



INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA - INSPER

LL.M. – Direito dos Mercados Financeiro e de Capitais

MARCELA BRUNO COELHO

**A POSSIBILIDADE DE REDUÇÃO DO SPREAD BANCÁRIO A PARTIR DA
PROPOSTA DE ALTERAÇÃO DA LEI 11.101/2005.**

São Paulo

2019

MARCELA BRUNO COELHO

**A POSSIBILIDADE DE REDUÇÃO DO SPREAD BANCÁRIO A PARTIR DA
PROPOSTA DE ALTERAÇÃO DA LEI 11.101/2005.**

Monografia apresentada ao Instituto de Ensino e Pesquisa – INSPER para Conclusão do Curso de LLM – Mercado Financeiro e Mercado de Capitais como requisito parcial para obtenção do título de especialista em direito do mercado financeiro e de capitais.

Orientador: Prof. Pamela Gabrielle Romeu Gomes Roque

São Paulo

2019

Coelho, Marcela Bruno.

A possibilidade de Redução do spread bancário a partir da proposta de alteração da Lei 11.101/2005.

Marcela Bruno Coelho. – São Paulo, 2019.

48 f.

Monografia apresentada como requisito parcial para obtenção do título de especialista. Insper, 2019.

Orientador: Prof. Pamela Gabrielle Romeu Gomes Roque

1. Juros bancários. 2. Spread. 3. Lei de Falências e Recuperação. 4. PL 10.220/2018. I. Marcela Bruno Coelho. II. A possibilidade de redução do spread bancário a partir da proposta de alteração da Lei 11.101/2005.

Ao meu marido, companheiro de todas as horas, de alegrias e tristezas, o grande amor da minha vida.

À minha mãe, por me ensinar o que é o amor incondicional.

Ao meu pai, minha fonte de sabedoria e aconselhamento.

Ao meu irmão, por ser o meu primeiro e melhor amigo na vida.

“A economia é expectativa. Só cresce quem acredita que vai crescer. Qual é a realidade hoje? O trabalhador tem medo de perder o emprego, não compra e fica líquido. Se o empresário acha que o trabalhador não vai comprar, ele venderá seu estoque e vai ficar líquido. O banqueiro, quando vê os dois nessa situação aumenta os juros e fica líquido. Quando trabalhador, empresário e banqueiro estão líquidos, os três morrem afogados na liquidez.” Antonio Delfim Netto.

RESUMO

A presente monografia aborda os aspectos da Lei de Falências e Recuperação de Empresas Brasileira que afetam o spread bancário e as propostas inclusas no Projeto de Lei 10.220/2018, em tramitação na Câmara dos Deputados, que podem auxiliar nas discussões acerca da redução do spread. Como início será analisado o conceito de spread, a sua composição e os aspectos que o afetam. A partir disso, delimita-se o tema para relacionar os altos índices do spread praticado no Brasil com o regramento da Lei de Falências e Recuperação de Empresas, notadamente apresentando estatísticas sobre a aplicabilidade da lei e as críticas que a atingem desde a sua vigência. Posteriormente, consideraremos alguns aspectos específicos da proposta de alteração da referida lei que pretendem tornar a legislação mais efetiva e que podem contribuir no cenário da redução do spread.

Palavras chave: Juros bancários; spread; Lei de Falência e Recuperação; PL 10.220/2018.

ABSTRACT

This following academic project has as main scope the aspects of the Bankruptcy and Recovery Brazilian Law that affects the spread and the proposals included in Law Project 10.220/2018, which is being processed in the House of Representatives (*Câmara dos Deputados*), that could contribute in the discussions about the spread decrease. As the beginning point will be considered the concept of spread, its composition and the aspects that affect it. Based on this, the present work restricts its coverage to relate the high rates of the spread practiced in Brazil with the Bankruptcy and Recovery Brazilian Law, notably presenting statistics on the applicability of the law and the criticisms that have reached it since its validity. Subsequently, we will evaluate some specific aspects of the proposed amendment of the abovementioned law that intends to make the legislation more effective and which could contribute in the scenario of decrease of the spread.

Keyword: Bank Interest; Spread; Bankruptcy and Recovery Brazilian Law; Law Project 10.220/2018.

LISTA DE ABREVIATURAS

Banco Central	Banco Central do Brasil, autarquia federal vinculada ao Ministério da Economia.
Febraban	A Federação Brasileira de Bancos.
ICC	Indicador de Custo de Crédito agregado no Brasil, que busca atribuir o custo do crédito para um tomador representativo.
INRE	Instituto Nacional de Recuperação Empresarial
Lei 4.595/1964	A Lei 4.595 de 31 de dezembro de 1964, também conhecida como Lei da Reforma Bancária, dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias e cria o Conselho Monetário Nacional.
Lei 11.101/2005	A Lei de Falências e Recuperação de Empresas de 9 de fevereiro de 2005.
PL 10.220/2018	Projeto de Lei nº 10.220/2018 despachado em 18 de maio de 2018 pelo presidente da Câmara dos Deputados, deputado Rodrigo Maia (DEM-RJ), altera a Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, e a Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002, para atualizar a legislação referente à recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária.
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia, é a taxa básica de juros da economia e o principal instrumento de política monetária para controlar a inflação.

INTRODUÇÃO.....	12
1 A ATIVIDADE BANCÁRIA, OS JUROS E O SPREAD BANCÁRIO	14
1.1 A ATIVIDADE BANCÁRIA E OS JUROS	14
1.2 O CONCEITO DE SPREAD.....	15
1.3 COMPOSIÇÃO DO SPREAD	16
1.4 OUTROS FATORES QUE AFETAM O SPREAD.....	18
1.5 O ELEVADO SPREAD BRASILEIRO E O SPREAD EM OUTROS PAÍSES – DESENVOLVIDOS E EMERGENTES	20
2 A LEI 11.101/2005 E O SPREAD BANCÁRIO	22
2.1 LEI 11.101/2005 E SEU PAPEL NAS DISCUSSÕES SOBRE O SPREAD	22
2.2 LEI DE RECUPERAÇÃO DAS EMPRESAS OU DO CRÉDITO BANCÁRIO? ..	24
3 AS PROPOSTAS DE MUDANÇA DA LEI 11.101/2005 E AS PERSPECTIVAS PARA A REDUÇÃO DO SPREAD.....	30
3.1 AS MUDANÇAS NA LEI 11.101/2005 – O PL 10.220/2018.....	30
3.2 O FINANCIAMENTO BANCÁRIO PARA EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO ..	32
3.3 OS PODERES DA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES – DESTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR JUDICIAL	35
3.4 A POSSIBILIDADE DE VOTAÇÃO PELOS CREDORES DE UM PLANO REJEITADO PELO DEVEDOR.....	38
CONCLUSÃO	42

INTRODUÇÃO

Discutiu-se diversas vezes na doutrina do direito bancário e em diversos artigos sobre o assunto, a influência que o regramento jurídico de falência e recuperação de empresas projeta nos mais diversos contextos dos interesses bancários, notadamente aqueles que influenciam no crédito e nas taxas de juros.

Um dos itens que compõe o spread é a inadimplência, que apesar de estar em constante e lenta queda, compunha, em 2018, 37,2% do spread bancário, de acordo com os dados divulgados pelo Banco Central¹.

Em “Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil” iniciativa amplamente divulgada pela Febraban no final de 2018, a federação tenta comprovar que a redução dos juros passa necessariamente por uma revisão dos diversos aspectos que impactam diretamente na sua composição. Para isso, a Febraban propõe ao governo, ao Congresso Nacional, ao Judiciário e a sociedade em geral uma série de medidas que visam acelerar a redução do spread.

Tem destaque as propostas de mudança da Lei 11.101/2005, que apesar de relativamente recente, especialmente quando comparada com o restante do ordenamento, não aborda todos os anseios do setor e sofre críticas severas ao cumprimento de sua função. Segundo a Febraban, a Lei 11.101/2005, que no seu Artigo 47 revela o objetivo de “viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”, na verdade coopera com a recuperação do empresário em crise – e não da empresa, além de ser morosa e permitir que empresas sem nenhuma viabilidade utilizem do instituto.

Diante desse cenário, o presente estudo se propõe a apresentar os aspectos principais da lei de recuperação e falências que afetam, de fato, a recuperação do crédito bancário além de analisar o projeto de reforma da referida lei, já em andamento, que pode cooperar com a melhoria e o fortalecimento da Lei 11.101/2005. Em última análise, o objetivo deste trabalho é verificar se as mudanças propostas no PL 10.220/2018 podem cooperar com a redução do spread bancário no Brasil.

¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária. Brasília. 2018. 9 p. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em 28 mai. 2019.

O trabalho está organizado em três capítulos, sendo o primeiro voltado a elucidar e compreender a principal operação da atividade bancária, qual seja, o empréstimo de recursos financeiros, e como são compostos os juros que incidem nessas operações. Também, o primeiro capítulo trará informações sobre os fatores que afetam o spread e uma comparação entre o spread brasileiro e o spread em outros países, demonstrando que os juros no Brasil têm valores muito acima do ideal.

O segundo capítulo trata da Lei 11.101/2005 e as considerações a respeito formuladas pela Febraban e por estudiosos do tema, notadamente na forma como a lei rege a falência e a recuperação de empresas e, conseqüentemente a recuperação do crédito bancário, influenciando diretamente no spread.

Por fim, o terceiro capítulo trará uma análise das propostas de mudança na Lei 11.101/2005, endereçadas no PL 10.220/2018, em curso, e se essas propostas atendem de certa forma os anseios do setor bancário, corroborando assim, de forma indireta, com uma perspectiva de redução do spread bancário.

A metodologia adotada neste estudo foi bibliográfica, com grande enfoque nas publicações especializadas, como aquelas que emanam da Febraban, do Banco Central, e dos estudiosos do direito bancário e falimentar.

Apesar das diversas considerações sobre o spread bancário inclusas nesse trabalho, o objetivo de tais explanações é apenas o de contextualizar o tema e oferecer ao leitor as ferramentas para que este compreenda os caminhos que desejamos trilhar. Na realidade, o presente trabalho visa de fato tratar das alterações propostas a Lei 11.101/2005, verificando se tais modificações podem trazer evoluções às discussões da recuperação do crédito bancário voltado para as pessoas jurídicas, contribuindo com a redução do spread oferecido nas transações.

1 A ATIVIDADE BANCÁRIA, OS JUROS E O SPREAD BANCÁRIO

1.1 A ATIVIDADE BANCÁRIA E OS JUROS

A atividade bancária está entre as mais antigas já registradas e era conhecida desde o século VI a.C. em regiões como a antiga Babilônia, o Egito e a Fenícia².

Por definição legal, os bancos são “pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros”³.

Desde os primórdios, o cerne da atividade bancária é o empréstimo de recursos financeiros a juros⁴, que nada mais é do que a remuneração do capital devida a quem empresta recursos.

Dessa forma, os recursos do mutuante ficam no poder do mutuário por determinado período, sendo os juros, portanto, o custo do dinheiro no tempo, ou ainda o custo de oportunidade, já que o mutuante tem que abdicar dos recursos por aquele tempo, deixando de aproveitá-lo em outra atividade.

No Brasil, o arcabouço jurídico que norteia a atividade bancária é razoavelmente recente, tendo tomado forma com a Lei 4.595/1964, também conhecida como Lei da Reforma Bancária. Essa lei extinguiu a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), precursora do controle do mercado monetário, e criou o Banco Central, que atua por delegação do Conselho Monetário Nacional (CMN) estabelecendo diretrizes e regulando a atividade bancária no Brasil.

Até a criação de referida lei, o empréstimo de recursos formalizado via contrato de caráter mercantil era regulado pelo Decreto nº22.626/1933, também conhecido como Lei da Usura. Tal lei vedava a estipulação de juros superiores a 12% ao ano, conforme interpretação

² ABRÃO, Nelson. Direito Bancário. 16ª. ed., revista, atualizada e ampliada pelo Desembargador Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2016.46 p.

