou, como também mencionamos, os direitos do fiduciante inerentes à propriedade resolúvel do fiduciário).

Isso, na verdade, nada mais é do que a aplicação das conclusões obtidas no presente estudo à hipótese da alienação fiduciária de ações em garantia.

4.5.1.1 Busca e Apreensão e execução (art. 3º e 5º do Decreto-lei n. 911/1969).

A grande indagação que advém deste item é a seguinte: se os procedimentos de busca e apreensão e execução de título extrajudicial podem ser adotados para que o credor fiduciário se valha da garantia constituída para fazer frente ao seu crédito. Relembrando que, nesse contexto, é necessário que a alienação fiduciária de ações em garantia, tenha sido celebrada no contexto da Lei n. 4.728/1965 (Decreto-lei n. 911/1969, art. 8º).

Pois bem, para estudo da possibilidade de ajuizamento de busca e apreensão, é importante voltar ao campo dos direitos reais, adotando duas premissas.

A primeira delas, é que a ação de busca e apreensão (Decreto-lei n. 911.1969, art. 3º) consolida a propriedade em favor do credor fiduciário, após o transcurso do prazo de cinco dias de executada a ordem de apreensão (§1º do referido artigo)²⁸³. Ou seja, invariavelmente as ações deverão ser objeto de um mandado de busca e apreensão.

A segunda, é a de que há quem admita o exercício da posse sobre bens incorpóreos e sobre ações, ainda que de forma fictícia (*vide* item 3.4.5 do presente estudo). Ou seja, ao se adotar o posicionamento que não existe exercício possessório, fica descartada, *in limine*, a possibilidade de ajuizamento da busca e apreensão.

A possibilidade ou não do exercício possessório sob ações não é uma matéria “resolvida” em nossa doutrina e jurisprudência, além de praticamente não ter sido enfrentada. De todo modo, adotou-se, por hipótese, a posição de que é possível exercer posse fictícia sob ações, pondera-se a viabilidade do ajuizamento da ação de busca e apreensão.

Sobre a controvérsia, o próprio autor Restiffe²⁸⁴ – que, *a priori*, defendeu a posse fictícia sobre as ações –, afirma que a busca e apreensão prevista no art. 3º do Decreto-lei 911, de 1º.10.1969, “não se aplica à alienação fiduciária em garantia sobre ações, também, porque o acionista fiduciante não tem a guarda das ações, as quais estão registradas em assentos próprios, previstos na Lei Societária”.

A partir de tal constatação, entende-se que, admitida a posse das ações (ainda que de forma fictícia, por ser um bem incorpóreo), deve ser admitida a demanda por meio da qual se busque tomar a posse, mediante registro nos livros da companhia ou do custodiante; ato contínuo, após o transcurso do prazo de cinco dias da ordem de apreensão (Decreto-lei n. 911/1969, a art, 3º, §1º) formaliza-se o

²⁸³ “A busca e apreensão tem gama de eficácia plural, como acontece ordinariamente. Em seu âmago, tem eficácia executiva, como decorrência da sua aptidão para solução concreta a respeito da disponibilidade material do objeto litigioso. Sua intenção é despojar o sujeito passivo da posse do bem alienado, transferindo-a para o credor. Esse debate, unindo declaração do direito e satisfação material, dentro da mesma relação jurídica, é típico da modalidade processual, que sempre dispensou, mesmo antes das alterações propostas pela Lei n. 10.232/2005 (que substituiu a execução pelo cumprimento de sentença) ao CPC”. (PEREIRA, Hélio do Valle. op. cit., p. 54-55). No mesmo sentido: FIGUEIRA JÚNIOR, Joel Dias. op. cit., p. 75-76; ALVES, Vilson Rodrigues. op. cit., p.175-176.

²⁸⁴ RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária**: op. cit., p. 375.

registro da consolidação da propriedade plena em nome do fiduciário (tradição das ações).

Outro problema que se enfrenta, para esses casos, é a forma de cumprimento dos mandados, o que poderia ser mais um argumento para sustentar a incompatibilidade.

Primeiramente, deve-se enfrentar o cumprimento do mandado liminar, no qual haverá a tomada apreensão (Decreto-lei n. 911/1969, art. 3º, §1º). Para o caso das ações registradas em livro, entende-se que a busca e apreensão ocorrerá mediante o registro da apreensão judicial das ações no próprio livro. Nesse caso, sustenta-se que, enquanto não consolidada a propriedade plena das ações em nome do fiduciário, este exercerá, provisoriamente, os direitos que o fiduciante exercia junto à companhia (ex.: diante da apreensão e do exercício da posse direta, o fiduciário passaria a votar, receber frutos, etc.).

Em seguida, observado o paro de cinco dias estabelecido no art. 3º, §1º, do Decreto-lei nº 911/1969, procede-se com o registro da transferência da propriedade plena em favor do fiduciário (considerando o *status* litigioso, é legítima a expectativa de que será necessário efetuar o registro também por meio de mandado).

Ou seja, se partirmos da premissa – discutível – de que ordenamento jurídico admite o exercício de posse sobre as ações (ainda que incorpóreas), é possível, em tese, o ajuizamento de busca e apreensão; nessa hipótese, não haveria incompatibilidade entre os institutos, lembrando, mais uma vez, que a premissa por detrás dessa construção ainda não está resolvida na doutrina e jurisprudência.

Para o caso das ações nominativas escriturais, outrossim, o cumprimento das busca e apreensão se daria mediante intimação da instituição financeiras onde as ações são custodiadas, a fim de que seja registrado que as ações foram apreendidas e que, dessa forma, os respectivos direitos – de posse e propriedade – passarão a ser exercidos pelo fiduciário. Em seguida, transcorrido o prazo de cinco dias, haveria a consolidação da propriedade em favor do credor fiduciário.

Em suma, ao se adotar a premissa de que subsiste no presente ordenamento o exercício possessório sobre ações incorpóreas, seria possível a construção jurídica para utilizar o mecanismo da busca e apreensão para excussão da garantia; esse procedimento, contudo, diante da controvérsia relacionada ao exercício possessório, pode ser objeto de questionamentos.

Por fim, vale ainda registrar que se entende que, a partir da aplicabilidade do Decreto-lei n. 911/1969, confirma-se a possibilidade do ajuizamento da execução de título extrajudicial, na forma do art. 5º²⁸⁵, indicando as ações à penhora para satisfação do crédito do fiduciário.

4.6 Casuística

Menciona-se, no presente estudo, que a legislação omissa, aliada à escassez de doutrina e jurisprudência, dificultam o estudo da alienação fiduciária de ações em garantia. Por essa razão, pretende-se, neste item, analisar sistematicamente a jurisprudência nacional, a fim de verificar eventuais ponderações relevantes entabuladas em casos que envolveram especificamente a alienação fiduciária de ações em garantia.

O método adotado, será o seguinte (i) pesquisa pela rede mundial de computadores, nos sítios de cada um dos Tribunais Estaduais brasileiros, assim como os cinco Tribunais Regionais Federais, Superior Tribunal de Justiça e Supremo Tribunal Federal; (ii) os termos de pesquisa serão “alienação fiduciária de ações”, “alienação fiduciária” e “ações” e “garantia” e “sociedade anônima”.

Não foi aplicado nenhum limitador de período, tendo em vista que, independentemente da evolução legislativa, é relevante ter uma visão de como a matéria foi julgada no passado.

A seguir, passa-se a analisar os poucos julgados encontrados que enfrentaram diretamente o contrato de alienação fiduciária de ações em garantia.

4.6.1 Validade da alienação fiduciária de ações em garantia (STF. REExt n. 93.519-3. Segunda Turma. Min. Rel. Décio Miranda. J. 13.10.1981).

Trata de ação declaratória ajuizada por COMIND – Banco de Investimentos S.A. contra a União Federal, por meio do qual pretendia ver declarada, por sentença, a existência e legitimidade da relação jurídica de alienação fiduciária de ações em garantia.

²⁸⁵ Art. 5º Se o credor preferir recorrer à ação executiva, direta ou a convertida na forma do art. 4º, ou, se for o caso ao executivo fiscal, serão penhorados, a critério do autor da ação, bens do devedor quantos bastem para assegurar a execução.
Parágrafo único. Não se aplica à alienação fiduciária o disposto nos incisos VI e VIII do Art. 649 do Código de Processo Civil.

Em suma, o banco recebeu a propriedade fiduciária de determinadas ações em garantia de empréstimo à Companhia Brasileira de Produtos e Empreendimentos – CIBRAPE; após a celebração dos contratos houve o confisco, pelo União Federal, de todos os bens do devedor, dentre os quais, as ações objeto da garantia fiduciária.

O banco, assim, pretendia resguardar a sua garantia, mediante a declaratória, na medida em que, mediante a alienação fiduciária, exerce a propriedade sobre as ações.

A ação foi julgada procedente em 1º Grau, tendo sido reconhecida a relação e, portanto, validando a alienação fiduciária das ações em garantia.

Em 2º Grau, o Min. José Dantas, da 4ª Turma do Tribunal Federal (hoje, os Tribunais Regionais Federais), sustentou que, havendo a tradição da coisa alienada fiduciariamente para o fiduciante – implicando posse direta –, ficaria desconfigurada a relação proposta para fins de alienação fiduciária em garantia, pela qual o fiduciário exerceria apenas a posse indireta e a propriedade resolúvel.

Dessa forma, como a estrutura da alienação fiduciária em garantia não poderia ser modificada pelas partes, os contratos que instrumentalizaram a relação fiduciária seriam ilícitos, implicando, assim, na improcedência da ação. Nessas bases, foi dado provimento ao recurso.

Em sede de recurso extraordinário, o recorrente sustentou que se teria negado vigência ao art. 66, §1º, da Lei n. 4.728/1965, além de outros dispositivos processuais e do art. 82, do Código Civil de 1916 (validade do negócio jurídico; agente capaz, objeto lícito e forma prescrita ou não defesa em lei).

Especificamente sobre a Lei n. 4.728/1965, o recorrente alegou que o art. 66, §1º, “não declara essencial a permanência da posse com o devedor fiduciante. Seria elemento meramente acidental, ou natural”, de modo que o requisito essencial seria a propriedade resolúvel em favor do fiduciário e não a posse.

Superados os argumentos de ordem processual, o Supremo Tribunal Federal passou a analisar a Lei n. 4.728/1965, afirmando que o que estava em discussão não era a desnaturação da relação fiduciária em razão da posse direta – o que, não pareceu, no voto, que seria um problema –, mas sim a possibilidade de constituir alienação fiduciária de ações em garantia, antes da Lei n. 6.404/1976 (5.12.1976).

Nesse sentido, o acórdão, com fundamento no escólio de Moreira Alves, entendeu que não era possível, na época em que o contrato foi celebrado, constituir alienação fiduciária de ações em garantia, na medida em que não estava em vigor a

Lei n. 6.404/1976, afastando, sob esse argumento secundário, a alegada violação à Lei n. 4.728/1965, para não conhecer do recurso.

Ou seja, como os contratos foram celebrados em 16.3.1973 – ratificados em 27.09.1973 e 23.01.1974 – e o confisco decorre de ato cujos efeitos emanaram a partir de 16.7.1973, se concluiu que, na época em que foi celebrado o contrato de alienação fiduciária em garantia, era inviável a alienação fiduciária de ações, de modo que, invariavelmente, as ações seriam afetadas pelo confisco (anterior à ratificação do contrato de 23.01.1974). Confira-se a ementa:

COMERCIAL. Alienação fiduciária em garantia. Ações nominativas de sociedade anônima. Pedido declaratório tendente a obter a definição de que era válida a operação. Posse das ações fiduciariamente alienadas, atribuída ao credor, em vez de deixada com o devedor. Alienação fiduciária anterior ao art. 40, I, da Lei n. 6.404/1976/ Inviabilidade do recurso extraordinário, interposto por negativa de vigência dos arts. 128 e 460 do Cód. Proc. Civil, art 82 do Cód. Civil e art. 66, §1º, da Lei n. 4.728/1965, com a redação do Decreto-lei n. 911/69”.

A partir do quanto disposto pelo Supremo Tribunal Federal neste caso, tem-se que (i) estava correta a doutrina de Moreira Alves no sentido de que, antes da Lei n. 6.404/1976, seria inviável a alienação fiduciária de ações em garantia; e (ii) após a Lei n. 6.404/1976, o Supremo Tribunal Federal reconhecia a possibilidade de constituir alienação fiduciária de ações em garantia, não negando a possibilidade das partes deliberarem no contrato a respeito da distribuição da posse direta (note-se que, embora não tenha sido o aspecto primário, esse argumento foi afastado pelo Supremo).

4.6.2. A validade da excussão da alienação fiduciária de ações em garantia (TJSP. Apelação n. 0206927-14.2008.8.26.0100. 23ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. J. B. Franco de Godoi. J. 27.01.2016).

Envolve a tratativa de demandas movidas por Companhia Energética Serra da Carioca II contra o Banco Santander (Brasil) S.A., por meio da qual se pretende invalidar excussão de alienação fiduciária de ações mediante o exercício de opção de venda de ações da Serra do Facão Energia S.A. – SEFAC, de titularidade da autora, à Furnas Centrais Elétricas.

O contexto do caso é o seguinte: (i) autora e Furnas Centrais Elétricas se uniram como sócias da SEFAC, objetivando a exploração de energia elétrica na

Serra do Facão. Para essa finalidade específica, constituíram ainda a Serra do Facão Participações – SFP, em que a autora detinha 50,01% e a Furnas 49,99%; (ii) para consecução do projeto, a autora contratou empréstimo de R\$ 60 milhões junto ao Banco Santander (Brasil) S.A.; (iii) foi constituída alienação fiduciária das ações da SFP em garantia, bem como contratos de depósito celebrados, sendo certo que estava em vigor acordo de acionistas outorgando à autora opção de compra (*put option*), por meio do qual ela poderia exigir que a Furnas adquirisse 29,89% das ações da SFP; (iv) o banco considerou a dívida antecipadamente vencida, executando a garantia para vender extrajudicialmente as ações, mediante o exercício da opção de venda à Furnas.

No âmbito da apelação, a autora alega, em suma, o cerceamento de defesa, em razão do julgamento antecipado; que o banco teria cometido ato ilícito ao executar a garantia de dívida não vencida; em 28.05.2008, data em que declarou o vencimento antecipado, não haveria qualquer parcela em aberto e nem inadimplemento contratual pela autora no âmbito de seu relacionamento com o banco; e o banco não comprovou que não havia fundos nas contas para pagamento de IOF devido no contexto dos contratos firmados entre banco e autora (ainda assim, todavia, o imposto teria sido pago regularizando a operação).

No âmbito do acordão, foi afastado o cerceamento de defesa e reconhecido que, em 28.05.2008, o banco não mais poderia declarar o vencimento antecipado, na medida em que a situação de mora havia sido purgada pela autora (antes disso, em tese, o vencimento antecipado poderia ter sido declarado). Paralelamente, foram afastados os demais fatos com base nos quais o banco justificava o vencimento (declaração da autora de que não pagaria o empréstimo; não pagamento de IOF, dentre outros).

Em que pese a conclusão desfavorável ao banco – por considerar que a execução da garantia foi intempestiva –, o Tribunal reconheceu a validade de acordo pelo qual autora e Furnas optaram manter válida a venda das ações, de modo que o banco ficou obrigado a contabilizar os valores obtidos pela excussão da garantia e indenizar a autora por todas as perdas e danos.

O julgamento foi por maioria, sendo certo que o revisor, Des. José Marcos Marrone, divergiu, reconhecendo a validade da declaração do vencimento antecipado e, expressamente, a validade da excussão da garantia, confira-se:

2.6. Há de se admitir, nessa linha de raciocínio, que o inadimplemento do contrato de prestação de serviços de assessoria por parte da autora, por si só, autorizou o vencimento antecipado da dívida, representada pela aludida cédula de crédito bancário, nos termos da letra 'b' da cláusula 6 desse título (fl. 86).

Consequentemente, legítima a execução da garantia, que culminou com o exercício da 'Opção de Venda' (fl. 97).

2.7. Diante de tais considerações, ficando evidenciada a inadimplência da autora, bem como demonstrada a legitimidade da execução da garantia pelo banco réu, de rigor o decreto de improcedência de todos os pedidos formulados pela autora (...).

O banco opôs embargos infringentes, os quais foram providos em 26.10.2016, sob a relatoria do Des. Sergio Shimura.

Embora as considerações tenham por enfoque a validade ou não o vencimento antecipado da dívida declarado pelo banco, é preciso ver que os Desembargadores reconhecem, em 2008, a validade da forma de excussão, por meio da venda direta, o que, em tese, mostra que um ponto divergente na doutrina vem sendo solucionado pela jurisprudência de forma muito razoável.

4.6.3 Penhora de ações objeto de alienação fiduciária em garantia, pelo credor fiduciário (TJSP. Agravo de Instrumento n. 7.377.496-8. 37ª Câmara de Direito Privado. Mario de Oliveira. J. 02.09.2009).

Cuida-se de agravo de instrumento interposto por ING BANK N.V. – CURAÇÃO BRANCH e OUTRO, em face de USACIGA AÇUCAR, ÁLCOOL E ENERGIA ELÉTRICA S.A. e OUTRO, pretendendo a reforma da decisão de 1º Grau que indeferiu o pedido de penhora das ações da USACIGA e de outras empresas, no âmbito de execução de título extrajudicial.

Em suma, o juízo de 1º Grau indeferiu a realização de penhora de participações societárias em razão de efeito suspensivo concedido em outro recurso, estabelecendo que seria o caso de aguardar o julgamento em definitivo para realizar a constrição.

Dentre as empresas, cujas ações se pretendia penhorar, estava a PASA; especificamente para este caso. A USACIGA alegou que seria inviável a penhora das ações da PASA, tendo em vista que foram alienadas fiduciariamente para a

Usina São Tomé S.A., em garantia de um contrato de mútuo celebrado entre as sociedades.

E, embora o Tribunal tenha reconhecido a validade da alienação fiduciária constituída, afirmou-se que:

[...] ainda que persista a garantia fiduciária em favor da USINA SÃO TOMÉ S.A., uma vez que o ato de penhora não é ato de expropriação, e não traz transferência de titularidade sobre o bem, sua formalização é plenamente possível". E continua: "Isto porque, em caso de inadimplemento da dívida, garantida pela alienação fiduciária, o credor é obrigado a vender o bem (art. 1.364 e 1.365 ambos do CC), não podendo tê-lo para si, e o valor obtido com a excussão deverá ser empregado para custeio das obrigações do inadimplente.

É neste ponto que o acórdão interessa ao presente estudo. A rigor, o que o Tribunal estabelece, aqui, é que a ação objeto de alienação fiduciária a terceiro pode ser penhorada pelo devedor do fiduciante, ainda que se considere que o contrato de alienação fiduciária das ações em garantia é válido e eficaz.

Respeita-se o entendimento exarado pelo E. TJSP, mas o fato é que o este causa alguma perplexidade; a devedora fiduciante, a rigor, não é proprietária das ações, mas tão somente tem o direito a propriedade caso determinadas condições pactuadas com o fiduciário venha a ser cumpridas.

Ademais, é preciso ver que a vedação ao pacto comissório não altera essas circunstâncias. Isso, porque a obrigatoriedade de venda, nada mais representa que a quebra do pacto fiduciário e o instrumento para que o fiduciário – e não o credor que move a execução no caso – recuperar o seu crédito.

Enfim, entende-se que o julgado está desalinhado com os diversos institutos estudados nesse trabalho a respeito da alienação fiduciária em garantia e, principalmente, a respeito dos casos envolvendo as ações como objeto da garantia.

4.6.4 Requisitos formais para constituição da alienação fiduciária de ações em garantia (TJSP. Agravo de Instrumento n. 2008853-13.2013.8.26.0000. 13ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Ana de Lourdes Coutinho Silva da Fonseca. J. 19.11.2013).

Cuida-se de agravo de instrumento interposto por LAW DEBENTURE TRUST COMPANY OF NEW YORK, HSH NORBANK AG – NEW YORK BRANCH, DU

PONT DO BRASIL S/A, BANCO PINE S/A e FMC QUÍMICA DO BRASIL LTDA., contra BASF S/A, oriundo de embargos de terceiro ajuizados pelos agravantes, alegando que houve a constrição ilícita de ações que lhes foram dadas em garantia fiduciária, mediante contrato firmado em 16.11.2010 e registrado em 06.12.2010, com CAROL COOPERATIVA.

O Tribunal negou provimento ao agravo, com base nos seguintes argumentos: (i) a alienação fiduciária, no caso, se constituiria mediante registro no cartório de títulos e documentos (CC, 1.361), o que ocorrera em 06.12.2010; (ii) a ação condenatória a partir da qual foi realizada a penhora das ações é anterior ao registro do contrato de alienação fiduciária, de modo que, naquele momento, os agravantes não teriam a propriedade das ações; e (iii) seria inviável, em cognição de agravo, estabelecer se os agravantes estariam ou não na posse das ações.

Nessa linha, foi negado provimento ao agravo que pretendia a atribuição de efeito suspensivo aos embargos de terceiro de 1º Grau.

O caso acima, embora reconheça a possibilidade da alienação fiduciária em garantia, passar por um ponto que, a rigor, resolveria a questão sem maiores elucubrações.

Segundo o acórdão, seria válida a penhora/arresto, tendo em vista que a constituição da alienação fiduciária mediante registro no cartório de títulos e documentos teria sido posterior ao ajuizamento da ação condenatória pela agravada que ensejou a penhora/arresto.

Embora essa questão, *per se*, seja questionável, o Tribunal não atentou para o requisito de constituição da alienação fiduciária das ações. De fato, como, na linha dos arts. 40 e 100, da Lei n. 6.404/1976, a constituição da alienação fiduciária de ações ocorre pelo registro, tem-se que, na época do julgamento, poder-se-ia considerar que a garantia sequer estava constituída.

Isso, em tese, resolveria a questão, sem a necessidade de buscar argumentos no momento do ajuizamento da ação condenatória, o que, inclusive, poderia ser questionado (para quebrar a eficácia dos negócios jurídicos realizados durante a tramitação de ação de conhecimento – e não de execução – é necessário ajuizamento de ação pauliana).

Enfim, mais uma vez se vê que é necessário desenvolver o tema, a fim de evitar que a confusão legislativa a respeito do instituto da alienação fiduciária implique no seu desuso.

A fim de tornar o estudo do tema ainda mais abrangente, a seguir analisar-se-á a sistemática de garantia em outros países; considerando as discussões que ainda permeiam sobre a alienação fiduciária em garantia – e, especificamente, a respeito da alienação fiduciária de ações em garantia – essa análise tende a trazer exemplos a fim de enriquecer a reflexão.

5 ASPECTOS RELEVANTES DA LEGISLAÇÃO ESTRANGEIRA

No presente capítulo, serão analisadas estruturas de garantia fiduciária, ou que com ela possam ser comparadas, utilizadas no exterior. O objetivo do método comparativo é entender qual foi o sistema adotado em outros países, inclusive, para que possamos formar uma opinião a respeito da realidade brasileira no que tange à alienação fiduciária em garantia.

Vale destacar, por oportuno, que se buscou analisar o direito contemporâneo focando nos bens móveis, como gênero, já que o presente estudo se volta à espécie alienação fiduciária de ações em garantia.

5.1 Estados Unidos da América

Considera-se o estudo comparado com a realidade dos Estados Unidos da América extremamente relevante, tanto pela importância econômica do país, quanto pela ampla utilização do modelo em operações estruturadas, dentro do contexto do mercado financeiro internacional.

Viu-se que, no direito anglo-saxão – e no *common law* –, se utilizou o *trust* para fins de administração de um bem sob determinados encargos (anterior *manusfidelis*) e, em outros casos, como um intermediário para realizar transações (como é a figura do *salman* nos primórdios). Também analisamos o *mortgage* inglês (da idade média) e o *trust receipt*, este último que talvez seja a figura histórica mais próxima ao mecanismo da alienação fiduciária em garantia.

Contudo, para a realização de um estudo comparado com os Estados Unidos da América, é necessário entender, em linhas gerais, o mecanismo de garantia decorrente do *Article 9*, do *Uniform Commercial Code* (UCC)²⁸⁶, que, como mencionou-se nos apontamentos históricos, substituiu o *Trust Receipt Act*, em meados de 1952, como uma forma de tentativa de uniformização da legislação mercantil, inclusive, sob a perspectiva das garantias mobiliárias (*security interest*).