³ Artigo 17 da Lei 4.595/1964.

⁴ “Constitui o mútuo mercantil a principal operação ativa dos bancos: “o empréstimo, no genérico sentido, contrato do qual promana um débito em dinheiro, ou de coisa fungível, é, pode se dizer, o núcleo central do sistema creditório, ou, na expressão de Carabellese, o centro de gravitação do comércio bancário”. ABRÃO, Nelson. Direito Bancário. 16ª. ed., revista, atualizada e ampliada pelo Desembargador Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2016. 119 p.

sistemática da referida lei com o Código Civil de 1916, vigente à época.

Publicada a Lei 4.595/1964, o CMN passou a deter competência para fixar as taxa de juros das operações e dos serviços bancários, tendo sido consolidado na jurisprudência⁵ desde então que as disposições da Lei da Usura não são aplicáveis aos integrantes do sistema financeiro nacional. Ou seja, desde tal alteração legislativa, a liberdade de pactuar juros no Sistema Financeiro Nacional é das partes contratantes, ficando, em última seara, sujeita apenas aos fatores de mercado e da livre concorrência.

Isso posto, nos cabe agora progredir para a próxima análise do tema, que compreende na inteligência da formação dos juros remuneratórios bancários e o conceito de *spread*.

1.2 O CONCEITO DE SPREAD

Por definição, o *spread* é a diferença, em pontos percentuais, entre a taxa de juros pactuada nos empréstimos e financiamentos (taxa de aplicação) e a taxa de captação⁶.

De maneira mais objetiva, é a diferença que verificamos entre os juros pagos pelos bancos, para remunerar aqueles que mantêm recursos aplicados em poupança, ou ainda em conta de depósito, e os juros pagos pelos mesmos clientes usuários de produtos como empréstimos pessoais e cheque especial.

Para entender melhor esse aspecto, o Banco Central elucidava que o *spread* bancário não corresponde apenas ao lucro auferido pelas instituições financeiras na concessão de empréstimo ou financiamento, mas todos os custos que as instituições financeiras têm para oferecer aquele produto, que corresponde de fato a um produto e um serviço e por isso contém em sua fórmula todos os custos administrativos, o risco de crédito – inadimplência – e os impostos⁷.

Objetivamente falando, de acordo com o ICC do Banco Central, em 2018 o *spread* era composto pela inadimplência (37,2%), seguido de despesas administrativas (27,4%), tributos

⁵ Súmula 596 do STF “As disposições do Decreto 22.626/33 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o sistema financeiro nacional”.

⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Juros e Spread Bancário. Série Perguntas Mais Frequentes com informações até junho de 2016. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2001-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf>. Acesso em 10 fev. 2019.

⁷ Idem.

e fundo garantidor de crédito (20,6%) e margem financeira dos bancos (14,9%)⁸.

Com isso, explicaremos todos os elementos que afetam a taxa de juros cobrada pelos bancos e o custo da captação de recursos de terceiros.

1.3 COMPOSIÇÃO DO SPREAD

Como esclarecido acima, o maior componente da taxa de juros atualmente é a inadimplência, que apesar de estar em constante queda, como veremos mais abaixo, ainda é muito elevada e prejudica dramaticamente qualquer intenção de reduzir os valores de spread praticados.

Os dados do Serasa Experian⁹ revelam que, no final de 2018, o Brasil tinha 63,4 milhões de pessoas com dívidas pendentes, além de 5,3 milhões de CNPJs negativados. Os motivos que explicam esses números são claros: (i) desemprego elevado, que gera uma diminuição na renda média das famílias brasileiras; (ii) dificuldade da iniciativa privada e do setor público de honrar suas obrigações, atrasando por consequência o pagamento de salários e outras verbas trabalhistas; e (iii) o descontrole nos gastos e a falta de educação financeira, algo que se verifica em uma grande parcela da população.

Nesse aspecto a realidade é dura: diante de tamanha inadimplência, os bancos elevam o nível do prêmio de risco para garantir segurança e liquidez, o que conseqüentemente piora as perspectivas de quem precisa de crédito e aumenta, inclusive, o próprio risco de inadimplência. Trata-se de um ciclo vicioso e perverso.

Além da inadimplência, compõem as taxas de juros as despesas administrativas dos bancos, que são diretamente afetadas pelos altos custos com agências bancárias, ainda em número muito elevado no país, custos com funcionários, segurança, e com a burocracia brasileira.

Também contribuem de maneira negativa para a composição do spread os tributos. Os bancos atualmente arcam com uma alíquota de 25% de imposto sobre a renda e 20% de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), enquanto os demais setores da economia pagam 9% de CSLL. O setor financeiro ainda conta com Imposto sobre Operações

⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária. Brasília. 2018. 9 p. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em 28 mai. 2019.

⁹ SERASA EXPERIAN. Conheça as 7 principais causas de inadimplência no Brasil hoje. Pesquisa publicada em 2018. Disponível em <https://www.serasaexperian.com.br/consultaserasa/blog/conheca-as-7-principais-causas-de-inadimplencia-no-brasil-hoje>. Acesso em 31 mar. 2019.

Financeiras (IOF) em todos os empréstimos para pessoas físicas e jurídicas, PIS e Cofins sobre as receitas líquidas de intermediação financeira (o Brasil é um dos poucos países que tributa a intermediação financeira¹⁰) e ISS sobre os serviços bancários.

Ou seja, são vários impostos que se sobrepõem e que devem ser embutidos nos juros da transação para que a operação empresarial e a atividade bancária se justifiquem.

Por fim, mas não menos relevante, o lucro dos bancos fecha a conta do spread e tomam uma fatia de aproximadamente 15% da conta.

De acordo com a Febraban, o lucro dos bancos é garantia de solidez empresarial e um parâmetro de confiança popular, mas há de se questionar: é por isso que os lucros tem de ser tão elevados (“lucros jamais vistos no cenário da história republicana”, segundo Abrão com relação a presente década¹¹)?. Ademais, também segundo a Febraban, não se deve atribuir os índices de lucros atuais à falta de competição no Brasil¹², tampouco à concentração de mercado. Isso porque uma série de novos negócios, como os bancos digitais, estão surgindo por meio das denominadas *fintechs*¹³¹⁴, e isso representa competição direta e acirrada com os gigantes do setor financeiro que ocupam as praças brasileiras. Mesmo assim, esse mercado ainda é muito insipiente e só permitiria que fizéssemos análises e conclusões do tipo precipitadas (poderão as fintechs criar mais competitividade entre as instituições financeiras e ajudar a derrubar as altas taxas de juros praticadas?).

Nesses termos, não nos cabe definir se os lucros bancários são de fato muito altos ou se é mesmo o que se espera desse modelo de negócio, mas sim o caráter objetivo e os interesses que norteiam essa questão. Se por um lado os bancos e o governo almejam

¹⁰ FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 100 p.

¹¹ ABRÃO, Nelson. Direito Bancário. 16ª. ed., revista, atualizada e ampliada pelo Desembargador Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2016.534 p.

¹² Um estudo do BID revela que “*There is no evidence that higher concentration increased credit costs or lowered credit levels in Latin America*”. BANCO INTER-AMERICANO DE DESENVOLVIMENTO (BID). Unlocking Credit: The effects of market structure in the quest for deep and stable bank lending, Washington: 2005.

¹³ FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 48 e 49 p.

¹⁴ De acordo com o Senador Armando Monteiro (PTB-PE), as inovações tecnológicas podem reduzir os spreads bancários. O aumento da concorrência, a maior velocidade nas transações e a redução dos custos operacionais e administrativos são vantagens que jogarão a favor dos consumidores à medida que avançar a tecnologia no setor financeiro. Neste contexto, ganha relevância o papel das chamadas fintechs (...). SENADO FEDERAL. Disponível em <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2018/12/04/desenvolvimento-tecnologico-e-arma-para-reduzir-spread-bancario-avalia-relatorio-da-cae>. Acesso em 14 abr. 2019.

fomentar o setor de crédito diminuindo o spread (o aumento no volume de empréstimos seria mais rentável do que aumentar individualmente o lucro nas transações), por outro não é do interesse dos próprios bancos diminuir seus lucros ou do Estado perder arrecadação.

Essa matemática e todo o restante que veremos a seguir nos mostram o resultado dessa verdade inexorável do porquê os juros são elevados no Brasil: a inadimplência é um problema sério e estrutural, os custos financeiros são altos, assim como os custos operacionais, a tributação sobre a renda é a segunda mais alta assim como a lucratividade.

1.4 OUTROS FATORES QUE AFETAM O SPREAD

Além do acima exposto, vale mencionar os outros fatores macroeconômicos e microeconômicos que atingem as taxas de juros de maneira indistinta no Brasil.

Com relação aos fatores macroeconômicos, afetam o spread diretamente as variações da taxa SELIC, sempre em patamares muito acima dos desejáveis, as questões políticas, notadamente as suas mais variadas instabilidades (que é muito mais uma regra no Brasil do que uma exceção), o desemprego, a inflação, a dívida pública, as intervenções do governo no mercado de crédito, a insegurança jurídica e a confiança nas instituições (ou a falta dela).

Já com relação às questões microeconômicas, podemos citar o desenvolvimento da economia brasileira, que teve um generoso crescimento econômico de 2003 a 2014 (crédito bancário ao setor privado representando por 52% do PIB), mas que nos últimos anos foi fortemente afetado pela crise e pela elevação da dívida pública, diminuindo o crédito bancário ao setor privado de 52% para 46,4% do PIB.

Esses são dados do Banco Central, que mostram que desde 2017 o mercado de crédito tem retomado suas atividades lentamente *pari passu* à melhora da atividade econômica. Ao final de 2018 a relação crédito/PIB atingiu 47,4%¹⁵, ainda bem atrás dos 52% verificados em 2015.

Outro fator que contribui diretamente para a composição das taxas de juros, mas agora de maneira personalíssima, é o risco de crédito de cada tomador, sendo esse provavelmente o único critério sobre o qual o consumidor tem ingerência para contribuir com a redução. No entanto, e de maneira muito injusta, esse fator afeta menos o spread do que deveria devido à falta de informações que os bancos têm sobre o crédito não bancário e o fluxo de pagamentos

¹⁵ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em 10 fev. 2019.

de outras naturezas que seus clientes e não clientes têm. Com menos informação, os bancos realizam avaliações superficiais e não são capazes de individualizar da melhor forma o valor que será cobrado de juros. Ao final, aqueles que pagam suas obrigações em dia arcam com spread maior para viabilizar a realização de transações daqueles cujo pagamento é duvidoso.

Além disso, existem os fatores provenientes do custo de captação, dos quais destacamos o número elevado de empréstimos proveniente dos bancos públicos e a grande oferta de créditos direcionados, que por sua vez são subsidiados (funcionam de acordo com a vontade do regulador e não com as regras de mercado). Esses aspectos resultam na inexistência de uma competição justa entre bancos públicos e privados (bancos públicos tem um custo de captação muito inferior) e no subsídio cruzado, onde os tomadores de crédito livre pagam a conta pelo crédito subsidiado, que atende apenas setores específicos.

De acordo com Banco Mundial “O extenso uso do crédito direcionado está associado a custos fiscais significativos, tem implicações para a política monetária e há evidências de que ele compromete a eficiência do livre mercado e crédito”¹⁶. No entanto, essa ainda é a política pública que o Governo utiliza para garantir, por exemplo, financiamentos imobiliários e ao setor produtivo, via BNDES.

Também sofrem duras críticas a obrigatoriedade do recolhimento compulsório¹⁷, que já foi muito utilizado ao redor do mundo, mas que hoje é considerado um modelo ultrapassado de controle¹⁸. Atualmente, o compulsório representa 25% dos valores dos depósitos à vista (entregues ao Banco Central sem qualquer remuneração como retorno), 34% dos depósitos a prazo (com remuneração de 100% da SELIC) e 20% dos depósitos em poupança, sendo que nesse caso a remuneração é igual à poupança.