Vale notar, com efeito, que embora haja legislação, os Estados Unidos da América adota o *common law* como sistema e, portanto, a tendência é que o contrato e a jurisprudência tenham um peso maior; como se verá, aliás, as próprias

²⁸⁶ Note-se que pode haver variações entre as normas de cada um dos estados norte-americanos e, para todos os fins, adotaremos nesse estudo o UCC de Nova York, a fim de estabelecer um parâmetro para comparação.

normas são abertas, estabelecendo regras, mas deixando margem para que as partes deliberem a respeito do tema²⁸⁷.

Pois bem, o denominado *Security Agreement*, comumente visto em operações de financiamento internacional, é definido, numa visão prática²⁸⁸, como “an agreement that creates or provides for an interest in personal property that secures payment or performance of an obligation”²⁸⁹.

Numa visão mais teórica²⁹⁰, o *Security Agreement* estabelece um direito de garantia sobre determinados bens móveis (*collateral*); a garantia atinge, ainda, os denominados *proceeds*, que são espécie de frutos decorrentes do “colateral”, sendo certo que, atualmente, há discussões a respeito da extensão dos direitos do credor, tendo em vista que o § 9-204²⁹¹, do artigo 9, foi genérico a respeito dos procedimentos derivados das garantias.

São características do direito real em garantia (*security interest*) a possibilidade de as partes disporem a respeito do domínio da coisa, bem como sobre o controle, casos em que há diversas normas regulamentando os direitos e deveres do credor na qualidade de possuidor ou controlador da coisa, assim como quanto à destinação dos frutos (§ 9-103²⁹² e seguintes; § 9-207²⁹³ e seguintes).

²⁸⁷ REALE, Miguel. **Lições preliminares de direito**. 25. ed., São Paulo: Saraiva, 2001, p 131-132.

²⁸⁸ CHERNUCHIN, Cindy J. Understanding The Terms of Security Agreements. In: **The Practical Lawyer**. June-2011. p. 39-40.

²⁸⁹ Tradução Livre: “é um contrato que cria ou estabelece um direito de real de garantia para fins de cumprimento de obrigações em geral ou pagamento”.

²⁹⁰ BOSCH, Jaume Tarabal. El concepto de proceeds en el Artículo 9 UCC. In Indret. **Revista para Análisis del Derecho**. n. 1, 2010, p. 5.

²⁹¹ New York Uniform Commercial Code §9-204. After-acquired Property; Future Advances.

a) After-acquired collateral. Except as otherwise provided in subsection (b), a security agreement may create or provide for a security interest in after-acquired collateral.

(b) When after-acquired property clause not effective. A security interest does not attach under a term constituting an after-acquired property clause to:

(1) consumer goods, other than an accession when given as additional security, unless the debtor acquires rights in them within 10 days after the secured party gives value; or

(2) a commercial tort claim.

(c) Future advances and other value. A security agreement may provide that collateral secures, or that accounts, chattel paper, payment intangibles, or promissory notes are sold in connection with, future advances or other value, whether or not the advances or value are given pursuant to commitment.

²⁹² E a título de exemplo o §9-104:

a) Requirements for control. A secured party has control of a deposit account if:

(1) the secured party is the bank with which the deposit account is maintained;

(2) the debtor, secured party, and bank have agreed in an authenticated record that the bank will comply with instructions originated by the secured party directing disposition of the funds in the deposit account without further consent by the debtor; or

(3) the secured party becomes the bank's customer with respect to the deposit account.

(b) Debtor's right to direct disposition. A secured party that has satisfied subsection (a) has control, even if the debtor retains the right to direct the disposition of funds from the deposit account.

²⁹³ New York Uniform Commercial Code §9-207. Rights and Duties of Secured Party Having Possession or Control of Collateral.

Um dos requisitos do contrato é a descrição do bem objeto da garantia. Não há parâmetros mínimos, mas se estabelece a necessidade de ser identificável, ainda que seja necessário separá-lo de outros quando houver bens integrados (§ 9-108²⁹⁴).

(a) Duty of care when secured party in possession. Except as otherwise provided in subsection (d), a secured party shall use reasonable care in the custody and preservation of collateral in the secured party's possession. In the case of chattel paper or an instrument, reasonable care includes taking necessary steps to preserve rights against prior parties unless otherwise agreed.

(b) Expenses, risks, duties, and rights when secured party in possession. Except as otherwise provided in subsection (d), if a secured party has possession of collateral:

(1) reasonable expenses, including the cost of insurance and payment of taxes or other charges, incurred in the custody, preservation, use, or operation of the collateral are chargeable to the debtor and are secured by the collateral;

(2) the risk of accidental loss or damage is on the debtor to the extent of a deficiency in any effective insurance coverage;

(3) the secured party shall keep the collateral identifiable, but fungible collateral may be commingled; and

(4) the secured party may use or operate the collateral:

(A) for the purpose of preserving the collateral or its value;

(B) as permitted by an order of a court having competent jurisdiction; or

(C) except in the case of consumer goods, in the manner and to the extent agreed by the debtor.

(c) Duties and rights when secured party in possession or control. Except as otherwise provided in subsection (d), a secured party having possession of collateral or control of collateral under Section 9-104, 9-105, 9-106, or 9-107:

(1) may hold as additional security any proceeds, except money or funds, received from the collateral;

(2) shall apply money or funds received from the collateral to reduce the secured obligation, unless remitted to the debtor; and

(3) may create a security interest in the collateral.

(d) Buyer of certain rights to payment. If the secured party is a buyer of accounts, chattel paper, payment intangibles, or promissory notes or a consignor:

(1) subsection (a) does not apply unless the secured party is entitled under an agreement:

(A) to charge back uncollected collateral; or

(B) otherwise to full or limited recourse against the debtor or a secondary obligor based on the nonpayment or other default of an account debtor or other obligor on the collateral; and

(2) subsections (b) and (c) do not apply.

²⁹⁴ New York Uniform Commercial Code §9-108. Sufficiency of Description.

(a) Sufficiency of description. Except as otherwise provided in subsections (c), (d), and (e), a description of personal or real property is sufficient, whether or not it is specific, if it reasonably identifies what is described.

(b) Examples of reasonable identification. Except as otherwise provided in Section 9-502 and subsection (d), a description of collateral reasonably identifies the collateral if it identifies the collateral by:

(1) specific listing;

(2) category;

(3) except as otherwise provided in subsection (e), a type of collateral defined in this chapter;

(4) quantity;

(5) computational or allocational formula or procedure; or

(6) except as otherwise provided in subsection (c), any other method, if the identity of the collateral is objectively determinable.

(c) Supergeneric description not sufficient. A description of collateral as "all the debtor's assets" or "all the debtor's personal property" or using words of similar import does not reasonably identify the collateral.

(d) Investment property. Except as otherwise provided in subsection (e), a description of a security entitlement, securities account, or commodity account is sufficient if it describes:

(1) the collateral by those terms or as investment property; or

Ademais, na forma do § 9-310²⁹⁵, do UCC, é regra geral para aperfeiçoamento da garantia o ajuizamento de “*financing statement*”, que é o procedimento pelo qual o credor notifica, de forma pública, o devedor a respeito do direito real de garantia constituído sobre determinados bens. E, do mesmo modo que em algumas garantias brasileiras, caso ocorra a venda do bem, o gravame o acompanhará, garantindo a obrigação originalmente contratada.

No caso de inadimplemento, a parte poderá tomar os ativos que estiverem sob o seu poder, desde que identificáveis, além de executar obrigações assumidas perante o devedor ou terceiros obrigados à garantia (por exemplo, entidades que as administram) e de amortizar o seu crédito com valores disponíveis em contas que controla (§ 9-607²⁹⁶). Mais uma vez, todavia, os direitos do credor ficam adstritos ao que as partes estabelecerem no contrato.

(2) the underlying financial asset or commodity contract.

(e) When description by type insufficient. A description only by type of collateral defined in this chapter is an insufficient description of:

(1) a commercial tort claim;

(2) in a consumer transaction, consumer goods, a security entitlement, a securities account, or a commodity account; or

(3) a cooperative interest.

²⁹⁵ New York Uniform Commercial Code. §9-310. When Filing Required to Perfect Security Interest or Agricultural Lien; Security Interests and Agricultural Liens to Which Filing Provisions Do Not Apply.

(a) General rule: perfection by filing. Except as otherwise provided in subsection (b) and Section 9-312(b), a financing statement must be filed to perfect all security interests and agricultural liens.

(b) Exceptions: filing not necessary. Except as provided in subsection (d), the filing of a financing statement is not necessary to perfect a security interest:

(1) that is perfected under Section 9-308(d), (e), (f), or (g);

(2) that is perfected under Section 9-309 when it attaches;

(3) in property subject to a statute, regulation, or treaty described in Section 9-311(a);

(4) in goods in possession of a bailee which is perfected under Section 9-312(d)(1) or (2);

(5) in certificated securities, documents, goods, or instruments which is perfected without filing or possession under Section 9-312(e), (f), or (g);

(6) in collateral in the secured party's possession under Section 9-313;

(7) in a certificated security which is perfected by delivery of the security certificate to the secured party under Section 9-313;

(8) in deposit accounts, electronic chattel paper, investment property, or letter-of-credit rights which is perfected by control under Section 9-314;

(9) in proceeds which is perfected under Section 9-315;

(10) that is perfected under Section 9-316; or

(11) that is a cooperative organization security interest.

(c) Assignment of perfected security interest. If a secured party assigns a perfected security interest or agricultural lien, a filing under this article is not required to continue the perfected status of the security interest against creditors of and transferees from the original debtor.

(d) Special rule for cooperative interests. Except for a cooperative organization security interest, a security interest in a cooperative interest may be perfected only by filing a financing statement.

²⁹⁶ New York Uniform Commercial Code. §9-607. Collection and Enforcement by Secured Party

(a) Collection and enforcement generally. If so agreed, and in any event after default, a secured party:

(1) may notify an account debtor or other person obligated on collateral to make payment or otherwise render performance to or for the benefit of the secured party;

A partir dessas observações, verifica-se que, embora se tenha no passado o *trust receipt*, a sistemática atual estadunidense, via de regra, não importa na transferência da propriedade dos bens ao credor e, entretanto, tende a afetar os frutos.

O que é interessante, com efeito, é que o mecanismo permite que o credor, de forma ágil, adquira a propriedade do bem objeto da garantia, sem que seja necessariamente adoção de procedimentos judiciais; o procedimento, na prática, poderia ser lido como um híbrido entre a alienação fiduciária em garantia – no tocante à forma de excussão – e as garantias reais usuais (penhor e hipoteca).

5.2 Direito Espanhol

No direito espanhol, havia o “*wadiatio*” que, dentro de uma perspectiva simbolista – marcante em sua cultura jurídica –, implicava na entrega de um bem

-
- (2) may take any proceeds to which the secured party is entitled under Section 9-315;
 - (3) may enforce the obligations of an account debtor or other person obligated on collateral and exercise the rights of the debtor with respect to the obligation of the account debtor or other person obligated on collateral to make payment or otherwise render performance to the debtor, and with respect to any property that secures the obligations of the account debtor or other person obligated on the collateral;
 - (4) if it holds a security interest in a deposit account perfected by control under Section 9-104 (a) (1), may apply the balance of the deposit account to the obligation secured by the deposit account; and
 - (5) if it holds a security interest in a deposit account perfected by control under Section 9-104 (a) (2) or (3), may instruct the bank to pay the balance of the deposit account to or for the benefit of the secured party.
 - (b) Nonjudicial enforcement of mortgage. If necessary to enable a secured party to exercise under subsection (a) (3) the right of a debtor to enforce a mortgage nonjudicially, the secured party may record in the office in which a record of the mortgage is recorded:
 - (1) a copy of the security agreement that creates or provides for a security interest in the obligation secured by the mortgage; and
 - (2) the secured party's sworn affidavit in recordable form stating that:
 - (A) a default has occurred; and
 - (B) the secured party is entitled to enforce the mortgage nonjudicially.
 - (c) Commercially reasonable collection and enforcement. A secured party shall proceed in a commercially reasonable manner if the secured party:
 - (1) undertakes to collect from or enforce an obligation of an account debtor or other person obligated on collateral; and
 - (2) is entitled to charge back uncollected collateral or otherwise to full or limited recourse against the debtor or a secondary obligor.
 - (d) Expenses of collection and enforcement. A secured party may deduct from the collections made pursuant to subsection (c) reasonable expenses of collection and enforcement, including reasonable attorney's fees and legal expenses incurred by the secured party.
 - (e) Duties to secured party not affected. This section does not determine whether an account debtor, bank, or other person obligated on collateral owes a duty to a secured party.

como garantia para que fosse considerado o aperfeiçoamento de um contrato ou compromisso²⁹⁷.

Num primeiro momento, assim, a “*wadiatio*” implicava na entrega de uma coisa sem valor, apenas sob o aspecto simbólico da celebração de um contrato.

Em seguida, o conceito evoluiu, sendo utilizado como forma de trazer conforto à negociação quanto à eventual indenização em favor do comprador de um bem. Ou seja, não se tratava de garantir o cumprimento de obrigações, mas sim de simplesmente prestar uma garantia para o caso de evicção ou vícios redibitórios responsabilidade do alienante contra riscos de evicção.

Segundo Beck²⁹⁸:

[...] quando a ‘*wadiatio*’ implicava na transferência da propriedade, o negócio podia ser considerado fiduciário, a exemplo da fidúcia romana primitiva; ao passo que quando não se concretizasse a aludida transferência, a ‘*wadiatio*’ representava mera garantia da responsabilidade do alienante, forrando o adquirente dos riscos da evicção.

Guilherme Guimarães Feliciano²⁹⁹ complementa as ideias de Beck afirmando que:

[...] além de garantir o credor contra os riscos da evicção, na compra e venda (entendimento de Luiz A. Beck da Silva), prestava-se também a *wadiatio* à tutela dos direitos do credor em qualquer relação obrigacional, em caso de mora. Além do penhor de propriedade e do penhor de posse, surgira após o perioso franco uma terceira forma pignoratícia, implementada pela *wadiatio*: o credor não adquiria nem a posse nem o uso do móvel, mas mediante o ato público de *invadiare* ou *invadium ponere*, adquiria contra o devedor em mora os direitos de um credor que houvesse obtido sentença condenatória de pagamento, e o confisco do imóvel (esta informação histórica, segundo Otto de Souza Lima, provém de Brunner e Schewerin).

No direito espanhol, assim, embora o “*wadiatio*”, no início, pudesse apresentar sinais de alienação fiduciária em garantia, o fato é que, com o desenvolvimento do instituto, passou a se aproximar mais do penhor, afastando-se, assim, da relevância para as nossas considerações.

As referências do Código Civil Espanhol à fidúcia são mais incisivas ao ambiente das sucessões³⁰⁰; e não se adentrará ao ambiente da atipicidade

²⁹⁷ CANUTO, Elza Maria Alves. op. cit., p. 94-95.

²⁹⁸ SILVA, Luiz Augusto Beck da. op. cit., p. 17.

²⁹⁹ FELICIANO, Guilherme Guimarães. op. cit., p. 42-43.

³⁰⁰ Artículo 783. Para que sean válidos los llamamientos a la sustitución fideicomisaria, deberán ser expresos. El fiduciario estará obligado a entregar la herencia al fideicomisario, sin otras deducciones que las que correspondan por gastos legítimos, créditos y mejoras, salvo el caso en que el testador haya dispuesto otra cosa.

contratual no Direito Civil Espanhol, valendo a análise objetiva do que consta especificamente no texto de lei para comparação com o ordenamento jurídico brasileiro.

No direito espanhol, portanto, os poucos traços que poderiam importar na alienação fiduciária em garantia ficaram na história na época da *wadiatio*.

5.3 Direito Português

Elza Maria Alves Canuto³⁰¹ buscou analisar a legislação portuguesa, a fim de tentar identificar traços da alienação fiduciária em garantia; com alguma propriedade, a autora expõe que não há dispositivos no Código Civil Português que se refiram à alienação fiduciária em garantia, mas tão somente, a respeito da “venda a retro” (Código Civil Português, art. 927).

Com efeito, o Decreto-lei n. 105/2004, é expresso a respeito da transposição da Diretiva n. 2002/47/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, relativamente aos acordos de garantia financeira e a respeito da possibilidade da contratação da alienação fiduciária em garantia³⁰².

Ao verificar a existência do instituto em Portugal, coube ao pesquisador a comparação a respeito dos aspectos gerais *vis a vis* o estudo desenvolvido quanto à alienação fiduciária em garantia no direito brasileiro.

a) **Sujeitos:** a legislação portuguesa estabeleceu um rol detalhado e limitado dos agentes que poderão contratar alienação fiduciária em garantia, ocupando a integralidade do art. 3º, do Decreto-lei Português n. 105/2004, para essa finalidade. No Brasil, como visto, o instituto é de uso livre (Código Civil e Lei n. 9.514/1997), com exceção da alienação fiduciária envolvendo bens móveis fungíveis que, de acordo com a jurisprudência atual, é de uso exclusivo das instituições financeiras (Lei h. 4.718/1965, art. 66-A, caput).

Artículo 784. El fideicomisario adquirirá derecho a la sucesión desde la muerte del testador, aunque muera antes que el fiduciario. El derecho de aquél pasará a sus herederos.

³⁰¹ CANUTO, Elza Maria Alves. op. cit., p. 94-95.

³⁰² Transcreva-se a nota introdutória: “O contrato de garantia financeira não é, contudo, uniforme nos seus efeitos, podendo revestir tanto a modalidade de alienação fiduciária em garantia como a de penhor financeiro, consoante implique, ou não, a transmissão da propriedade do objeto da garantia para o respetivo beneficiário. A relevância dessa distinção justifica, aliás, a estrutura do diploma que, nos seus títulos II e III, regula, respetivamente, as especificidades ora do penhor financeiro (contrato de garantia financeira sem transmissão da propriedade), ora da alienação fiduciária em garantia (contrato de garantia financeira com transmissão da propriedade)”.

b) **Objeto:** na forma dos arts. 4º e 5º, do Decreto-lei Português n. 105/2004, obrigações típicas financeiras. Mais uma vez, a legislação se preocupou em adotar um rol limitado, sendo, em sua grande maioria, voltado para créditos, direitos creditórios e valores em conta corrente (claramente, se quis estabelecer formas de constituir as denominadas “travas bancárias”).

Na lei brasileira, do mesmo modo, não há limitações, salvo a exceção no tocante aos bens fungíveis; nesta hipótese, somente poderá ser contratada garantia fiduciária, dentro dos limites da Lei n. 4.728/1965.

c) **Aperfeiçoamento:** o aperfeiçoamento da garantia se dá por qualquer ato, ainda que fictício, de transmissão da posse ao credor beneficiário, sendo certo que quando envolver créditos de terceiros, basta a assinatura do contrato para que haja efeitos *inter partes* (Decreto-lei Português n. 105/2004, art. 6º)

No Brasil, há discussões a respeito da necessidade de registro para constituição da alienação fiduciária em garantia sobre bens móveis; quando há norma específica, normalmente a discussão cessa, valendo tal norma para fins de aperfeiçoamento, mas quando faz-se parte da regra geral, há severas discussões na doutrina e jurisprudência sobre a necessidade de levar o contrato a registro perante o cartório de títulos e documentos.

d) **Excussão:** em tese, a obrigação oriunda da alienação fiduciária em garantia no direito português se volta para as hipóteses de travas bancárias e amortizações, dessa forma, entende-se que se não houver o repasse natural dos valores em decorrência da performance desses direitos – que normalmente resultam em depósito em dinheiro em favor do fiduciário –, caberá o ajuizamento de execução específica, a fim de obrigar o fiduciante a retransmitir eventuais valores que foram desviados³⁰³.

No Brasil, embora não se descarte a execução específica nos casos das travas bancárias, há elementos específicos que podem facilitar a excussão; isso, à bem da verdade, decorre da própria abrangência da garantia fiduciária em nosso ordenamento, sendo permitido executar extrajudicialmente perante cartórios de imóveis (Lei n. 9.514/1997), ajuizar ação de busca e apreensão (Decreto-lei n. 911/1969), dentre outros.

Diante dessas considerações, verifica-se que, embora a alienação fiduciária em garantia tenha raízes antigas – Império Romano e Idade Média – a sua

³⁰³ GONZALEZ, José Alberto Rodrigues Lorenzo. *Alienação Fiduciária em Garantia e Negócios Afins: Delimitação de Fronteiras*. Lusíada. Direito. Lisboa, n. 10, 2012, p. 125-128.

concepção no direito português é recente, tendo sido trazida contemplada de forma mais incisiva no âmbito do Decreto-lei Português n. 105/2004.

No Brasil, tal instituto já foi objeto de vastos estudos e, até por uma questão legislativa, se desenvolveu mais; o problema, contudo, é que o desenvolvimento legislativo gerou algumas lacunas que causam insegurança jurídica. Claramente, esse problema, pela abrangência restrita, é menor em Portugal.

5.4 Argentina

O ponto de partida para análise é o fideicomisso que, a partir de Janeiro/2015 (Leis n. 26.996/2014 e n. 27.077/2014), passou a ser definido pelo art. 1.666, do *Código Civil y Comercial de La Nación*, o qual estabelece o seguinte:

Definición. Hay contrato de fideicomiso cuando una parte, llamada fiduciante, transmite o se compromete a transmitir la propiedad de bienes a otra persona denominada fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio de otra llamada beneficiario, que se designa en el contrato, y a transmitirla al cumplimiento de un plazo o condición al fideicomisario.

E, complementando o conceito, o art. 1.701, do *Código Civil y Comercial de La Nación*, define o domínio fiduciário:

Dominio fiduciario. Definición. Dominio fiduciario es el que se adquiere con razón de un fideicomiso constituido por contrato o por testamento, y está sometido a durar solamente hasta la extinción del fideicomiso, para el efecto de entregar la cosa a quien corresponda según el contrato, el testamento o la ley.

Trata-se, assim, do exercício da propriedade fiduciária sobre um determinado bem, até a extinção do fideicomisso, pelo cumprimento do contrato ou do testamento.

O ponto importante da realidade do fideicomisso argentino é que poderá estar atrelado à um contrato e não apenas à hipótese de direito sucessório.

Antes de entrar no mérito dos requisitos do contrato ou ainda eficácia, é necessário tratar de uma premissa: o direito argentino admite a utilização do instituto do fideicomisso para fins de garantia?

O *Código Civil y Comercial de La Nación* estabelece as seguintes modalidades de fideicomisso (i) financeiro (art. 1.690), quando uma instituição financeira – ou outra autorizada pelo regulador do mercado –, atua como fiduciário

de títulos em benefício de titulares dos títulos (o que nos remete à estrutura de bonds ou debêntures no Brasil); (ii) testamentário (art. 1.699), pelo qual o fiduciário será o proprietário de determinados bens para o cumprimento de determinados encargos contidos no testamento, lembrando que o fideicomisso tem que aceitar o encargo (art. 1.700).

Em seguida, há o art. 1.680, *Código Civil y Comercial de La Nación*, que estabelece o “*Fideicomiso em garantía*”, nos seguintes termos:

Si el fideicomiso se constituye con fines de garantía, el fiduciario puede aplicar las sumas de dinero que ingresen al patrimonio, incluso por cobro judicial o extrajudicial de los créditos o derechos fideicomitados, al pago de los créditos garantizados. Respecto de otros bienes, para ser aplicados a la garantía el fiduciario puede disponer de ellos según lo dispuesto en el contrato y, en defecto de convención, en forma privada o judicial, asegurando un mecanismo que procure obtener el mayor valor posible de los bienes.

Elucida-se um novo dispositivo que antes não constava na legislação argentina, tendo sido incluído pelas Leis n. 26.996/2014 e n. 27.077/2014 na nova codificação.

E, mesmo antes disso, a doutrina argentina reconhece a possibilidade da utilização do fideicomisso como garantia, no entanto, registrava a crítica pelo fato de tal mecanismo não estar estabelecido em lei.