Ao final, todos esses fatores influenciam no spread e, como pudemos ver, são muito

¹⁶ THE WORLD BANK. Notas de políticas públicas - Por um ajuste justo com crescimento compartilhado. Brasil: 2018. Disponível em <https://www.worldbank.org/pt/country/brazil/brief/brazil-policy-notes>. Acesso em 14 abr. 2019.

¹⁷ “O recolhimento compulsório é mais um dos mecanismos que o Banco Central tem à disposição na sua caixa de ferramentas na manutenção da estabilidade financeira e de combate à inflação. Trata-se de parcela do dinheiro dos correntistas que os bancos são obrigados a manter depositada no BC. Embora tenham sido criados, originalmente, para influenciar a quantidade de moeda na economia, os recolhimentos compulsórios assumem também o papel de “colchões de liquidez”, isto é, reservas de emergência que podem ser utilizadas pelas instituições financeiras, a critério do BC, em situações de crise como a que ocorreu em 2008. Além disso, na medida em que parte dos recursos captados pelos bancos fica recolhido no Banco Central, estes emprestam menos do que poderiam, reduzindo, assim, a sua exposição ao risco de crédito (risco de “calote”)”. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/recolhimentoscompulsorios>. Acesso em 31 mar. 2019.

¹⁸ FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 104 p.

particulares do Brasil, que por todas as suas instabilidades econômicas e regramentos protecionistas e intervencionistas, são antagonísticos a livre concorrência e acabam por tornar os juros praticados aqui extremamente elevados.

1.5 O ELEVADO SPREAD BRASILEIRO E O SPREAD EM OUTROS PAÍSES – DESENVOLVIDOS E EMERGENTES

Historicamente, os juros sempre foram mais altos no Brasil do que em outros países desenvolvidos e em desenvolvimento. Isso não surpreende muito quando consideramos o quão jovem é esse país e quantas crises econômicas e de governabilidade foram vividas (nos anos 1990 o spread bancário médio no Brasil era superior a 50%, enquanto a média dos outros países da América Latina era de 10% a 15% ao ano)¹⁹. Atingimos o auge da estabilidade financeira e monetária com a aprovação do plano real, e isso faz menos de trinta anos.

Para Ilan Goldfajn, ex-presidente do Banco Central, “A redução estrutural e sustentável do custo do crédito é parte de um conjunto de reformas microeconômicas para o aumento da eficiência e da produtividade da economia.”²⁰ Ou seja, como também proposto pela Febraban, reduzir o custo de crédito depende de diversos fatores e de contribuições de todos setores da sociedade.

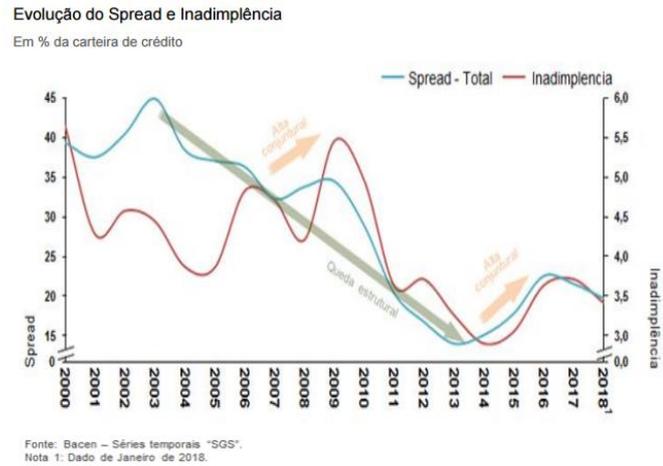
Como se pode ver mais abaixo, na Figura 1, as taxas de juros e o spread bancário apresentaram trajetória estrutural de queda nas últimas duas décadas, junto com a inadimplência que, como já dissemos, é a grande vilã do alto índice do spread no Brasil.

Na realidade, esses números estão diretamente ligados, pois o spread não reduziu apesar da inadimplência, mas reduziu em uníssono com a inadimplência.

¹⁹ DURIGAN JÚNIOR, Carlos Alberto. Fatores macroeconômicos, indicadores industriais e o spread bancário no Brasil. Dissertação de mestrado na Universidade de São Paulo, 2015. 2 p.

²⁰ GOLDFAJN, Ilan. Painel Projeto Spread Bancário. Brasília, 2017. Disponível em https://www.bcb.gov.br/pec/apron/apres/Apresentacao_Ilan_Goldfajn_Painel_Projeto_Spread%20Bancario.pdf. Acesso em 06 abr. 2019.

Figura 1



Mas mesmo apesar da constante e lenta queda verificada, o spread bancário no Brasil é mais alto quando comparado com países emergentes e desenvolvidos, de acordo com uma pesquisa contratada pela Febraban. O estudo é datado de 2017²¹ e comparou o spread cobrado pelos cinco maiores bancos do Brasil e os cinco maiores bancos de outros doze países: África do Sul, Alemanha, Austrália, Chile, Colômbia, Coreia do Sul, Estados Unidos, Reino Unido, Índia, México, Rússia e Turquia.

O resultado foi irrefutável: em 2016 o Brasil tinha um spread na faixa de 22% ao ano, enquanto o México tinha uma taxa de 9,1% e os demais países tinham spreads abaixo de 5,5% ao ano.

Por todo o exposto, pudemos verificar que, no Brasil os mais diversos aspectos que compõe ou influenciam as taxas de juros fazem isso de maneira negativa, prejudicando o consumidor. Esse sim, o mais afetado em toda essa narrativa, paga muito mais caro do que precisaria para obter empréstimos essenciais para custear seu imóvel, seu carro ou seu novo negócio, desacelerando o crescimento econômico do país como um todo.

²¹ FEBRABAN. Estudo do Spread Bancário. 2017. Disponível em <https://portal.febraban.org.br/pagina/3210/52/pt-br/estudo-spread>. Acesso em 10 fev. 2019.

2 A LEI 11.101/2005 E O SPREAD BANCÁRIO

2.1 LEI 11.101/2005 E SEU PAPEL NAS DISCUSSÕES SOBRE O SPREAD

Dentre todos os fatores acima descritos, que compõe o spread e as discussões para sua redução, optamos por tratar da Lei 11.101/2005 e, posteriormente, do que está sendo feito em seu âmbito para melhorar os seus institutos, tornando-a mais eficaz e, eventualmente, cooperando com as discussões de redução do spread.

Quando a Lei 11.101/2005 entrou em vigor, o mercado criou expectativas possivelmente exageradas de que o novo regramento de falências e recuperação ajudaria a reduzir drasticamente o spread. Isso porque a lei deveria modernizar e contribuir para o processo de recuperação do crédito das empresas falidas e principalmente das empresas em recuperação²²²³.

De acordo com o Banco Central:

diversas iniciativas foram aprovadas nos âmbitos do Poder Executivo e do Poder Legislativo para reduzir o risco de inadimplência e os custos associados à morosidade da cobrança judicial, destacando-se: (...) Aprovação da Lei de Falências e de alterações no Código Tributário Nacional²⁴.

Ou seja, a Lei 11.101/2005 foi realmente vista como algo que tinha potencial para contribuir com a melhoria da inadimplência e a recuperação do crédito, apesar do realismo de alguns que o instituto por si só não resolveria o problema das taxas de juros escorchantes da realidade brasileira²⁵.

²² LOBO, Jorge. Críticas ao projeto de lei de recuperação da empresa. São Paulo. 2004. Disponível em <https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI8426,51045-criticas+ao+projeto+de+lei+de+recuperacao+da+empresa>. Acesso em 14 abr. 2019.

²³ ABRÃO, Nelson. Direito Bancário. 16^a. ed., revista, atualizada e ampliada pelo Desembargador Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2016. 531 p.

²⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Juros e Spread Bancário. Série Perguntas Mais Frequentes com informações até junho de 2016. 14 p. Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/Documents/publicacoes/serie_pmf/FAQ%2001-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf. Acesso em 06 abr. 2019.

²⁵ De acordo com o Prof. Newton de Lucca, “Dir-se-á, com infinita dose de razão, que o instituto da recuperação, só por si, não resolverá o problema das taxas de juros escorchantes. É verdade. Mas ele não deixa de ser um sinal do legislador para uma prioridade que deve ser buscada, ou seja, a manutenção da unidade produtiva, desde que viável. Se assim é, parece estar mais do que na hora de identificarem-se as causas de tantas empresas quebrarem a fim de que o mal seja reparado”. O Professor trata desse aspecto após apresentar uma série de ocasiões em que devedores foram executados por valores exorbitantes de juros sobre dívidas em valores infinitamente menores. DE LUCCA, Newton e Simão Filho, Adalberto (coord.). Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências. São Paulo: Quartier Latin, 2005. 31 p.

Mesmo assim, a verdade dos fatos é que a lei, que hoje já possui 14 anos completos, modernizou consideravelmente a sua antecessora (Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945) e trouxe o instituto da recuperação para a realidade brasileira. Desde quando a lei entrou em vigor até maio de 2018, o Brasil registrou 10.286 pedidos de recuperação e 31.128 pedidos de falência²⁶. Esses são os dados do Serasa Experian, conforme explica o INRE, que ainda ressalta que 8.159 pedidos de recuperação foram deferidos e 13.327 falências foram decretadas (redução nos processos falimentares de aproximadamente 30% no primeiro ano da lei, 50% no segundo e 60% no terceiro). Somente em 2016, foram 1863 pedidos de recuperação judicial, número esse que é 44,8% maior do que os registrados em 2015²⁷.

De maneira mais objetiva, verifica-se que muitas empresas que tinham como destino certo a falência, puderam se beneficiar do instituto da recuperação para ter novo fôlego e uma nova chance para o seu negócio.

No entanto, os mesmos fatos também possuem um lado negativo: apenas 7% das empresas que solicitaram recuperação judicial nesses últimos 14 anos voltaram a operar, sendo que 73% das ações ainda continuam tramitando, o que prova a falta de efetividade da legislação e até do Judiciário.

Em decorrência disso, de acordo com um estudo publicado pela Febraban, uma instituição financeira recupera apenas 16% do valor do bem oferecido em garantia nos processos de falência, contra 69% em outros países²⁸. Para os bancos, o resultado disso é claro: a recuperação do crédito não se viabiliza e o empresário se beneficia desse processo moroso e ineficiente²⁹, principalmente porque sua empresa deveria falir, e ele sofrer as consequências dessa decisão (inabilitação empresarial), e ao invés disso o empresário obtém um novo período de anos para se reerguer.

De acordo com Pedro Villas Bôas em trabalho desenvolvido sobre o tema (A

²⁶ INRE. STJ relembra casos de recuperação judicial e falência julgados pela corte. São Paulo. 2018. Disponível em <http://www.inre.com.br/2018/09/10/stj-relembra-casos-de-recuperacao-judicial-e-falencia-julgados-pela-corte/>. Acesso em 14 abr. 2019.

²⁷ Exposição de Motivos nº00053/2018 do Ministério da Fazenda para o Projeto de Lei 10.220/2018 datada de 3 de maio de 2018.

²⁸ SENADO FEREAL. Spread Bancário no Brasil. GT de Reformas Microeconômicas da CAE/Senado. Senador Armando Monteiro. Maio de 2017. Disponível em <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7302968&ts=1553268243746&disposition=inline>. Acesso em 14 abr. 2019. 6 p.

²⁹ FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 75 p.

Influência da Lei de Falências no Spread Bancário³⁰), a lei tem impacto direto no spread, pois tem caráter de decisão do agente econômico quando se trata da concessão de crédito. Aliás, é possível concluir que alterações no regramento da recuperação de empresas trariam benefícios bem maiores à discussão da redução do spread do que mudanças nos dispositivos de falência da lei. Isso porque a recuperação, além de mais recorrente no momento atual, tem condão maior de viabilizar a recuperação de créditos às instituições financeiras, e isso seria de fato um bom argumento para reduzir o spread.