Nesse sentido, Claudio Marcelo Kiper e Silvio V. Lisoprawski³⁰⁴ sustentam que o fideicomisso ocorre quando:

[...] um deudor (potencial o actual) transfiere fiduciariamente uno o más bienes a un fiduciario con la instrucción de mantener su propiedad, administrarla por sí, por un tercero o por el propio deudor designando como beneficiario al acreedor o bien, instruyendo al fiduciario para que se obligue, como garante, con los acreedores que indique el fideicomitente, a destinar los bienes o su producido a atender las obligaciones garantizadas que no sean cumplidas, sean ellas anteriores, concomitantes o futuras, respecto del fideicomiso de garantías.

Quanto ao mecanismo, os estudos realizados pelo Banco Nacional do Desenvolvimento³⁰⁵, abordaram de forma ampla utilização do fideicomisso na

³⁰⁴ KIPER, Claudio Marcelo; LIPORAWSKY, Silvio V. **Tratado de Fideicomiso**. Buenos Aires: Lexis Nexis - Depalma, 1999, p. 463 apud ISE, Maria V. **El Fideicomiso em la Legislación Argentina**: Su impacto em el derecho Público y Privado. Universidad Nacional del Nordeste. Comunicaciones Científicas y Tecnológicas, 2006, p. 2.

³⁰⁵ O fideicomisso como facilitador do crédito na América do Sul. http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set2507.pdf. p.187. Acesso em: 19 jul. 2016.

América do Sul (Argentina, inclusive) para fomento do crédito e do mercado financeiro, explicando o seguinte:

Fideicomiso de garantia: Substituto do sistema de garantia real, em que não há execução e sim o cumprimento de uma obrigação alternativa. O devedor (fideicomitente) constitui o fideicomiso para garantir o pagamento ao credor (beneficiário ou fideicomissário), ficando o fiduciário (pessoa física ou jurídica, com exceção de entidades financeiras credoras) com os bens do fideicomitente para que, caso haja o inadimplemento da obrigação, sejam vendidos ou entregues ao credor. Após a quitação, se houver bens remanescentes, estes serão entregues ao fideicomitente ou ao fideicomissário, conforme estipulado.

Portanto, analisando a legislação *vis a vis* as considerações a respeito do mecanismo do fideicomiso, verifica-se que o dispositivo apenas estabelece a possibilidade de utilizar a estrutura como garantia, de modo que fica aberto às partes as obrigações, transferência e destinação da propriedade em garantia.

A alienação fiduciária a partir do fideicomiso, portanto, tende a envolver um mecanismo contratual, menos apegado à legislação no que diz respeito à destinação e excussão da propriedade, permitindo que as partes deliberem livremente, desde que não violem a lei.

Prosseguindo nossas considerações, nos cabe analisar os requisitos e alguns aspectos relevantes do contrato em si.

Na forma do art. 1.667³⁰⁶, do *Código Civil y Comercial de La Nación*, o contrato de fideicomiso deve conter (i) a individualização do objeto, assim como a forma como outros bens podem ser incorporados; (ii) prazos e condições para exercício da propriedade fiduciária; (iii) identificação do beneficiário; e (iv) direitos e obrigações do fiduciário. Ademais, o fideicomiso não poderá durar mais do que 30 anos desde a celebração, exceto quando o beneficiário for uma pessoa incapaz, quando poderá perdurar até o falecimento ou até cessar a incapacidade (art. 1.668³⁰⁷).

³⁰⁶ ARTICULO 1667.- Contenido. El contrato debe contener:

- a) la individualización de los bienes objeto del contrato. En caso de no resultar posible tal individualización a la fecha de la celebración del fideicomiso, debe constar la descripción de los requisitos y características que deben reunir los bienes;
- b) la determinación del modo en que otros bienes pueden ser incorporados al fideicomiso, en su caso;
- c) el plazo o condición a que se sujeta la propiedad fiduciaria;
- d) la identificación del beneficiario, o la manera de determinarlo conforme con el artículo 1671;
- e) el destino de los bienes a la finalización del fideicomiso, con indicación del fideicomisario a quien deben transmitirse o la manera de determinarlo conforme con el artículo 1672;
- f) los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo, si cesa.

³⁰⁷ ARTICULO 1668.- Plazo. Condición. El fideicomiso no puede durar más de treinta años desde la celebración del contrato, excepto que el beneficiario sea una persona incapaz o con capacidad

Não há qualquer restrição para os bens do fideicomisso, podendo ser inclusive uma universalidade. A única restrição é a herança futura (art. 1.670³⁰⁸).

O vínculo com o fiduciário cessa (art. 1.678³⁰⁹) por (i) remoção em razão do descumprimento das obrigações pelo fiduciário; (ii) incapacidade ou inabilitação declaradas judicialmente, falecimento, dissolução e quebra; (iii) renúncia se o contrato assim autorizar, assim como impossibilidade material de cumprimento da obrigação.

Um dos pontos mais relevantes do fideicomisso quanto aos seus efeitos está no art. 1.685³¹⁰, tendo em vista que estabelece uma forma diferenciada de patrimônio, como se o fiduciário tivesse dois tipos de propriedade; a sua e a que recebe em fideicomisso, sendo que uma não se comunica com a outra (no mesmo sentido são os art.s 1.686 e 1.687³¹¹).

restringida, caso en el que puede durar hasta el cese de la incapacidad o de la restricción a su capacidad, o su muerte.

Si se pacta un plazo superior, se reduce al tiempo máximo previsto.

Cumplida la condición o pasados treinta años desde el contrato sin haberse cumplido, cesa el fideicomiso y los bienes deben transmitirse por el fiduciario a quien se designa en el contrato. A falta de estipulación deben transmitirse al fiduciante o a sus herederos.

³⁰⁸ ARTICULO 1670.- Objeto. Pueden ser objeto del fideicomiso todos los bienes que se encuentran en el comercio, incluso universalidades, pero no pueden serlo las herencias futuras.

³⁰⁹ ARTICULO 1678.- Cese del fiduciario. El fiduciario cesa por:

a) remoción judicial por incumplimiento de sus obligaciones o por hallarse imposibilitado material o jurídicamente para el desempeño de su función, a instancia del fiduciante; o a pedido del beneficiario o del fideicomisario, con citación del fiduciante;

b) incapacidad, inhabilitación y capacidad restringida judicialmente declaradas, y muerte, si es una persona humana;

c) disolución, si es una persona jurídica; esta causal no se aplica en casos de fusión o absorción, sin perjuicio de la aplicación del inciso a), en su caso;

d) quiebra o liquidación;

e) renuncia, si en el contrato se la autoriza expresamente, o en caso de causa grave o imposibilidad material o jurídica de desempeño de la función; la renuncia tiene efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del fideicomiso al fiduciario sustituto.

³¹⁰ ARTICULO 1685.- Patrimonio separado. Seguro. Los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, del beneficiario y del fideicomisario.

³¹¹ ARTICULO 1686.- Acción por acreedores. Los bienes fideicomitados quedan exentos de la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario. Tampoco pueden agredir los bienes fideicomitados los acreedores del fiduciante, quedando a salvo las acciones por fraude y de ineficacia concursal. Los acreedores del beneficiario y del fideicomisario pueden subrogarse en los derechos de su deudor.

ARTICULO 1687.- Deudas. Liquidación. Los bienes del fiduciario no responden por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que sólo son satisfechas con los bienes fideicomitados. Tampoco responden por esas obligaciones el fiduciante, el beneficiario ni el fideicomisario, excepto compromiso expreso de éstos.

Lo dispuesto en este artículo no impide la responsabilidad del fiduciario por aplicación de los principios generales, si así corresponde.

La insuficiencia de los bienes fideicomitados para atender a esas obligaciones, no da lugar a la declaración de su quiebra. En tal supuesto y a falta de otros recursos provistos por el fiduciante o el beneficiario según previsiones contractuales, procede su liquidación, la que está a cargo del juez competente, quien debe fijar el procedimiento sobre la base de las normas previstas para concursos y quiebras, en lo que sea pertinente.

Verifica-se que o fideicomisso para constituição de garantia, efetivamente, cai numa estrutura em que se mistura o *trust* com a modalidade de garantia fiduciária brasileira; ademais, essa estrutura agrega uma dinâmica menos formalista no que diz respeito à excussão e transferência da propriedade, permitindo que as partes deliberem a respeito do tema em contrato.

Os requisitos dos contratos – fideicomisso e alienação fiduciária brasileira – podem ter alguns requisitos semelhantes, como a necessidade de descrição do objeto, direitos e obrigações das partes, dentre outros; com efeito entende-se que os mecanismos são muito diferentes, principalmente, sob a perspectiva do direito de propriedade.

Realmente, a experiência brasileira é mais formalista; a lei estabelece a maior parte das questões relativas à objeto, requisitos, sujeitos, distribuição de posse e propriedade, usufruto, e outros aspectos relacionados à garantia fiduciária. Ademais, a realidade brasileira não permite que o desdobramento de patrimônios – de propriedade – numa mesma pessoa jurídica, como se fossem dois blocos isolados, sem nenhuma comunicabilidade.

E mais, o mecanismo do direito argentino, em nossa visão, é mais claro a respeito das regras e limitações do fideicomisso, de modo que, além de ser uma estrutura mais liberal, tende a ser juridicamente mais segura se comparada com a brasileira, em que temos diversas normas remendadas, silentes a respeito de alguns pontos, incompatíveis e respeito de outros.

Enfim, considerando que o código argentino é relativamente recente, ainda é preciso aguardar os resultados, no entanto, pensando no cenário macro, a estrutura da garantia mais prática e segura tende a fomentar o crédito, o que, como dissemos, atrai o investimento, pela boa perspectiva de recuperação do crédito.

Em paralelo, é imperioso notar que, comparativamente, no Brasil, há apenas a figura do fideicomisso testamentário (CC, art. 1.951 e ss.), que exerce a propriedade sobre determinados bens, sob determinada condição resolutiva estabelecida em testamento que, se implementada, importará na transmissão do bem para herdeiros e/ou legatários.

Não há, como visto, no Brasil, o fideicomisso financeiro na forma estruturada pelo ordenamento argentino; a rigor, inclusive, essa figura seria incompatível, na medida em que conta com estrutura de mais de uma propriedade, o que, no direito

brasileiro, não há (problema semelhante à discussão quanto ao contrato de *trust* no Brasil).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por meio do presente estudo, buscou-se examinar, a partir de um contexto amplo do regime jurídico da alienação fiduciária em garantia, a estrutura a ser utilizada para o caso da alienação fiduciária de ações em garantia. Como se trata de um ambiente sofisticado e com diversas normas esparsas regulando cada uma das modalidades de acordo com as partes envolvidas, caracteres do objeto da garantia e mecanismo de excussão, o exame do instituto, para fins de metodologia, parte da análise do regime jurídico da alienação fiduciária em garantia, em geral, no Brasil.

Desta forma, o estudo trouxe notas gerais a respeito do instituto para determinar quais onde se encaixa a alienação fiduciária de ações em garantia, tanto para fins de sua constituição quanto para fins de excussão. Nas considerações apresentadas – e diante a escassez de normas específicas sobre o tema em destaque –, fica claro que o exame geral é essencial para que se possa estabelecer o regime jurídico específico dessa garantia quando tem por objeto ações.

Feitos os beves esclarecimentos a respeito de método, passa-se às principais ponderações obtidas com base no estudo desenvolvido.

Em primeiro lugar, entende-se que o estudo da alienação fiduciária em garantia, dentro do sistema jurídico brasileiro, pressupõe uma divisão sistemática de normas, a fim de determinar quais partes e quais objetos podem compor essa modalidade de relação jurídica e com base em quais leis.