O acima revela que, apesar da modernização do regramento de falência e da inauguração da recuperação no contexto brasileiro, a lei possui falhas e também é afetada por outros fatores que não contribuem para o seu sucesso (como é o caso da morosidade do judiciário, que atinge indistintamente todo e qualquer processo).

Tendo isso em mente, devemos considerar também que a recuperação de empresas não passa apenas pela existência de uma lei moderna e eficaz, mas também de contribuições que partem do Estado e principalmente das instituições bancárias. Como sinaliza Nelson Abrão³¹:

razoável supor que sem investimentos e alocação de recursos, mediante a participação do setor bancário, a recuperação de grandes empresas apresentam dificuldades enormes (...). Elementar constatar que os investimentos dos credores ou mesmo de bancos parceiros das empresas em crise com descontos de títulos, antecipações, e outras operações, todos esses fatores são preponderantes ao fluxo de caixa e formação do capital de giro indispensável à recuperação eficaz.

Isso posto, vale trazer como subsídio ao tema aqui abordado as críticas formuladas ao longo dos últimos anos contra a Lei 11.101/2005.

2.2 LEI DE RECUPERAÇÃO DAS EMPRESAS OU DO CRÉDITO BANCÁRIO?

³⁰ No conjunto, nos pareceu claro que a componente risco de inadimplência/falência sobre o spread tem um caráter de decisão do agente econômico, e que este pode usar qualquer das informações associadas às quatro séries, de inadimplência e falência, como elemento independente e parcialmente preditivo do risco. (...) Mais importante, em cada um dos quatro modelos, comparando as médias, antes e depois da lei, das participações do risco de não pagamento sobre o total do spread no mês, foi possível rejeitar a hipótese de que essas médias eram iguais, com probabilidade maior que 99%. Em outras palavras, o impacto da lei foi real. Essa conclusão é importante porque é uma indicação quantitativa e estatística de que a lei de falências de fato teve impacto sobre o spread, confirmando a expectativa teórica de que isso deveria ocorrer. Se antes não sabíamos até que ponto os problemas da lei antiga eram uma desculpa que permitia aos bancos cobrar juros excessivamente altos, e até que ponto o efeito da lei já era sabido, poderemos daqui por diante, como bônus, usar análises quantitativas como as desse trabalho para quantificar exageros, possivelmente com séries melhores e mais detalhadas. VILLAS BÓAS, Pedro Meirelles. A influência da Lei de Falências no Spread Bancário. Dissertação (mestrado profissional) - Escola de Economia de São Paulo. São Paulo: 2010.

³¹ ABRÃO, Nelson. Direito Bancário. 16ª. ed., revista, atualizada e ampliada pelo Desembargador Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2016. 528 e s. p.

Defensores do direito falimentar e da recuperação das empresas não pouparam esforços para alvejar à Lei 11.101/2005 quando esta foi aprovada alterando a classificação dos créditos. A nova lei deu preferência aos credores com garantia real em detrimento do crédito tributário, de cunho social e interesse coletivo.

Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem: I – os créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por credor, e os decorrentes de acidentes de trabalho; **II - créditos com garantia real até o limite do valor do bem gravado**; III – créditos tributários, independentemente da sua natureza e tempo de constituição, excetuadas as multas tributárias; (...) (*grifos nossos*).

Enquanto os bancos alegam que a Lei 11.101/2005 “é uma proteção dos interesses do empresário brasileiro”³², outros dizem que a lei na verdade visou diminuir os riscos para as instituições financeiras, como afirma Venosa:

Na legislação anterior, os créditos tributários antecediam os com garantia real e a razão da modificação dessa ordem, certamente, deveu-se ao fato de serem as Instituições Financeiras, geralmente, os credores com garantia real. Ao elevar esses créditos à posição mais privilegiada, o legislador intencionou diminuir o risco de recuperação do crédito e, conseqüentemente, o spread de risco praticado.)³³

Também de acordo com Professor Julio Sergio Gomes de Almeida, em entrevista divulgada após aprovação da Lei 11.101/2005, “essa é uma lei feita para os bancos, ela não contempla o lado do emprego e da recuperação das empresas em dificuldades, pois suspende por apenas 180 dias a execução de garantias no processo de recuperação judicial”³⁴.

O relator do PL 71/2003, que deu origem a Lei 11.101/2005, Senador Ramez Tebet do Mato Grosso do Sul, que chegou a ocupar a presidência do senado de 2001 a 2003, defendeu no seu parecer a preservação do crédito com garantia real na falência para impulsionar o crédito no país e baratear o seu custo.

³² FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 73 p.

³³ VENOSA, Sílvio de Salvo. Direito Civil; direito empresarial/Sílvio de Salvo Venosa, Cláudia Rodrigues. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2012. 348 p.

³⁴ BALBI, Sandra. Lei de Falências beneficia banco, vê analista. Folha de São Paulo, 16 dez. 2004. Disponível em <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1612200435.htm>. Acesso em: 2 jun. 2019.

É necessário que a garantia real do crédito no Brasil – a exemplo do que ocorre na grande maioria dos países desenvolvidos – seja efetiva, a fim de que haja estímulo à concessão de financiamentos e, assim, promova-se o investimento dos recursos financeiros na atividade produtiva, a expansão do acesso ao crédito e seu barateamento, com a redução do chamado spread bancário.

Mas esse argumento não foi convincente a todos. O Professor José Francelino de Araújo, estudioso dos temas falimentares e autor de várias obras, foi enfático ao questionar os interesses por trás dessa decisão e não acredita que tal efeito pudesse, de fato, reduzir os juros no Brasil.

Pela primeira vez a Lei de Falências retira a preferência dos créditos fiscais (...) colocando depois da preferência do crédito com garantia real. (...) O argumento usado por aqueles que conseguiram inverter essa situação caótica é infantil, um abuso e uma agressão à inteligência dos profissionais do direito falimentar, da economia, da contabilidade e dos administradores de empresa, sem contar os analistas e cientistas políticos. A filosofia que norteou tal mudança é aquela que “tem em vista atenuar, e criar com esse mecanismo, as condições para o barateamento dos juros bancários, medida que viria a acentuar, ainda mais, o desenvolvimento econômico do Brasil, em atendimento ao próprio interesse público”. Data máxima vênia, esse argumento não convence ninguém, salvo os lobistas do sistema bancário, que meteram goela abaixo do Congresso Nacional, essa proteção descabida de uma classe que já é a mais privilegiada, mais rica e poderosa do país. Esperamos sentados os juros baixos dos bancos!³⁵

Enfim, se o interesse do legislador pátrio era de fato diminuir o spread, fomentando o mercado de crédito no Brasil, já vimos que de fato houve uma redução do spread nas últimas décadas desde a vigência da Lei 11.101/2005, mas isso pode ser atribuído ao regramento da referida lei? Provavelmente não, sendo apenas um elemento dentro de um conjunto de outros fatores.

Mas se não é claro concluir quem a Lei 11.101/2005 tentou beneficiar, é fácil verificar quem ela acabou por prejudicar: o erário. Rebaixado na classificação de créditos, tornou-se mais improvável a sua recuperação no âmbito de uma falência (muitas vezes, os móveis e os imóveis são os únicos bens da massa falida, entregues em garantia real aos bancos que tiveram o cuidado – e sempre tem – de resguardar seus créditos da melhor forma).

De acordo com o INRE, em 2018 as empresas em recuperação judicial deviam apenas em impostos R\$ 455 bilhões, valor suficiente para eliminar o rombo fiscal de R\$ 161 bilhões previstos para o mesmo ano³⁶.

³⁵ ARAÚJO, José Francelino de. Comentários à lei de falências e recuperação de empresas. São Paulo: Saraiva, 2009. 181 p.

³⁶ EMPRESAS em recuperação judicial devem R\$ 455 bilhões em impostos. Estado de São Paulo, São Paulo. Caderno de Economia e Finanças. 30 nov. 2018. Disponível em <https://www.dci.com.br/economia/empresas-em-recuperac-o-judicial-devem-r-455-bilh-es-em-impostos-1.745021>. Acesso em 14 abr. 2019.

Da mesma forma, críticas foram feitas aos dispositivos da lei que tratam da recuperação de empresas. De acordo com Nelson Abrão, os credores na recuperação têm poderes supremos que acabam por dificultar e até impossibilitar a recuperação de empresas.

A soberania atribuída à assembleia de credores, passando o tempo de análise e reflexão sobre a lei, veio corroborar nosso ponto de vista no sentido de que muitos poderes conferidos aos titulares de créditos ou por eles representados significam minar a resistência da empresa em direção à recuperação.³⁷

Outro ponto relevante da Lei 11.101/2005 que merece destaque (e críticas) é aquela que circunda a chamada “trava bancária”. Esse dispositivo incorporado pelo artigo 49 da Lei 11.101/2005 é claro em não submeter aos efeitos da recuperação os créditos listados no parágrafo 3º, conforme transcrito abaixo.

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

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

No caso em tela, a denominada trava bancária seria uma garantia fiduciária de recebíveis que a empresa, antes da recuperação, outorgou ao banco de maneira a obter empréstimos mais oportunos. É uma garantia notoriamente bancária, que ao ser oferecida ao banco, possibilita a entrega de uma segurança ao credor e ao mesmo tempo prejudica, e muito, o fluxo de caixa da empresa, bem como o desenvolvimento de seus negócios.

Ocorre que, em um cenário de recuperação, os recebíveis futuros da empresa são o seu maior e melhor ativo, e esses ficam de fora quando já dados em garantia a uma instituição financeira específica.

O assunto divide a jurisprudência pátria, existindo inclusive casos de divergência

³⁷ ABRÃO, Nelson. Direito Bancário. 16ª. ed., revista, atualizada e ampliada pelo Desembargador Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2016. 529 p.

dentro dos mesmos tribunais³⁸³⁹. A decisão em voga mais recente é a da recuperação judicial da Livraria Cultura, que repassa ao banco credor o crédito oriundo das vendas a cartão, depositando-o em uma conta vinculada. Com isso, a recuperação da gigante do setor se torna difícil ou quase impossível. Por esse motivo, o juízo paulista⁴⁰ da demanda decidiu que o bloqueio dos recursos não deveriam mais ocorrer com relação ao valor que fosse essencial à recuperação da empresa, permanecendo a instituição financeira com o total restante. Essa decisão vai contra a decisão mais recente do Superior Tribunal de Justiça que disse justamente o contrário⁴¹, em resposta ao recurso especial da Régia Comércio de Informática Ltda., em trâmite em Goiás.

Com relação ao assunto, o professor Manoel Justino ensina o seguinte sobre a quebra das travas bancárias:

Poderia conduzir a bom caminho, no sentido de permitir decisão por parte do juiz da recuperação que, se entendesse que os valores eram essenciais à recuperação, poderia liberar parte do numerário em favor do banco credor e parte em favor do recuperando. O sistema passaria a funcionar, aproximadamente como ocorre quando há penhora de porcentagem do faturamento, cuidado que os juízes tomam já há muito tempo, para evitar o esvaziamento de empresas devedoras em execução singular.⁴²

Esse parece ter sido também o entendimento da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central São Paulo, mas é impossível não notar a subjetividade intrínseca

³⁸ Agravo de Instrumento Recuperação Judicial. Cédula de crédito bancário com cessão fiduciária de direitos. Registro realizado em data posterior ao pedido de recuperação judicial. A liquidação antecipada dos contratos afeta a recuperação judicial. Determinação a que a instituição financeira abstenha-se de proceder a descontos (autoliquidação), **libere as travas bancárias** e promova a restituição de valores já bloqueados sob pena de multa diária. Possibilidade. Incidência da Súmula n. 60 do TJSP. Insurgência recursal desmotivada. Agravo não provido. Dispositivo: Negam provimento. (TJ-SP - AI: 20809264620148260000 SP 2080926-46.2014.8.26.0000, Relator: Ricardo Negrão. Data de Julgamento: 10/12/2014, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Data de Publicação: 12/12/2014). (grifos nossos)

³⁹ Súmula 62 do TJSP DJE 14/04/2011: Na recuperação judicial, **é inadmissível a liberação de travas bancárias** com penhor de recebíveis e, em consequência, o valor recebido em pagamento das garantias deve permanecer em conta vinculada durante o período de suspensão previsto no § 4º do art. 6º da referida lei. (grifos nossos)

⁴⁰ 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca de São Paulo/SP.

⁴¹ Recurso Especial. Recuperação judicial. Cessão de crédito/recebíveis em garantia fiduciária a empréstimo tomado pela empresa devedora. Retenção do crédito cedido fiduciariamente pelo juízo recuperacional, por reputar que o aludido bem é essencial ao funcionamento da empresa, compreendendo-se, reflexamente, que se trataria de bem de capital, na dicção do § 3º, in fine, do art. 49 da Lei n. 11.101/2005. Impossibilidade. Definição, pelo STJ, da abrangência do termo "bem de capital". Necessidade. **Trava bancária restabelecida**. Recurso Especial provido. (grifos nossos)

⁴² BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo. / Manoel Justino Bezerra Filho. 11ª ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. 165-166 p.

dessa decisão e a insegurança jurídica que toda essa divergência traz. Mais uma vez, estamos diante de uma incerteza enorme por parte das instituições bancárias, que acreditam estar obtendo uma boa garantia na hora de conceder o empréstimo e acabam vendo essa mesma garantia se esvaziar nas decisões judiciais. Por outro lado, sem a quebra das travas bancárias, a recuperação de empresas fica realmente fadada ao fracasso, notadamente quando estamos tratando, por exemplo, de um comércio como o da Livraria Cultura que depende diretamente dos recebíveis de suas vendas.

Dessa forma, concluímos neste capítulo que a Lei 11.101/2005, que sofre críticas do setor bancário, pode também ser vista como um regramento que favorece e muito as instituições financeiras, e que já poderia ter contribuído para a redução do spread desde sua vigência, principalmente por trazer tantos benefícios e alternativas aos bancos. Mesmo assim, a lei não é vista dessa forma, e isso também se deve a insegurança jurídica que emana dos tribunais, que alternam seus entendimentos com base no caso concreto e renegam os dispositivos claros da lei a margem de meras interpretações.

Aos olhos dessa autora, parece claro reconhecer que, apesar das críticas, estamos melhores com o regramento da Lei 11.101/2005 do que estaríamos sem ele. Mesmo assim, existem pontos de melhoria que devem ser enfrentados pelo Legislativo, e até pelo Judiciário, se o objetivo for cooperar com o progresso da atividade empresária e garantir a melhor forma de recuperação do crédito bancário (diminuindo o spread, por consequência).

3 AS PROPOSTAS DE MUDANÇA DA LEI 11.101/2005 E AS PERSPECTIVAS PARA A REDUÇÃO DO SPREAD

3.1 AS MUDANÇAS NA LEI 11.101/2005 – O PL 10.220/2018

De acordo com o ex presidente do Banco Central, faz parte da agenda do banco atuar em medidas que afetem o spread, sendo uma delas a “Melhoria na Lei de Recuperação Judicial”, processo esse que está sendo liderado pelo então Ministério da Fazenda, hoje Ministério da Economia.⁴³

O Senado Federal, em reunião da Comissão de Assuntos Econômicos que discutiu largamente o tema da redução do spread, defendeu a aprovação da chamada nova Lei de Falências (PL 10.220/2018) e entendeu que é necessário fortalecer o sistema de garantias, reduzir assimetrias e rigidez informacional e a insegurança jurídica no cumprimento dos contratos:

Aprovação da nova Lei de Falências (PL 10.220/2018), fortalece garantias reais dos credores, na medida em que essa proposição permite uma taxa de recuperação mais elevada de recursos emprestados às empresas com a priorização do pagamento dos financiamentos feitos durante o período de recuperação judicial, que ficarão atrás apenas dos direitos trabalhistas. A proposta também permite que a empresa em recuperação judicial busque empréstimos para financiar as suas atividades, garantidos pela oneração ou pela alienação fiduciária de bens e direitos seus ou de terceiros, o que pode acelerar os processos de recuperação judicial. Dessa forma, a proposição contribui para a redução das taxas de juros e do spread.⁴⁴

O PL 10.220/2018, de autoria do poder executivo (Ministro da Fazenda Eduardo Guardia, substituto do Ministro Henrique Meirelles a partir de abril de 2018), foi despachado em 18 de maio de 2018 pelo presidente da Câmara dos Deputados, deputado Rodrigo Maia (DEM-RJ), e será analisado conjuntamente com outro projeto (PL nº 6.229/2015) por uma Comissão Especial na Câmara que ainda não foi criada.

O projeto, que visa alterar vários aspectos da Lei 11.101/2005, foi definido pelo ex presidente Michel Temer como “um texto moderníssimo, visto, examinado, reexaminado por grandes juristas nacionais e especialistas dessa área”, e estabelece novas diretrizes a

⁴³ GOLDFAJN, Ilan. Painel Projeto Spread Bancário. Brasília, 2017. Disponível em https://www.bcb.gov.br/pec/appron/apres/Apresentacao_Ilan_Goldfajn_Painel_Projeto_Spread%20Bancario.pdf. Acesso em 06 abr. 2019.

⁴⁴ JEREISSATI, Tasso. 40ª Reunião da Comissão de Assuntos Econômicos ocorrida em 04 de dezembro de 2018. Disponível em <http://legis.senado.leg.br/escriva-servicosweb/reuniao/pdf/8086>. Acesso em 2 jun. 2019.

recuperação judicial e a falência.⁴⁵

Para a Febraban:

“A proposta contida no projeto de lei 10.220/18 tem gerado debate acalorado, até por ter sido lançada em meio a uma conjuntura econômica adversa, que dificulta a vida de muitas empresas. (...) A lei vigente indica que o objetivo da recuperação judicial é preservar a empresa e os empregos que ela gera, ou seja, assegurar sua função social. (...) Por conta disso, apoiamos a revisão da Lei de Falências. O projeto de lei 10.220/18, encaminhado pelo governo ao Congresso, é apenas o ponto de partida para uma discussão aprofundada dessa questão.”⁴⁶

Por outro lado, o projeto não recebeu apoio da Confederação Nacional da Indústria⁴⁷ e tem sofrido duras objeções por ser uma perda de oportunidade de reforma daquilo que realmente deveria ser alterado na Lei 11.101/2005⁴⁸.

Apesar de estacionado, (a tramitação do PL 10.220/2018 permanece no mesmo status desde que foi apresentado), o projeto conta com várias alterações substanciais que visam melhorar notadamente a viabilidade da recuperação judicial. Vale mencionar que na data do presente estudo⁴⁹, todos os esforços do congresso nacional, do executivo e de todos os setores da economia estão na aprovação da reforma previdenciária em pauta, sendo que, até a conclusão de tal processo, não devemos ver o desdobramento desse e de outros temas.

Dentre as alterações propostas, que são muitas, optamos por tratar de três em

⁴⁵ Art. 2º-A do PL 10.220/2018. A recuperação judicial, a falência e a recuperação extrajudicial têm os seguintes objetivos: I - preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, dos ativos e dos recursos produtivos da empresa, incluídos aqueles considerados intangíveis; II - viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira de devedor viável, a fim de permitir a preservação da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos direitos dos credores; III - fomentar o empreendedorismo, inclusive por meio da viabilização do retorno célere do empreendedor falido à atividade econômica; IV - permitir a liquidação célere das empresas inviáveis com vistas à realocação eficiente de recursos na economia; e V - preservar e estimular o mercado de crédito atual e futuro.”

⁴⁶ FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 73 p.

⁴⁷ BARBOSA. Julio Cesar Moreira. Primeiras impressões sobre o projeto de lei que pretende alterar a lei de falências. Boletim Informativo. 3ª ed. Jun. 2018. Disponível em <http://www.portaldaindustria.com.br/cni/canais/atuacao-juridica/boletim/3-edicao/primeiras-impressoes-sobre-o-projeto-de-lei-falencias/>. Acesso em 14 abr. 2019.

⁴⁸ ABRÃO, Carlos Henrique. PL 10.220/2018 vai de encontro ao Direito concursal e representa grave retrocesso. Disponível em <https://www.conjur.com.br/2018-jun-27/carlos-abrao-pl-102202018-encontro-direito-concursal>. Acesso em 14 abr. 2019.

⁴⁹ Esta monografia foi apresentada ao Instituto de Ensino e Pesquisa – INSPER para conclusão de curso de LLM – Mercado Financeiro e Mercado de Capitais como requisito parcial para obtenção do título de especialista em 19 de junho de 2019.

específico que guardam relação direta com os anseios da Febraban⁵⁰, podendo assim favorecer a recuperação de empresas e do crédito bancário e contribuir para a redução dos juros no longo prazo.

3.2 O FINANCIAMENTO BANCÁRIO PARA EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO

Já mencionamos nesse trabalho, nas palavras de Nelson Abrão⁵¹, que a recuperação de empresas depende profundamente da participação do setor bancário. Os bancos podem realizar diversas concessões de prazo, renegociar dívidas e podem, inclusive, prover crédito para incrementar o fluxo de caixa das empresas e formar capital de giro indispensável à recuperação.

No entanto, a nossa prática de recuperações judiciais ainda engatinha em alguns aspectos, o que significa que muitos dos institutos possíveis para a recuperação eficaz, incluindo alguns já utilizados em outros países, ainda não encontram precedentes no direito falimentar brasileiro e acabam por não ser utilizados.

Um dos melhores exemplos dessa realidade é o *debtor-in-possession financing* ou, simplesmente, *dip financing*, amplamente utilizado nos Estados Unidos. Ao invés de restringir o crédito da empresa em crise, uma regulamentação própria abre novos caminhos para a obtenção de dinheiro novo.

Notem que uma forma tímida do *dip financing* já está prevista na Lei 11.101/2005. O art. 67⁵² e o art. 84, inciso II⁵³, preveem que os créditos oferecidos ao devedor durante a recuperação são extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83. Ocorre que os créditos extraconcursais, como os derivados de adiantamentos de contratos de câmbio (ACC) e de alienação fiduciária, tem prioridade inferior aos outros créditos

⁵⁰ FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 73-74 p.

⁵¹ ABRÃO, Nelson. Direito Bancário. 16ª. ed., revista, atualizada e ampliada pelo Desembargador Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2016.

⁵² Art. 67. Os créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, serão considerados extraconcursais, em caso de decretação de falência, respeitada, no que couber, a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.

⁵³ Art. 84. Serão considerados créditos extraconcursais e serão pagos com precedência sobre os mencionados no art. 83 desta Lei, na ordem a seguir, os relativos a: I – remunerações devidas ao administrador judicial e seus auxiliares, e créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho relativos a serviços prestados após a decretação da falência; II – quantias fornecidas à massa pelos credores; (...).

previstos no inciso I do art. 84, como é o caso dos créditos de natureza trabalhista. Além disso, a previsão legal do artigo 67 é muito superficial, e não oferece os subsídios necessários para regular o *dip financing*.

De acordo com Cassio Cavalli, sócio do escritório Veirano Advogados e advogado especializado em direito falimentar e recuperacional:

As modalidades de financiamento DIP que são utilizadas na prática são as disciplinadas na Seção 364 (c) e (d) do *Bankruptcy Code*. Nos termos da Seção 364 (c), o juiz pode autorizar que o crédito decorrente de financiamento DIP não garantido tenha prioridade sobre todas as despesas administrativas. Já a Seção 364(d) trata de procedimento denominado “*priming*”, pelo qual o juiz pode autorizar que a empresa devedora incorra em dívida garantida por bem já onerado, mas que tenha prioridade igual ou superior às garantias anteriores sobre o bem onerado⁵⁴.