Nesse contexto, entende-se que o ponto de partida é a análise sistemática proposta por Francisco Loureiro, com base na qual – e aprofundando no tocante às partes envolvidas –, é possível ponderar o seguinte:

- (i) A Lei n. 4.728/1965 (Lei de Mercado de Capitais) é aplicável à alienação fiduciária em garantia tendo por objeto bens móveis, fungíveis ou infungíveis, corpóreos ou incorpóreos, consumíveis ou não. Ademais, referida lei está restrita ao ambiente do mercado financeiro e do mercado de capitais, anotando-se que, embora haja jurisprudência no sentido de que somente poderiam contratar alienação fiduciária em garantia, com fundamento na Lei n. 4.728/1965 as instituições financeiras ou entidades equiparadas, entende-se que se trata de um conceito discutível e que, portanto, poderá gerar divergências na doutrina e nos tribunais;

- (ii) O Decreto-lei n. 911/1969 estabelece o mecanismo de excussão da alienação fiduciária em garantia contratada a partir da Lei n. 4.728/1965. Note-se que o art. 1º do referido decreto foi derogado em razão da Lei n. 10.931/2004, que, dentre outras questões, revogou o art. 66 da Lei n. 4.728/1965 e incluiu o art. 66-B à lei (este que atualmente vigora). Ademais, o dispositivo traz duas formas de excussão da garantia, a extrajudicial por meio da venda direta (art. 2º) e mediante ajuizamento de ação de busca e apreensão (art. 3º), sem, entretanto, estabelecer distinção se as modalidades de excussão têm por objeto bens fungíveis ou infungíveis, corpóreos ou incorpóreos, o que gera dúvidas ao operador do direito de como ele poderá se valer da garantia contratada em casos de inadimplemento. Esse ponto, aliás, é extremamente relevante para fins da alienação fiduciária de ações em garantia e demandou que, mediante uma análise ampla, houvesse a construção das formas de excussão, observada a natureza do bem (e principais discussões que poderão surgir a partir dos instrumentos jurídicos existentes);
- (iii) A Lei n. 9.514/1997, estabelece mecanismos de constituição e excussão da alienação fiduciária de imóveis em garantia. Em que pese a existência de discussões a respeito do procedimento, é preciso ver que a norma busca ser mais clara e detalhada a respeito dos mecanismos que propões regular. No tocante às partes, após certa discussão na doutrina e jurisprudência, já ficou estabelecido que a alienação fiduciária de imóveis em garantia pode ser contratada por pessoa física ou jurídica, não sendo exclusiva do Sistema de Financiamento Imobiliário e do Sistema Financeiro de Habitação (houve alteração legislativa, inclusive, com a inclusão da atual redação do art. 22, §1º, da referida norma). Como o propósito maior do presente estudo se volta à alienação fiduciária de ações em garantia – bens móveis – as considerações a respeito da alienação fiduciária de imóveis em garantia foram mais singelas, anotando-se que o tema poderá ser desenvolvido em outras oportunidades;
- (iv) O Código Civil (arts. 1.361 e ss.), regula a alienação fiduciária em garantias tendo por objeto bens móveis infungíveis. Entende-se, pela ausência de restrições, que o Código Civil permite que qualquer pessoa

física ou jurídica, em qualquer ambiente, contrate a alienação fiduciária em garantia, desde que tenha por objeto bens móveis e infungíveis. Ademais, anote-se que os dispositivos servem, ainda, como alicerce para a Lei n. 4.728/1965, conforme estabelece, de forma expressa, o *caput*, do art. 66-B; e

- (v) A Lei n. 10.931/2004, promoveu alterações na Lei n. 4.728/1965 (inclusão do art. 66-B), no Decreto-lei n. 911/1969 (alterações no art. 3º e 8º) e na Lei n. 9.514/1997 (inclusão e alteração de diversos dispositivos relacionados à contratação e excussão da garantia fiduciária envolvendo imóveis). Como o presente estudo partiu das referidas normas, já com as incorporações decorrentes da Lei n. 10.931/2004, vale, aqui, apenas pontuar a sua importância passada para chegarmos ao texto normativo que houve vigora.

Ainda no tocante à estrutura normativa, é imperioso notar que os dispositivos que tratam da alienação fiduciária de ações (contidos na Lei n. 6.404/1976) em garantia são limitados: o art. 40 estabelece que a forma de registro; o art. 100 trata especificamente da necessidade de anotação da alienação fiduciária no livro, para o caso das ações nominativas; e o art. 113, estabelece o direito de voto do devedor fiduciante, no caso de alienação fiduciária das ações, observadas a possibilidade de delimitar o direito de voto no contrato de garantia.

Essa análise sistemática facilita muito o estudo da alienação fiduciária em garantia no ordenamento jurídico brasileiro e nos permite ter uma visão ampla de como o sistema funciona (assim como as lacunas existentes que precisam ser desenvolvidas).

Não obstante, considerando que o espectro das normas se limita à natureza das partes, mobilidade e fungibilidade dos bens, é preciso, ainda, trazer ponderações a respeito dos bens consumíveis/inconsumíveis e corpóreos/incorpóreos.

No tocante a consuntibilidade, há discussões na doutrina e jurisprudência a respeito da possibilidade de a alienação fiduciária em garantia ter por objeto bens consumíveis, sob o argumento de que não seria possível a individualização do bem para fins de constituição da garantia (como visto, é requisito do contrato estabelecer normas que permitam identificar a garantia).

Com base na análise feita neste estudo, há elementos para sustentar que, desde que haja identificação razoável no contrato permitindo que o credor possa se valer da garantia, não há, a rigor, qualquer impeditivo para que as partes celebrem o contrato de alienação fiduciária em garantia tendo por objeto bens consumíveis (independentemente de sua fungibilidade). É, por exemplo, o caso de um estoque rotativo, em que caberá ao fiduciante sempre manter determinada quantidade de bens, de determinada natureza, em seu estoque para fazer frente à garantia – fungível e consumível – que contratou.

Paralelamente, vale anotar que se forem bens infungíveis e, ao mesmo tempo consumíveis, também não haverá impeditivos, no entanto, o contrato deverá prever qual a destinação que o fiduciante poderá dar àqueles bens. O exemplo, nesse caso, seria o de uma empresa de varejo de roupas que ofereceu em garantia determinadas – e identificadas – camisas de seu estoque. Como a garantia é composta por aquelas camisas e não por um estoque fungível, as partes devem estabelecer se aquelas garantias poderão ser objeto de venda e, caso ocorra, o que ocorrerá com o lastro da garantia fiduciária contratada.

Ademais, no tocante à materialidade dos bens (corpóreos e incorpóreos), entende-se que também não há restrições; como se viu, a legislação admite tanto a alienação de objetos físicos, quanto a cessão fiduciária de direitos creditórios ou, ainda, a alienação fiduciária de ações, que detêm como característica a imaterialidade.

Sobressai, assim, resposta aos dois primeiros pontos levantados na problemática do estudo: é possível estabelecer uma análise sistemática das normas aplicáveis ao instituto da alienação fiduciária em garantia, sendo certo que a validade da constituição do contrato e a forma de excussão podem ser diretamente afetados em razão da natureza das partes contratantes, caracteres do objeto e do contexto em que o contrato foi celebrado.

Em segundo lugar – especificamente no que tange ao instituto da alienação fiduciária de ações em garantia – entende-se que, por se tratar de bem móvel, infungível perante terceiros e, na maioria das vezes incorpóreo, a constituição do contrato poderá ocorrer com fundamento no Código Civil ou, ainda, no âmbito da Lei n. 4.728/1965, a depender, naturalmente, das partes envolvidas (contrato celebrado dentro ou fora do mercado financeiro e do mercado de capitais).

Não se trata, portanto, de uma garantia exclusiva de agentes do mercado financeiro e/ou do mercado de capitais, podendo ser celebrada por qualquer pessoa física ou jurídica.

Ainda no campo da constituição da garantia, é imperioso notar que as partes deverão observar eventuais restrições constantes do acordo de acionistas, estatutos e deliberações assembleares, a fim de verificar se há algum impeditivo ou, ainda, se há direitos periféricos a serem enfrentados e que possam afetar a dinâmica da garantia fiduciária (por exemplo, preferência, *drag along*, primeira oferta, etc.). A garantia, outrossim, deve ser registrada no Livro de Ações Nominativas ou no livro de registro da instituição financeira (Lei n. 6.404, art. 40), sendo este um requisito de constituição da garantia e não apenas uma questão publicística para que gere efeitos perante terceiros.

No tocante à excussão, note-se que é necessário dividir o tema, observadas a análise da possibilidade da excussão mediante venda direta ou, ainda, a construção proposta para fins de ajuizamento de busca e apreensão.

Considerando o primeiro caso – venda direta (CC, art. 1.361; e Decreto-lei n. 911/1969, art. 2º), tem-se que, observadas as disposições contratuais a respeito do mecanismo e parâmetros de venda, o credor fiduciário poderá vender as ações para terceiros. Conforme o caso, recomenda-se que sejam estipuladas cláusulas em contrato a fim de facilitar a excussão, como é o caso de avaliação, processo competitivo, mandato, opção de venda, dentre outras. Note-se, nesse particular, que o art. 2º do Decreto-lei n. 911/1969 expressamente possibilita que as partes deliberem a respeito da forma de excussão em contrato. No Código Civil, por outro lado, embora não haja uma abertura expressa, entende-se que as partes não poderão dispor de forma contrária ao Código Civil, podendo, entretanto, estabelecer contratualmente cláusulas que não o violem.

Portanto, como a legislação a respeito do procedimento de excussão é escassa, é relevante que as partes busquem, para estabilidade jurídica do contrato, estabelecer objetivamente o procedimento de excussão.

Observada a prática do mercado financeiro e mercado de capitais, a excussão da alienação fiduciária de ações em garantia tem sido objeto de profundos questionamentos, sendo que muitas vezes há dúvidas por parte dos operadores em razão das características das ações.

Nesse estudo, a resposta que se obtém é a de que a preocupação do operador que deseja ter a opção de excluir a garantia fora do ambiente litigioso deve ter como preocupação a formatação de um contrato objetivo e claro no tocante aos procedimentos (é o exemplo, inclusive, do caso da Serra do Facão, analisado nesse trabalho, em que o credor, além de ter uma cláusula mandato, detinha uma opção de venda em face da Furnas para receber o seu crédito).

Ademais, é imperioso ressaltar que, com base nas considerações apresentadas, ao se adotar algumas premissas, seria possível sustentar que as ações objeto de alienação fiduciária em garantia, poderiam ser objeto de ação de busca e apreensão.

Ou seja, ao se considerar que **(i)** as ações são bens incorpóreos (em sua maioria, efetivamente, são); **(ii)** o ordenamento jurídico admite o exercício da posse fictícia sobre bens incorpóreos (o que vem sendo discutido na doutrina/jurisprudência e não está resolvido); **(iii)** o devedor fiduciante exerce posse direta sobre tais ações (motivo pelo qual exerceria o direito de voto, perceberia os frutos, etc., conforme estabelecido em contrato); haveria campo para sustentar que a alienação fiduciária de ações em garantia pode ser executada por meio do ajuizamento de busca e apreensão.

Nessa hipótese – controvertida – o mandado de busca e apreensão seria cumprido por meio do registro em livro ou custódia e, em seguida, transcorrido o prazo de cinco dias, haveria a consolidação plena da propriedade em favor do fiduciário. Ademais, considerando a apreensão, poder-se-ia sustentar, ainda, que o fiduciário exerceria os direitos originalmente cabíveis ao devedor fiduciante que, segundo alguns autores, eram decorrentes da sua posse direta sobre as ações (voto, frutos, etc.).

Vale ressaltar também que essa é uma proposta de solução em razão da omissão da lei, jurisprudência e doutrina a respeito do tema. Não há, contudo, um posicionamento firme, valendo essa consideração como forma de estimular o necessário debate a respeito do instituto da alienação fiduciária de ações em garantia e a sua excussão.

Em terceiro, no tocante aos últimos dois pontos da problemática levantados – efeitos do contrato de alienação fiduciária em garantia e possibilidade de deliberação das partes em contrato a respeito do tema –, cabe trazer considerações a respeito dos aspectos investigados: voto, dividendos, bonificações e preferência.

No que se refere ao voto, verificou-se que há discussões na doutrina a respeito das limitações que, a partir do art. 113, da Lei n. 6.404/1976, as partes podem estabelecer restrições para que o devedor fiduciante exerça o direito de voto na companhia, desde que numa perspectiva de razoabilidade, observada a boa-fé e função social do contrato. Nessa mesma linha, caso o contrato seja omissivo, entende-se que o fiduciante exercerá o direito de voto, observando também a boa-fé e a função social, *vis a vis* a garantia fiduciária que contratou.

Com relação aos dividendos e bonificações, entendidos como frutos, entende-se que, via de regra, são cabíveis ao fiduciante. Cuida-se, entretanto, de direito disponível, podendo ser objeto de disposições contratuais, dentro do caso concreto em que a alienação fiduciária das ações envolver.

No tocante ao direito de preferência para emissão de novas ações, adota-se a mesma interpretação restritiva. Ou seja, *a priori*, é o fiduciante quem terá o direito de exercer o direito de preferência, não se afastando a possibilidade de a matéria ser objeto de deliberação pelas partes em contrato (o que, inclusive, coaduna com o art. 171, §6º, da Lei n. 6.404/1976).

Diante do exposto, estão confirmadas as hipóteses levantadas para consecução do estudo, e vale lembrar, todavia, que o instituto da alienação fiduciária em garantia e especificamente da alienação fiduciária de ações em garantia necessita ser objeto de debate, a fim de que haja uma estabilização em nosso ordenamento jurídico com relação, principalmente, aos efeitos de sua constituição e forma de excussão.

O tema é sofisticado, rico e multidisciplinar, de modo que, com o aprofundamento, poderão surgir propostas de alteração legislativa em prol da segurança jurídica.

Ademais, detecta-se que essa segurança não é necessária apenas ao operador do direito; a alienação fiduciária em garantia é, tranquilamente, uma das garantias mais utilizadas na prática do mercado financeiro e do mercado de capitais, de modo que a sua estabilização tende a fomentar os negócios no Brasil, garantindo segurança a investidores.

Enfim, há muito o que se discutir, valendo as notas aqui apresentadas como uma singela contribuição à academia.

De todo modo, vale consignar que, diante das ponderações acima apresentadas, a investigação proposta no estudo foi realizada e as hipóteses

levantadas foram confirmadas, sendo o trabalho conclusivo dentro da perspectiva acadêmica proposta nessa dissertação.

REFERÊNCIAS

ALEIXO, Celso Quintella. **Obrigações**: estudos na perspectiva civil-constitucional. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

ALVES, José Carlos Moreira. **Da Alienação Fiduciária em Garantia**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1987.

_____. **Direito Romano**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1986.

ALVES, Vilson Rodrigues. **Alienação fiduciária**: as Ações de busca e apreensão e depósito na atual Lei n. 10.931/04. Leme-SP: BH Editora e Distribuidora de Livros, 2006.

ANDREZO, Andrea Fernandes. **Mercado financeiro**: aspectos históricos e conceituais. São Paulo: Pioneira, 1999.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 6023**: informação e documentação: citações em documentos: elaboração. Rio de Janeiro, 2002.

_____. **NBR 10520**: informação e documentação: citações em documentos: apresentação. Rio de Janeiro, 2002.

_____. **NBR 14724**: informação e documentação: citações em documentos: trabalhos acadêmicos: apresentação. Rio de Janeiro, 2005.

AZEVEDO, Álvaro Villaça. **Comentários ao Novo Código Civil**: das várias espécies de contrato. vol. 7. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

AZEVEDO, Antônio Junqueira. **Negócio Jurídico**: existência, validade e eficácia. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

BARBOSA, Rui. **Obras completas de Rui Barbosa**: Posse de direitos pessoais: O júri e a independência da magistratura. vol. XXIII 1896, Tomo II. Ministério da Educação e Cultura. Fundação Casa de Rui Barbosa. Rio de Janeiro, 1896.

BETTI, Emílio. **Teoria geral do negócio jurídico**. São Paulo: Servanda, 2008.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Da fidúcia à securitização: as garantias dos negócios empresariais e o afastamento da jurisdição. **Revista da Escola Paulista de Magistratura**. Ano 14-Número 2, Julho-2014.

_____. **Lei de recuperação de empresas e falência**: Lei n. 11.101/2005: comentada, artigo por artigo. 10 ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

BITTAR, Carlos Alberto, 1939-1997. **Contratos Comerciais**, 5. ed., rev. e atual. por Carlos Alberto Bittar Filho. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2008.

BOULOS, Daniel Martins. **Abuso de Direito no novo Código Civil**. São Paulo: Método, 2006.

CANUTO, Elza Maria Alves. **Alienação Fiduciária de Bem Móvel**. Responsabilidade do Avalista. Belo Horizonte: Del Rey, 2003.

CARDOSO, Luana Angelica Solomon. **A alienação fiduciária de ações em garantia e as implicações no direito de voto, direito aos dividendos e na troca de controle da companhia**. Monografia apresentada ao Programa de LLM em 2012 do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, como parte dos requisitos para obtenção de título de pós-graduação em Direito. São Paulo. 2012

CARVALHO, Maria Serina Areias de. **Propriedade Fiduciária: bens móveis e imóveis**. 2009. 160 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo. 2009.

CARVALHOSA, Modesto. **Acordo de Acionistas**. São Paulo: Saraiva, 2011.

_____. **Comentários à lei de sociedades anônimas**, vol. 1. artigos 1º a 74. 6. ed. ver. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011.

CHALHUB, Melhim Namem. **Negócio Fiduciário**. 3. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

_____. **Negócio Fiduciário**. 4. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

CHERNUCHIN, Cindy J. Understanding the Terms of Security Agreements. In, **The Pratical Lawyer**. June-2011.

CLÁPIS, Alexandre Laizo. **A propriedade fiduciária imobiliária: Aspectos gerais e registrários**. 2010. 271 f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC-SP, São Paulo. 2010.

COELHO, Fabio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. 17 ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

_____. **Manual de direito comercial: direito de empresa**. 23 ed. vol. 2. São Paulo: Saraiva, 2011.

CONSTANTINESCO, Leorin-Jean. **Tratado de direito comparado: introdução ao direito comparado**. Trad. Maria Cristina de Cicco (org.). Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. **Sociedade Anônima**. Belo Horizonte: Del Rey, 2005.

COUTO E SILVA, Clovis V. do. **A obrigação como processo**. 1. ed. São Paulo: FGV, 2006.

DANTZGER, Afranio Carlos Camargo. **Alienação Fiduciária de Bens Imóveis**. 2. ed. São Paulo: Método, 2007.

DE FARIAS, Cistiano Chaves; ROSENVALD, Nelson. **Direito dos Contratos**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2011.

_____; _____. **Curso de direito civil**. Direitos reais. vol. 5. 8. ed. Rio de Janeiro: JusPodivm, 2012.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro**: direito das coisas. 26. ed. vol. 4. São Paulo: Saraiva, 2011.

_____. **Lei de Introdução ao código civil brasileiro interpretada**. 11. ed. adaptada à Lei n. 10.406/2002. São Paulo: Saraiva, 2005.

_____. **Sistema de Registros de Imóveis**. 6. ed. São Paulo: Freitas Bastos, 2014.

_____. **Tratado teórico e prático dos contratos**, v.5. 4. ed. ver. Ampl. São Paulo: Saraiva, 2002.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. vol. I. Arts. 1º a 120. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

ENEI, José Virgílio Lopes. **Project Finance**. São Paulo: Saraiva, 2007.

FELICIANO, Guilherme Guimarães. **Tratado de alienação fiduciária em garantia**: das bases romanas à lei n. 9.514/1997. São Paulo: LTr, 1999.

FIGUEIRA JÚNIOR, Joel Dias. **Ação de busca e apreensão em propriedade fiduciária**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

FORESTER, Gerd. **O trust anglo-americano e os negócios fiduciários no Brasil**. São Paulo: safE, 2013.

GOMES, Orlando. **Alienação Fiduciária em garantia**. 4. ed. ver. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1975.

_____. **Contratos**. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

GONZALEZ, José Alberto Rodrigues Lorenzo. **Alienação Fiduciária em Garantia e Negócios Afins: Delimitação de Fronteiras**. **Lusíada**. Direito. Lisboa, n. 10, 2012.

GOTTSCHALK, Egon Felix. **Alienação fiduciária em garantia**. **Revista Forense**. Rio de Janeiro. Ano 66, v. 230, fascículos 802-804, p. 392-398, 1970.

ISE, Maria V. **El Fideicomiso em la Legislación Argentina**. Su impacto em el derecho Público y Privado. Universidad Nacional del Nordeste. Comunicaciones Científicas y Tecnológicas, 2006.

JHERING, Rudolf Von. **Culpa in Contrahendo ou idemnização em contratos nulos ou não chegados à perfeição**. Coimbra: Almedina, 2008.

JORDANO BAREA, Juan B. **El Negocio Fiduciario**. Barcelona: Bosch, 1959.

KATZ, Moses J. The Uniform Trusts Receipt Act. **St. John`s Law Review**. vol. 9: Iss. 1, Article 41, 2014.

KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**: introdução à problemática científica do direito. 6. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.

KIPER, Claudio Marcelo; LIPORAWSKY, Silvio V. **Tratado de Fideicomiso**. Buenos Aires: Lexis Nexis - Depalma, 1999.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. São Paulo: Saraiva, 2006.

LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros; WALD, Arnaldo (coord.). **Comentários à Lei das sociedades anônimas**. vol. 2. São Paulo Saraiva, 1980.

LIMA, Otto de Sousa. **Negócio Fiduciário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1962.

LOTUFO, Renan. **Código civil comentado**: parte geral (arts. 1º a 232). vol. 1. São Paulo: Saraiva, 2003.

LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas**: comentários à lei (art. 1o a 120) vol. 1. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-fé no Direito Privado, sistema e tópica no processo obrigacional**. São Paulo: RT, 1999.

_____. **Diretrizes teóricas do novo Código Civil brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2002.

MAXIMILIANO, Carlos. **Hermenêutica e aplicação do direito**. 20. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do Fato Jurídico**: Plano da Existência. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 1999.

MENEZES DE CORDEIRO, Antonio Manuel. **Da Boa-fé no Direito Civil**. Coimbra: Almedina, 2011.

MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**, Parte Especial, Tomo LII. Direito das Obrigações: Negócios Jurídicos bancários e de Bolsa. Corretagem de Seguros. Transferência de propriedade mobiliária, em segurança. Subscrição, distribuição e colocação de títulos e valores mobiliários. Rio de Janeiro: Borsoi, 1966.

OLIVEIRA, Eduardo Ribeiro de. **Comentários ao Novo Código Civil** (Coord. Sávio de Figueiredo Teixeira). Rio de Janeiro: Forense, 2008.

OPITZ, Oswaldo; OPITZ, Sílvia C.B. **Alienação fiduciária em garantia**. 3. ed. rev. e ampl. Porto Alegre-RS: Síntese, 1976.

PAUCAR, D. Jaime Alberto Arrubla. **Los Negocios Fiduciarios y La Fiducia em Garantía**. Tesis Doctoral. Universidad de Salamanca, Faculdade de Derecho, Departamento de Derecho Privado, Salamanca, 2013.

PELUSO, Cesar (coord.). **Código Civil Comentado**: doutrina e jurisprudência. 4. ed. rev. e atual. Barueri-SP: Manole, 2010.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. vol. III. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

_____. **Instituições de direito civil**. vol. IV. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

PEREIRA, Hélio do Valle. **A Nova Alienação Fiduciária**: Aspectos Processuais. 2. ed. rev. atual. e ampl. Florianópolis: Conceito Editorial, 2008.

REALE, Miguel. **História do Novo Código Civil**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

_____. **Lições preliminares de direito**. 25. ed. São Paulo: Saraiva, 2001.

REGO, Marcelo Lamy. Titular do direito de voto. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord). **Direito das companhias**. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. vol. 2. 25. ed. ver. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007.

_____. WALD, Arnaldo (coord.). **Comentários à Lei das sociedades anônimas**. vol. 1. São Paulo Saraiva, 1980.

RESTIFFE NETO, Paulo. **Alienação fiduciária**: o fim da prisão civil. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

_____. **Garantia fiduciária**: direito e ações: manual teórico e prático com jurisprudência. 3. ed. ver. atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.

RIZZARDO, Arnaldo. **Contratos de crédito bancário**. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista do Tribunais, 2003.

_____. **Direito das Obrigações**. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

RODRIGUES, Silvio. **Direito Civil**. vol. 1. São Paulo: Saraiva, 2002.

SALOMÃO NETO, Eduardo. **O trust e o direito brasileiro**. São Paulo: LTr, 1996.