Ou seja, o *dip financing* permite que as empresas em recuperação tenham acesso a um crédito adicional, que tem o condão de auxiliá-la de forma significativa no processo recuperacional e ao mesmo tempo não impõe um risco excessivo ao credor, que tem prioridade no recebimento de seu crédito.

Essa é uma das demandas propostas pela Febraban, que acredita que a “viabilização do chamado *debtor-in-possession financing*” pode ser uma melhoria ao PL 10.220/2018⁵⁵.

Na realidade, o PL 10.220/2018 trouxe essa previsão. O projeto inclui uma nova seção, denominada “Do financiamento do devedor e do grupo devedor durante a recuperação judicial”, que prevê nos artigos 69-A a 69-I a possibilidade de celebração, pelo devedor em recuperação, de contratos de financiamento.

Art. 69-A. Durante a recuperação judicial, o devedor poderá celebrar contratos de financiamento garantidos pela oneração ou pela alienação fiduciária de bens e direitos seus ou de terceiros para financiar as suas atividades, as despesas de reestruturação ou de preservação do valor de ativos, observado o disposto nesta Seção.

Ao que parece, a proposta de alteração pensou em trazer para o direito pátrio algo que é muito parecido com o modelo norte americano. O financiamento depende da aprovação da assembleia geral de credores e permite a oneração, ou a alienação fiduciária de bens e direitos

⁵⁴ CAVALLI, Cássio. Financiamento DIP ou como financiar empresas em recuperação judicial. Disponível em http://www.veirano.com.br/por/contents/view/financiamento_dip_ou_como_financiar_empresas_em_recuperacao_judicial. Acesso em 06 abr. 2019.

⁵⁵ FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 73-74 p.

já onerados, desde que a prioridade da garantia que lhe é antecedente seja concedida e que a sobreposição das garantias seja menor do que o valor do bem.

Essa previsão estruturada no projeto poderá trazer mais segurança jurídica a todos os envolvidos na realização dessa modalidade de financiamento. Como já exposto, a atual falta de precedentes e regramento adequado inibem a prática desse instituto importante a recuperação da empresa em crise.

No início de 2018 a assembleia geral de credores do Grupo Aralco, em recuperação judicial, concordou com a captação de um financiamento no valor de US\$ 42 milhões pela empresa recuperanda, sendo esse um dos primeiros na modalidade *dip* aprovados no Brasil. A sucroalcooleira deu em garantia do empréstimo contratos de pré-pagamento de exportação de açúcar e ações do capital social da Nova Aralco, empresa constituída por meio do plano de recuperação judicial.

Ainda, vale destacar que o *dip financing* encontra mais um obstáculo regulatório no Brasil. De acordo com a Resolução do Banco Central 2.682, de 21 de dezembro de 1999, que dispõe sobre as regras para constituição de provisão de créditos de liquidação duvidosa, as empresas em recuperação são as que possuem maior grau de risco, gerando então uma obrigatoriedade ao banco de provisionar a integralidade do valor emprestado à empresa em recuperação.

Com isso, os bancos têm mais um motivo para evitar essa forma de concessão de créditos (no caso do Grupo Aralco, por exemplo, o financiamento foi concedido por entidade estrangeira, não sujeita às regras mencionadas).

Também, lembramos que a realização de financiamento das empresas em recuperação depende da aprovação da assembleia geral de credores, o que na prática significa maior poder e segurança aos credores já existentes, mas também poderá inviabilizar mais uma vez a sua realização. Apenas a prática dirá se esse instituto será utilizado e quais serão os seus contornos.

Sobre o poder dos credores, questionamos também o posicionamento da Febraban, que ressalta de várias maneiras que os credores não possuem o poder que deveriam no processo recuperacional e falimentar, e isso gera então a difícil recuperação do crédito⁵⁶.

⁵⁶ De acordo com a Febraban, a legislação falimentar deveria ser alterada para incluir direitos aos credores como: (i) abordagem obrigatória, em assembleia, das objeções dos credores; (ii) melhora dos termos propostos pelo devedor aos credores no plano de recuperação judicial, em relação aos termos determinados na falência; e (iii) afastamento da Administração por decisão da Assembleia Geral dos Credores. FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 73-74 p.

Para José Francelino de Araújo:

Analisado o artigo por esse aspecto, somos levados a raciocinar e concluir que a lei é aberta e ampla no sentido de que, se uma empresa devedora requer a recuperação judicial, e no caso de ser o plano rejeitado pela assembleia geral de credores, o juiz é obrigado a decretar a falência, nos termos do parágrafo 4º do artigo 56. (...) Para que a lei fosse mais benigna (...) não poderia decretar a falência porque a assembleia geral de credores rejeitou o plano⁵⁷.

Ou seja, apesar do que alega a Febraban, os credores já possuem todos os poderes relevantes em mãos, não sendo esse, provavelmente, o motivo pelo qual a recuperação dos créditos não ocorre de maneira mais efetiva.

Com relação ao financiamento na recuperação judicial, ressaltamos que o tema é vasto e tem espaço significativo nos Estados Unidos, alcançando outras discussões, como por exemplo, se os benefícios do credor dessa modalidade de financiamento não teriam privilégios excessivos em relação aos demais. Em qualquer caso, o ponto relevante para o tema aqui proposto é pontuar os benefícios que a inclusão dessa modalidade de financiamento pode ter no âmbito da recuperação, reconhecendo que a clareza na sua regulamentação pode ajudar o processo e viabilizar um maior número de empresas no momento crítico da recuperação.

3.3 OS PODERES DA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDITORES – DESTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR JUDICIAL

O PL 10.220/2018 trouxe mais uma proposta de alteração para a Lei 11.101/2005 que coincide com os pedidos do segmento bancário⁵⁸. De acordo com o novo parágrafo 3º, adicionado ao artigo 31 da Lei 11.101/2005, que trata da destituição do administrador judicial e dos membros do comitê de credores, uma hipótese de destituição do administrador judicial, ou de membros do comitê de credores, é a deliberação da assembleia geral de credores nesse sentido. Atualmente o administrador judicial somente poderá ser destituído pelo juiz de ofício ou a requerimento de alguém interessado, o que diverge bastante da nova previsão proposta pelo projeto.

⁵⁷ ARAÚJO, José Francelino de. Comentários à lei de falências e recuperação de empresas. São Paulo: Saraiva, 2009. 103 p.

⁵⁸ FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 74 p.

Mais uma vez, a legislação estaria oferecendo aos credores poderes relevantes que são capazes de alterar o curso da recuperação judicial. Apesar de expressamente citada pela Febraban (a destituição do administrador judicial pela assembleia geral de credores seria um aperfeiçoamento ao PL 10.220/2018 e à Lei 11.101/2005), a federação não diz exatamente porque entende que essa possibilidade nas mãos dos credores seria um benefício. De qualquer modo, é notório que essa faculdade traria mais controle das instituições financeiras sobre a condução da recuperação judicial (em caso de insatisfação, bastaria destituir o administrador judicial).

Vale ressaltar que a destituição é um tipo de sanção imposta ao administrador, que perde o direito a sua remuneração e fica impedido de ser nomeado em outros processos⁵⁹.

Diante dessa questão, inevitável trazer ao debate um pouco das características do administrador judicial e qual o papel que esse desempenha no processo recuperacional e falimentar.

O administrador judicial é um particular que, diante da falência e da recuperação, atua como um auxiliar da justiça e tem como principal missão a maximização de resultados e otimização de recursos. Cabe ao administrador também (i) fiscalizar as atividades da empresa em recuperação judicial e (ii) obter as informações e promover os relatórios necessários para que haja transparência e sucesso nas negociações entre credores e devedores. De acordo com o art. 21 da Lei 11.101/2005, “o administrador judicial será profissional idôneo, preferencialmente advogado, economista, administrador de empresas ou contador, ou pessoa jurídica especializada”, mas com a reforma proposta pelo PL 10.220/2018, essa característica também mudaria. O legislador propôs a retirada do rol de profissões elegíveis ao cargo e privilegiou que o profissional tenha “experiência comprovada e estrutura organizacional adequada ao exercício das suas funções”.

Também, não cabe ao administrador representar os interesses de qualquer das partes envolvidas no processo, sendo ele parte isenta no processo falimentar e recuperacional e um mero auxiliar da justiça e do juiz no processo. Como ensina Ricardo Negrão:

Uma vez empossado, cabe-lhe colaborar com a administração da Justiça e não representar o falido, credores ou quem quer que seja. É a figura do particular exercendo um múnus público e, como tal, submetendo-se aos deveres (...) que a lei lhe impõe⁶⁰.

⁵⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à Lei de Falências e de recuperação de empresas. 9ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2013. 90 p.

⁶⁰ NEGRÃO, Ricardo. Manual de direito empresarial e de empresa. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010, v. 3. 109 p.

Outro ponto de destaque são os impedimentos do administrador judicial. Atualmente, a Lei 11.101/2005 prevê, dentre outros, que não poderá integrar o Comitê ou exercer as funções de administrador judicial quem (...) tiver relação de parentesco ou afinidade até o 3º (terceiro) grau com o devedor, seus administradores, controladores ou representantes legais ou deles for amigo, inimigo ou dependente.

Ou seja, claramente a lei preocupa-se com qualquer tipo de conflito de interesses que possa existir na relação de administrador que irá se estabelecer no processo judicial de recuperação ou falência.

Mesmo assim, e apenas por amor ao debate, nos cabe questionar se a possibilidade de destituição do administrador pela assembleia de credores não é um tipo claro de conflito de interesses. Ficará o administrador interessado em preservar com mais afinco os interesses dos credores na recuperação, evitando assim a destituição e o perdimento da sua remuneração? Não terá o administrador maior compromisso com os interesses dos credores do que com o processo de recuperação da empresa em questão?

Além do acima exposto, outro aspecto relevante para a discussão é o fato de que, muito embora o projeto de lei tenha insurgido com a hipótese de destituição do administrador por decisão dos credores, não trouxe por quais razões se daria tal destituição.

De acordo com a decisão do Tribunal de Justiça do Amazonas, em decisão interlocutória que revogou a destituição de administrador judicial, o relator do caso defendeu que:

A destituição do Administrador Judicial justifica-se por hipóteses de desobediência aos preceitos da lei, descumprimento de deveres, omissão, negligência ou prática de ato lesivo às atividades do devedor ou a terceiros. Depreende-se que **a lei não dispôs uma listagem de condutas de maneira estanque, um rol taxativo, sendo que as hipóteses legais previstas exigem a correta interpretação das expressões contidas no texto legal**, em razão da aparente indeterminação conceitual que estas possuem.⁶¹ (grifos nossos)

A Lei 11.101/2005 já não é clara na listagem de condutas que ensejam a destituição, elencando apenas que a destituição poderia ocorrer quando verificada a desobediência aos preceitos da lei, descumprimento de deveres, omissão, negligência ou prática de ato lesivo às atividades do devedor ou a terceiros.

No entanto, o artigo alterado do PL 10.220/2018 não fez menção ou referência qualquer aos motivos que poderiam justificar a destituição aprovada pelos credores, deixando a assembleia livre para decidir pela destituição quando achar necessário ou até mesmo

⁶¹ (TJ-AM 40012399020178040000 AM 4001239-90.2017.8.04.0000, Relator: Wellington José de Araújo, Data de Julgamento: 04/06/2017, Segunda Câmara Cível).

conveniente.