_____. **Direito Bancário**. 1. ed. 3 reimpr. São Paulo: Atlas, 2011. p. 472.

SILVA, Luiz Augusto Beck da. **Alienação fiduciária em garantia**: história, generalidades, aspectos processuais, ações, questões controvertidas, legislação e jurisprudência. Rio de Janeiro: Forense, 1998.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao novo código civil**: dos defeitos do negócio jurídico ao final do livro III. vol. 3, tomo 1. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

TOLEDO, Armando Sérgio Prado de. (coord.). **Negócio Jurídico**: Quartier Latin, 2013.

VEÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial 3**: A Sociedade por Ações: A Sociedade Anônima: A Sociedade em Comandita por Ações. 2. ed. atual. e rev. São Paulo: Malheiros, 2008.

VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito civil**: direitos reais. vol. IV. São Paulo: Atlas, 2007.

_____. **Direito civil**: parte geral. 7. ed. vol. I. São Paulo: Atlas, 2007.

VIANA, Marco Aurélio S. **Comentários ao novo código civil**. Direitos reais, arts. 1.225 a 1.510. vol. XVI. Rio de Janeiro: Forense, 2003

VIDIGAL, Geraldo de Camargo; MARTINS, Ives Gandra da Silva. (coord.). **Comentários à lei das sociedades por ações**: Lei n. 6.404, de 15.12.1976, atualizada pela Lei n. 9.457, de 5.5.1997. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1999.

VILAÇA, Álvaro. **Teoria Geral dos Contratos Típicos e Atípicos**: Curso de Direito Civil. São Paulo: Atlas. 2004.

WALD, Arnaldo. **Comentários à Lei das sociedades anônimas**. vol. 1. São Paulo: Saraiva, 1978.

PERIÓDICOS

AMARAL NETO, Francisco dos Santos. Doutrinas Essenciais: Obrigações e Contratos, v.5. **Revista dos Tribunais**, 2011.

BARROS, Wellington Pacheco. Estudos avançados sobre a cédula de produto rural: CPF. Disponível em: <http://www.wellingtonbarros.adv.br/ESTUDOS_AVANCADOS_SOBRE_CPR.pdf>. Acesso em: 05 jul. 2016.

BOSCH, Jaume Tarabal. El concepto de proceeds en el Artículo 9 UCC. In Indret – **Revista para Análisis del Derecho**. n. 1 / 2010. p.5. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1555643>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

BUZAID, Alfredo. **Ensaio sobre alienação fiduciária em garantia**. 13.01.1969. São Paulo: Acrefi.

COMPARATO, Fabio Konder. O direito de subscrição em aumento de capital, no fideicomisso acionário. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade São Paulo**. v. 26,1981.

FERREIRA, Waldemar. O “trust” anglo-americano e o “fideicomisso” latino-americano. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade São Paulo**. São Paulo: 1956, LI.

OLIVEIRA, Carlos Eduardo Elias de. **Alienação Fiduciária em Garantia**: reflexões sobre a (in)suficiência do cenário normativo e jurisprudencial atual. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, ago/2013 (Texto para discussão n. 132). Disponível em: <www.senado.leg.br/estudos>. Acesso em: 04 jul. 2016.

PEREIRA, Fábio Queiroz. Fiducia: origem, estrutura e tutela no Direito Romano. **Revista Justiça e História**, Porto Alegre, v.10, n. 19/20. 2010.

RONCONI, Diego Richard. **A Responsabilidade Civil nos Contratos de Alienação Fiduciária**. Florianópolis: OAB/SC, 2006.

ANEXO A

DECISÕES JUDICIAIS

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **RE n. 90.636-SP**. Primeira Turma. Min. Rel. Moreira Alves. J. 03.05.1979. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Supremo Tribunal Federal. **RE n. 90.652**. Primeira Turma. Min. Rel. Cunha Peixoto. J. 07.12.1979. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Supremo Tribunal Federal. **RE n. 92.736-PR**. Primeira Turma. Min. Rel. Thompson Flores. J. 24.06.1980. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Supremo Tribunal Federal. **RE n. 93.519-3**. Segunda Turma. Min. Rel. Décio Miranda. J. 13.10.1981. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Supremo Tribunal Federal. **RE n. 96.907-SP**. Primeira Turma. Min. Rel. Alfredo Buzaid. J. 05.11.1982. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Supremo Tribunal Federal. **RE n. 223.075-1-DF**. Primeira Turma. Min. Rel. Moreira Alves. J. 22.06.1998. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Supremo Tribunal Federal. **RE n. 611.639-RJ**. Repercussão Geral. Plenário. Min. Rel. Marco Aurélio. J. 21.10.2015. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 2.431**. Quarta Turma. Min. Rel. Athos Gusmão Carneiro. J. 19.06.1990. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 272.739-MG**. Quarta Turma. Min. Rel. Ruy Rosado de Aguiar. J. 01.03.2001. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 324.190-SP**. Quarta Turma. Min. Rel. Ruy Rosado de Aguiar. J. 09.10.2001. J. 09.10.2011. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.860.095-SP**. Terceira Turma. Min. Rel. Ari Pargendler. J. 03.10.2002. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 346.240-SC**. Terceira Turma. Min. Rel. Nancy Andrighi. J. 30.08.2002. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 448.489-RJ**. Quarta Turma. Min. Rel. Ruy Rosado de Aguiar. J. 25.11.2002. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 623.691-RS**. Quarta Turma. Rel. Min. Cesar Asfor Rocha. J. 27.09.2005. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 613.552-RS**. Quarta Turma. Min. Rel. Jorge Scartezini. J. 20.10.2005. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 767.227**. Terceira Turma. Rel. Min. Carlos Alberto Menezes de Direito. J. 25.10.2005. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **AgRg no Ag n. 772.797-DF**. Quarta Turma. Rel. Min. Hélio Quaglia Barbosa. J. 19.06.2007. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.025.928-RS**. Terceira Turma. Min. Massami Uyeda. J. 26.05.2009. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 278.993-SP**. Primeira Seção. Rel. Min. Teori Albino Zavascki. J. 09.06.2010. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 912.697-RO**. Quarta Turma. Min. Rel. Aldir Passarinho Junior. J. 07.10.2010. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 838.099-SP**. Quarta Turma. Min. Rel. Aldir Passarinho. J. 26.10.2010. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **AgRg no REsp n. 1.183.477-DF**. Terceira Turma. Rel. Min. Vasco Della Giustina. J. 03.05.2011. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.051.270-RS**. Quarta Turma. Min. Rel. Luis Felipe Salomão. J. 04.08.2011. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **CC n. 119.337-MG**. Segunda Seção. Min. Rel. Raul Araújo. J. 08.02.2012. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.287.402-PR**. Quarta Turma. Min. Rel. Anotnio Carlos Ferreira. J. 03.05.2012. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.101.375-RS**. Min. Rel. Luis Felipe Salomão. J. 27.07.2012. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.263.500-ES**. Quarta Turma. Min. Rel. Maria Isabel Gallotti. J. 05.02.2013. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.101.375-RS**. Quarta Turma. Min. Rel. Luis Felipe Salomão. J. 04.06.2013. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **AgRg no REsp n. 1.306.924-SP**. Terceira Turma. Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino. J. 12.08.2014. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **AgRg no Conflito de Competência n. 128.658-MG**. Segunda Seção. Min. Raul Araújo. J. 27.08.2014. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **CC 131.565-PE**. Segunda Seção. Des. Rel. Maria Isabel Galotti. J. 8.10.2014. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **AResp nº 725.398-MT**. Quarta Turma. Min. Marco Aurélio Belizze. J. 03.08.2015. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.255.179-RJ**. Terceira Turma. Min. Rel. Villas Bôas Cueva. J. 25.08.2015. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.412.529-SP**. Terceira Turma. Min. Rel. Marco Aurélio Belizze. J. 17.12.2015. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp nº 7.196-RJ**. Terceira Turma. Min. Rel. Waldemar Zveiter. J. 10.06.1991. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.559.457**. Terceira Turma. Min. Rel. Marco Aurélio Bellizze. J. 17.12.2015. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **REsp n. 1.412.529-SP**. Terceira Turma. Min. Rel. Marco Aurélio Belizze. J. 17.12.2015. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **AgRg no REsp n. 1.263.510-MT**. Quarta Turma. Min. Rel. Antonio Carlos Ferreira. J. 05.04.2016. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 7.377.496-8**. 37ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Mario de Oliveira. J. 02.09.2009. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 1.242.634-0/9**. 29ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Luis de Carvalho. J. 18.03.2009. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 0139280-06.2011.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Ricardo Negrão. J. 19.11.2009. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 0081656-96.2011.8.16.0000**. 36ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Palma Bisson. J. 9.06.2011. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 0107153-78.2012.8.26.0000**. 27ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Gilberto Leme. J. 17.07.2012. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 0133520-42.2012.8.16.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Ênio Zuliani. J. 22.01.2013. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2008853-13.2013.8.26.0000**. 13ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Ana de Lourdes Coutinho Silva da Fonseca. J. 19.11.2013. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento nº 2066263-29.2013.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Francisco Loureiro. J. 29.05.2014. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2148157-90.2014.8.16.0000**. 29ª Câmara de Direito Privado. Des. Relatora Silvia Rocha. J. 24.09.2014. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2064194-87.2014.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Fabio Tabosa. J. 16.11.2014. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2094164-35.2014.8.26.0000**. 24ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Plínio Novaes de Andrade Júnior. J. 27.11.2014. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2225441**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Teixeira Leite. J. 06.05.2015. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2149723-40.2015.8.26.0000**. 14ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Lígia Bisogni. J. 23.09.2015. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2193446-12.2015.8.26.0000**. 33ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Sá Duarte. J. 19.10.2015. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2195351-52.2015.8.16.0000**. 28ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Cesar Lacerda. J. 20.10.2015. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2102414-23.2015.8.26.0000**. 30ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Marcos Ramos. J. 21.10.2015. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2038374-32.2-15.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Francisco Loureiro. J. 27.10.2015. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Apelação nº 0160784-25.2012.8.26.0100**. 36ª Câmara Cível. Des. Rel. Jayme Queiroz Lopes. J. 10.12.2015. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Apelação n. 0206927-14.2008.8.26.0100**. 23ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. J. B. Franco de Godoi. J. 27.01.2016. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2229530-12.2015.8.26.0000**. 22ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Campos Mello. J. 04.02.2016. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2230110-42.2015.8.16.0000**. 29ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Themístocles Neto Barbosa. J. 6.4.2016. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2045911-45.2016.8.26.0000**. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Francisco Loureiro. J. 14.04.2016. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Apelação n. 1005963-21.2014.8.26.0506**. 20ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Correa Lima. J. 16.05.2016. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2244705-46.2015.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Des. Rel. Campos Mello. J. 25.05.2016. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2045908-90.2016.8.26.0000**. 25ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Marcondes D'Agelo. J. 16.06.2016. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2084965-18.2016.8.26.0000**. 26ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Bonilha Filho. J. 23.06.2016. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Agravo de Instrumento n. 2028630-76.2016.8.26.0000**. 36ª Câmara de Direito Privado. Des. Rel. Jayme Queiroz Lopes. J. 30.06.2016. Disponível em: <<http://www.tjsp.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. **Conflito de Competência n. 0034911-14.2015.8.19.0000**. 14ª Câmara Cível. Des. Relatora Jaqueline Lima Montenegro. 24.11.2015. Disponível em: <<http://www.tjrj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. **Agravo de Instrumento n. 0048732-27.2011.8.19.0000**. 7ª Câmara Cível. Des. Rel. André Gustavo Correa de Andrade. J. 15.02.2012. Disponível em: <<http://www.tjrj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. **Agravo de Instrumento n. 0043778-64.2013.8.19.0000**. 17ª Câmara Cível. Des. Rel. Edson Aguiar de Vasconcelos. J. 23.10.2013. Disponível em: <<http://www.tjrj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. **Agravo de Instrumento n. 0042771-37.2013.8.19.0000**. 2ª Câmara Cível. Des. Rel. Joaquim Domingos de

Almeida Neto. J. 12.08.2014. Disponível em: <<http://www.tjrj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.

_____. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. **Agravo de Instrumento n. 0038873-45.2015.8.19.0000**. 22ª Câmara Empresarial. Des. Rel. Carlos Santos de Oliveira. J. 08.09.2015. Disponível em: <<http://www.tjrj.jus.br>>. Acesso em: 10 dez. 2016.