No caso em análise, inegável defender que o PL 10.220/2018 deveria incluir em sua redação algo mais objetivo com relação às hipóteses de destituição, bastando deixar claro que as hipóteses de destituição da assembleia são as mesmas previstas no caput do art. 31. Caso isso não ocorra, o juiz da recuperação deverá fazer interpretação sistemática do dispositivo legal e permitir a destituição do administrador, deliberada pela assembleia geral de credores, apenas nos casos em que se verifique alguma das hipóteses descritas no artigo 31.

Com essa conduta, seria possível, de certa forma, evitar a destituição de administrador que acabe por prejudicar apenas o devedor e o instituto da recuperação. Mesmo assim, estaríamos mais uma vez diante de um caso de insegurança jurídica, pois, se o juiz decidir algo diferente do que o expressamente disposto na lei, estaremos a mercê da subjetividade do judiciário que terá de decidir se acata a decisão da assembleia ou revoga e mais uma vez retira dos credores esse valioso poder.

Mas qual o intuito do legislador em trazer tal poder a assembleia de credores? Ao que tudo indica, essa possibilidade é um caso claro de conflito de interesses e um “cheque em branco” para os credores.

De acordo com o ex Ministro Eduardo Guardia na exposição de motivos do PL 10.220/2018, “O aumento do poder do comitê de credores visa conferir transparência e agilidade ao processo de negociação entre a empresa devedora e seus credores.”⁶²

Pouco esclarecedor, entendemos que o legislador nesse caso está de fato oferecendo ao comitê de credores um poder maior do que esse deveria receber, principalmente por não delimitar expressamente as hipóteses de destituição do administrador pelos credores.

Mesmo assim, sendo esse mais um instrumento de controle dos credores, deveria ser um aspecto relevante na discussão do spread, já que antes mesmo da concessão do crédito as instituições financeiras saberão que com essa ferramenta terão mais uma forma de garantir a recuperação de seus créditos no caso de recuperação judicial.

3.4 A POSSIBILIDADE DE VOTAÇÃO PELOS CREDORES DE UM PLANO REJEITADO PELO DEVEDOR

Ainda, seguindo as propostas de melhoria da Lei 11.101/2005 que atendem aos

⁶² Exposição de Motivos nº00053/2018 do Ministério da Fazenda para o Projeto de Lei 10.220/2018 datada de 3 de maio de 2018.

anseios das instituições financeiras, a Febraban entende que uma contribuição relevante ao regramento da lei seria a “melhora dos termos propostos pelo devedor aos credores no plano de recuperação judicial, em relação aos termos determinados na falência;”⁶³.

No regramento atual, o devedor tem prazo de sessenta dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, para apresentar ao juízo um plano de recuperação⁶⁴. Havendo objeção de qualquer credor ao plano, o juiz convocará a assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação⁶⁵, que pode ser aprovado, sofrer alterações, desde que haja expressa concordância do devedor, ou ser rejeitado, hipótese em que o juiz decretará a falência do devedor.

No caso do PL 10.220/2018, o que está sendo proposto é alterar o artigo 56 para que, diante de uma proposta de alteração do plano por parte dos credores, esses possam colocar o projeto em votação mesmo que o devedor não concorde com isso. O plano, nesse caso, seria votado à revelia da vontade do devedor, mas desde que sejam satisfeitas algumas condições previstas no mesmo artigo.

Art. 56. Recebido o plano de recuperação judicial, o administrador judicial convocará a assembleia geral de credores para deliberar sobre ele. § 1º A data designada para a realização da assembleia geral de credores não excederá o prazo de cento e vinte dias, contado da data do deferimento do processamento da recuperação judicial. (...). § 5º **Encerrado o prazo a que se refere o § 1º, o plano que não obtiver expressa concordância do devedor poderá ser posto em votação em assembleia geral de credores, desde que o plano satisfaça, cumulativamente, as seguintes condições:** I - apoio por escrito de credores que representem mais de um terço dos créditos totais sujeitos à recuperação judicial e que tenham negociado de boa-fé no período referido no caput; II - não imputação, aos sócios do devedor, de obrigações novas, não previstas em lei ou em contratos anteriormente celebrados; e III - não imposição, aos sócios do devedor, de sacrifício do seu capital maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência. § 6º Do plano de recuperação judicial referido no § 5º constará necessariamente a destituição dos gestores da devedora. (grifos nossos)

Aparentemente, o que o legislador almeja é oferecer ao processo de aprovação do plano de recuperação mais uma alternativa, mesmo que isso dependa de desconhecer o desejo do próprio devedor.

Por mais uma vez, estamos diante de uma situação única em termos de oportunidade dos credores de conduzir a recuperação nos trilhos de seus interesses. Nesse caso, a lei estaria

⁶³ FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018. 74 p.

⁶⁴ Art. 53 da Lei 11.101/2005.

⁶⁵ Art. 56 da Lei 11.101/2005.

colocando alguns critérios objetivos que impedem, de certa forma, que qualquer plano seja aprovado, evitando que novas obrigações sejam impostas ao devedor ou que o capital dos sócios seja excessivamente sacrificado. Mesmo assim, o legislador prevê que, o plano aprovado nesses moldes deverá necessariamente contar com a destituição dos gestores que estiverem à frente da administração da empresa devedora.

Sobre esse ponto, Eduardo Secchi Munhoz escreveu logo quando da aprovação do diploma legal atualmente em vigor:

De uma perspectiva voltada para a função social da empresa (...) seria de se admitir a aprovação de um plano de recuperação que se demonstrasse viável economicamente e que, além disso, contasse com o amplo apoio do conjunto de *stakeholders* (credores, trabalhadores etc.), ainda que o devedor (ou, melhor dizendo, sócios ou administradores do devedor) discordassem de sua implantação. Ao vedar essa possibilidade de forma absoluta, exigindo que o plano eventualmente modificado pela assembleia geral conte necessariamente com a anuência do devedor, a lei brasileira pode levar a soluções incompatíveis com a função social da empresa. Assim, entre proteger o interesse pessoal do empresário (sócios ou administradores do devedor) e salvar a empresa (havida como centro de múltiplos interesses) a lei brasileira preferiu a primeira solução⁶⁶.

Ainda, de acordo com Munhoz, “diante da presença de determinados requisitos, a lei pode, e deve, prever a possibilidade de o juiz aprovar o plano de recuperação, superando o veto imposto por uma determinada classe de credores (*cram down* (...)) ou mesmo pelo devedor”⁶⁷.

Dessa forma, na avaliação desse doutrinador, é justo que a lei preveja alternativas para a aprovação do plano, mesmo que isso ocorra em contrário ao desejo do devedor, mas em benefício da função social da empresa e o sucesso da recuperação. Aliás, o mesmo autor defende que deveria ser alterada a segunda parte do §3º do artigo 56, a fim de que a diminuição dos direitos dos credores ausentes também não seja uma barreira à aprovação do plano. Mais uma vez, segundo a visão de Munhoz, o legislador deveria fincar suas bases no sentido de preservar a empresa e viabilizar a aprovação do plano a qualquer custo.

Ademais, sobre a votação do plano independentemente da vontade do devedor, reforçamos que essa hipótese já ocorreu na jurisprudência norte americana, sendo lá

⁶⁶ DE SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro (coord.). Antonio Sergio A. de Moraes Pitombo. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e de Falência: Lei 11.101/2005. 2º ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. 278 p.

⁶⁷ Idem.

denominado “*cram down against equity*”⁶⁸.

No entanto, nos cabe ponderar que, apesar dos argumentos sabiamente formulados pela doutrina ora citada, na prática a votação de um plano em desacordo com os anseios do devedor também poderá ser negativa sobre a ótica do processo recuperacional. Qual seria o valor de um plano de recuperação rapidamente e efetivamente aprovado se o devedor, aquele que está intrinsicamente a par de seu negócio, souber de antemão que não será capaz de cumpri-lo? Obviamente que pode não ser esse o caso de todos os planos submetidos à aprovação da assembleia a revelia do devedor. Da mesma forma, pode ser que as limitações impostas pelo próprio § 5º do artigo 56 sejam suficientes para inibir planos inviáveis em sua essência, mas não é possível prever qual situação se dará no caso concreto.

Por fim, o que parece mais sensato aos olhos dessa autora, é que a decisão final sobre o plano deveria ficar ao encargo do juiz da demanda. O poder jurisdicional é aquele que aplica o direito no caso concreto, dirimindo questões entre particulares. Apesar do que defende Munhoz⁶⁹, a realidade é que o juiz, parte neutra nessa relação, deveria ser o portador da última palavra, contando com o auxílio do administrador judicial caso necessite de olhar técnico para avaliar os termos dos planos propostos por cada polo da lide.

De qualquer modo, entendemos mais uma vez que, essa proposta de alteração do PL 10.220/2018 também corrobora com os interesses das instituições bancárias e, portanto, pode contribuir para as discussões de redução do spread.

⁶⁸ No caso Evans Products, os credores aprovaram o plano de recuperação, mas o acionista controlador, Victor Posner, vetou a proposta. Depois de determinada avaliação da empresa, o juiz decidiu aprovar o plano a despeito do veto do acionista. LOPUCKI, L e WHITFORD, W. Bargaining over equity's shares in the bankruptcy of large, publicly held companies p. 144-145 citado por DE SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro (coord.). Antonio Sergio A. de Moraes Pitombo. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e de Falência: Lei 11.101/2005. 2º ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. 279 p.

⁶⁹ De acordo com Eduardo Munhoz, o legislador brasileiro adotou o mesmo sistema do norte americano quando considerou a lei de falências e recuperação como uma grande negociação entre devedor e credores. DE SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro (coord.). Antonio Sergio A. de Moraes Pitombo. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e de Falência: Lei 11.101/2005. 2º ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. 280 p.

CONCLUSÃO

Como vimos no Capítulo 1, o spread é a diferença entre o custo de captação de recursos e o custo cobrado pelas instituições financeiras para emprestar esses recursos. Os empréstimos são desde os primórdios a principal atividade das instituições financeiras e parte da geração de seus lucros, mas o spread em si não é composto apenas pelos lucros das instituições, pois abarca todo o custo operacional e tributário incidente na atividade de emprestar, além do próprio lucro. Ainda, vimos no primeiro capítulo os fatores macro e micro econômicos que afetam o spread e fazem do ecossistema brasileiro uma das zonas mais áridas para se discutir a redução das taxas de juros praticadas aqui.

No capítulo segundo, vimos um pouco do histórico da Lei 11.101/2005 e as críticas que atingem esse regramento jurídico. Apesar de mais jovem do que a maior parte do nosso ordenamento, a Lei 11.101/2005 não se mostra muito eficiente na sua proposta, principalmente no que tange a recuperação de empresas e dos créditos por parte das instituições financeiras. Também vimos que alterações nessa legislação poderiam trazer contribuições significativas para melhorar a recuperação do crédito e atender o pleito do setor bancário, sendo certo que isso deveria cooperar finalmente para a redução do spread.

Por fim, vimos no terceiro capítulo os rumos que estão sendo tomados pelo legislativo no que abrange as alterações da Lei 11.101/2005. Mais precisamente, vimos três pontos de alteração do PL 10.220/2018 que coincidem com os principais anseios dos bancos, credores interessados no sucesso de recuperações de empresas em situação de crise mas principalmente na recuperação de seus próprios créditos.

Na abordagem, pudemos considerar a adoção do *dip financing* na realidade brasileira, apontando os benefícios dessa forma de financiamento já utilizada em outros países com mercados mais maduros. Também, ressaltamos que o *dip financing* dependerá da aprovação prévia da assembleia de credores, o que por si só pode representar a ruína do instituto, e vimos que um financiamento *dip* já foi realizado recentemente no Brasil, mostrando que sua adoção tem receptividade na realidade local.

Outra proposta de alteração trazida pelo PL 10.220/2018 foi a previsão de destituição do administrador judicial pela assembleia de credores, proposta essa que chama a atenção pelo caráter até contraditório que oferece. Como crítica a esse ponto, lembramos que o administrador judicial é auxiliar da justiça (e não dos credores) e com a proposta em tela poderia estar sujeito a uma situação clara de conflito de interesses. Analisamos também que a redação do PL 10.220/2018 não trouxe claramente o motivo pelo qual aderiu essa hipótese de

destituição do administrador, nos levando a crer que o único objetivo é o de cooperar com os interesses dos credores e, quem sabe, com os argumentos necessários para a redução do spread.

Por fim, vimos que o PL 10.220/2018 inclui em sua proposta uma modificação que autoriza a votação de planos de recuperação pela assembleia geral de credores, mesmo que isso não corresponda com a vontade do devedor. Pontuamos que há na doutrina os que defendam essa hipótese, considerando que a legislação deve ser coerente dentro de seus conceitos e premissas (se o desígnio legal é o de preservar a empresa e sua função social, então que esse objetivo seja seguido de maneira linear e obstinada, em todos os seus dispositivos). Ou seja, a vontade do devedor, e até mesmo dos credores ausentes, não poderá se sobrepor à aprovação do plano.

Com base em todo o acima exposto, concluímos a priori que, como já levantado pela Febraban, as discussões para a redução do spread passam realmente por muitas discussões, não sendo simples auferir que apenas a modificação da Lei 11.101/2005, ou quaisquer outras modificações legislativas e regulatórias isoladas, podem trazer subsídios significativos para a redução do spread. A verdade dos fatos é que muitas medidas precisam ser adotadas, em conjunto e aos montes, para que qualquer melhoria nas taxas de juros praticadas sejam sentidas no bolso dos consumidores e no contexto macroeconômico da nossa economia.

Felizmente, sabemos quais são muitas das medidas que podem ser discutidas e implementadas para auxiliar na redução do spread. Além de metas que auxiliem no controle e na redução da inadimplência, alterações na tributação (no sentido de redução, mas também de clareza e equidade dos dispositivos), na regulamentação do Banco Central, e até mesmo da política de lucros das instituições, poderiam impactar substancialmente na redução dos juros e isso já é de conhecimento comum.

No entanto, e mantendo o enfoque prioritariamente na Lei 11.101/2005, após leitura da doutrina especializada e dos pontos abordados na presente dissertação, pareceu mais claro concluir que a insatisfação dos credores e a dificuldade de recuperação dos créditos reside muito mais na ineficiência do judiciário do que em uma proteção dos empresários ou de empresas sem qualquer viabilidade conferida pela lei.

Objetivamente falando, a Lei 11.101/2005 hoje prevê (i) a destituição do administrador judicial por ordem do juiz, de ofício ou a requerimento fundamentado de qualquer interessado (que pode ser qualquer dos credores ou todos em conjunto), quando verificar desobediência aos preceitos da lei; (ii) que empréstimos concedidos à empresa em recuperação possuem preferência sobre os demais; (iii) uma ordem de prioridade altamente

favorável aos credores bancários no caso de falência, visto que geralmente são eles os portadores de garantia real e se sobrepõe até mesmo aos créditos tributários; (iv) que ficam excluídos da recuperação judicial os créditos cedidos a título de garantia, depositados em conta sob a administração da instituição financeira credora (a denominada “trava bancária”); e (v) que cabe a assembleia geral de credores aprovar, rejeitar ou modificar o plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor, com exceção da hipótese de “*cram down*” prevista no art. 58, §1º e incisos da lei vigente, dentre outros.

É dizer, a Lei 11.101/2005 já confere aos credores bancários inúmeras vantagens em detrimento dos demais, além de oferecer ao juiz e ao judiciário, os capitães desse barco da recuperação e da falência empresarial, uma gama de possibilidades que visam assegurar a recuperação do crédito, ou da maior parte dele, e da empresa em crise, no caso da recuperação.

No entanto, vemos no judiciário dois problemas centrais que atingem, como já dito, todo e indistintamente qualquer processo: a morosidade e a ausência de padrão ou de coerência nas decisões.

Sobre a morosidade, o que se percebe é que, quando a justiça tarda, ela de fato falha com seus interessados. Vimos mais acima que, nesses últimos 14 anos de vigência da lei, 73% das ações de recuperação iniciadas ainda continuam tramitando, o que significa que provavelmente não houve até a presente data a recuperação dos créditos bancários envolvidos ou da empresa em dificuldade. Durante esse longo período, a maior parte das recuperandas pode ter perdido sua carteira de clientes, seus empregados e até mesmo seus produtos e maquinários, renegados a obsolescência.

Resta claro que a demora é inimiga da recuperação bem sucedida, e a agilidade no processo poderia trazer vantagens nas negociações entre credores e devedores.

O mesmo ocorre com relação às decisões judiciais. Analisamos que, em alguns casos, é possível encontrar divergências significativas dentro do mesmo tribunal, o que não traz segurança jurídica alguma para empresas e credores envolvidos nesses processos. Falta coerência ao judiciário, o que impacta diretamente na falta de maturidade do mercado de lidar com o processo de recuperação e falência. O processo acaba se tornando uma guerra jurídica entre credores, empresários e até mesmo o administrador judicial, sugerindo ao mercado que o processo de recuperação como um todo não é efetivo (e por isso é mais seguro às instituições financeiras incluir esse risco dentro da conta do spread desde a sua fixação).

Dessa forma, acreditamos que a aprovação do PL 10.220/2018 deve ocorrer, mesmo que seja apenas para trazer clareza e efetividade a certos institutos já existentes. Do mesmo

modo, acreditamos que a melhorias no processo de recuperação e falências pode cooperar, e muito com as tratativas para redução do spread, mas isso passa por melhorias no judiciário como um todo, e não apenas na inclusão de novos dispositivos da lei vigente.

REFERÊNCIAS

ABRÃO, Nelson. Direito Bancário. 16^a. ed., revista, atualizada e ampliada pelo Desembargador Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2016.

ARAÚJO, José Francelino de. Comentários à lei de falências e recuperação de empresas. 1^a ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em 10 fev. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/recolhimentoscompulsorios>. Acesso em 31 mar. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Juros e Spread Bancário. Série Perguntas Mais Frequentes com informações até junho de 2016. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2001-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf>. Acesso em 10 fev. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária. Brasília. 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em 28 mai. 2019.

BARBOSA. Julio Cesar Moreira. Primeiras impressões sobre o projeto de lei que pretende alterar a lei de falências. Boletim Informativo. 3^a ed. Jun. 2018. Disponível em <http://www.portaldaindustria.com.br/cni/canais/atuacao-juridica/boletim/3-edicao/primeiras-impressoes-sobre-o-projeto-de-lei-falencias/>. Acesso em 14 abr. 2019.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo. / Manoel Justino Bezerra Filho. 11^a ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

CAVALLI, Cássio. Financiamento DIP ou: como financiar empresas em recuperação judicial. Disponível em http://www.veirano.com.br/por/contents/view/financiamento_dip_ou_como_financiar_empresas_em_recuperacao_judicial. Acesso em 06 de abril de 2019.

COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à Lei de Falências e de recuperação de empresas. 9^a ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

DE LUCCA, Newton e Simão Filho, Adalberto (coord.). Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

DE SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro. PITOMBO, Antonio Sergio A. de Moraes (coord.). Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e de Falência: Lei 11.101/2005. 2º ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

DURIGAN JÚNIOR, Carlos Alberto. Fatores macroeconômicos, indicadores industriais e o spread bancário no Brasil. Dissertação de mestrado na Universidade de São Paulo. São Paulo: 2015.

EMPRESAS em recuperação judicial devem R\$ 455 bilhões em impostos. Estado de São Paulo, São Paulo. Caderno de Economia e Finanças. 30 nov. 2018. Disponível em <https://www.dci.com.br/economia/empresas-em-recuperac-o-judicial-devem-r-455-bilh-es-em-impostos-1.745021>. Acesso em 14 abr. 2019.

FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil – Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. São Paulo: Febraban, 2018.

FEBRABAN. Estudo do Spread Bancário. São Paulo: 2017. Disponível em <https://portal.febraban.org.br/pagina/3210/52/pt-br/estudo-spread>. Acesso em 10 fev. 2019.

GOLDFAJN, Ilan. Painel Projeto Spread Bancário. Brasília, 2017. Disponível em https://www.bcb.gov.br/pec/apron/apres/Apresentacao_Ilan_Goldfajn_Painel_Projeto_Spread%20Bancario.pdf. Acesso em 06 abr. 2019.

HANSZMANN, Felipe. Atualidades em direito societário e mercado de capitais: volume III. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018.

INRE. STJ relembra casos de recuperação judicial e falência julgados pela corte. São Paulo. 2018. Disponível em <http://www.inre.com.br/2018/09/10/stj-relembra-casos-de-recuperacao-judicial-e-falencia-julgados-pela-corte/>. Acesso em 14 abr. 2019.

JEREISSATI, Tasso. 40ª Reunião da Comissão de Assuntos Econômicos ocorrida em 04 de dezembro de 2018. Disponível em <http://legis.senado.leg.br/escriva-servicosweb/reuniao/pdf/8086>. Acesso em 2 jun. 2019.

LIMA, Flávia. Revisão da Lei de Falência pode alavancar o crédito, diz Fitch. **Valor Econômico**. São Paulo, 04 abr. 2017. Finanças. Disponível em <http://www.valor.com.br/financas/4925650/revisao-da-lei-de-falencia-pode-alavancar-o-credito-diz-fitch>. Acesso em: 17 mar. 2019.

LOBO, Jorge. Críticas ao projeto de lei de recuperação da empresa. São Paulo. 2004. Disponível em <https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI8426,51045-criticas+ao+projeto+de+lei+de+recuperacao+da+empresa>. Acesso em 14 abr. 2019.

MACHADO, Rubens Approbato (coord.). Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas – 2ª edição. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

MAMEDE, Gladston. Direito Empresarial Brasileiro: falência e recuperação de empresas, volume 4. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

NEGRÃO, Ricardo. Manual de direito empresarial e de empresa. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2010, v. 3.

SENADO FEDERAL. Disponível em <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2018/12/04/desenvolvimento-tecnologico-e-arma-para-reduzir-spread-bancario-avalia-relatorio-da-cae>. Acesso em 14 abr. 2019.

SENADO FEREAL. Spread Bancário no Brasil. GT de Reformas Microeconômicas da CAE/Senado. Senador Armando Monteiro. Maio de 2017. Disponível em <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7302968&ts=1553268243746&disposition=inline>. Acesso em 14 abr. 2019

SERASA EXPERIAN. Conheça as 7 principais causas de inadimplência no Brasil hoje. Pesquisa publicada em 2018. Disponível em <https://www.serasaexperian.com.br/consultaserasa/blog/conheca-as-7-principais-causas-de-inadimplencia-no-brasil-hoje>. Acesso em 31 mar. 2019.

TEBET, Ramez. Relator do Parecer de 2004 da Comissão de Assuntos Econômicos, sobre o PLC nº 71, de 2003, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência de devedores pessoas físicas e jurídicas que exerçam atividade econômica regida pelas leis comerciais, e dá outras providências.

THE WORLD BANK. Notas de políticas públicas - Por um ajuste justo com crescimento compartilhado. Brasil: 2018. Disponível em <https://www.worldbank.org/pt/country/brazil/brief/brazil-policy-notes>. Acesso em 14 abr. 2019.

TUNG, Frederick. Do economic conditions drive DIP Lending?: Evidence from the financial crisis. Universidade de Boston. Escola de Direito, Pesquisa de Direito e Economia. Tese nº 16-38. Setembro de 2017.

VENOSA, Sílvio de Salvo. Direito Civil; direito empresarial/Sílvio de Salvo Venosa, Cláudia Rodrigues. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

VILLAS BÔAS, Pedro Meirelles. A Influência da Lei de Falências no Spread Bancário. Dissertação (mestrado profissional) - Escola de Economia de São Paulo. São Paulo: 2010.