Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro

Vol. nº 180-181, ago. 2020/jul. 2021

EXPERT
EDITORA DIGITAL

rdm
revista de direito mercantil

RDM 180/181

Doutrina e Atualidades:

1 - "Infraestruturas de Mercado Financeiro em registro distribuído: uma abordagem institucional das atividades de Depositário Central e de Sistemas de Liquidação" (autoras: Juliana Facklmann, Paloma Alvares Sevilha, Camila Villard Duran)

2 - "O Movimento de Ascensão do Compliance Anticorrupção a partir da Promulgação do Foreign Corrupt Practices Act" (autora: Gabriela Forti Pimentel Teixeira)

3 - "Análise de monopsônios na jurisprudência do CADE sob a Lei 12.529/11: Um campo a descobrir?" (autor: Gustavo Manicardi Schneider)

4 - "A diversidade de gênero na alta administração: Tokenismo, Conexões Pessoais e Diretoras de Enfeite" (autora: Thais Calixto de Abreu)

5 - "Incorporações de Instituições Financeiras e Regulação: Encontros e Desencontros entre os Regimes Societário, Tributário e Contábil" (autor: Yann Santos Teixeira)

6 - "A Mitigação do Aproveitamento Parasitário de Marcas à Luz do Emprego de Expressões de Uso Comum: Uma Breve Análise Jurisprudencial" (autora: Karina Cesana Shafferman)

7 - "Cláusula Take or Pay: Uma Análise Jurisprudencial de Aplicabilidade no Direito Brasileiro" (autoras: Batya Tabacnik, Laura Ustulim, Roberta Villela)

8 - "Regulamentação de Criptoativos: Óbice ao Progresso ou Intervenção Dispensável" (autora: Giulia Feitoza Germano)

9 - "A Vedação à Purga da Mora nos Contratos de Alienação Fiduciária Em Garantia Regidas Pelo Decreto-Lei 911/69 e a Eficiência Econômica" (autor: Andrey Francisco de Campos)

10 - "A Lei n. 14.195/2021 e a Extinção da EIRELI" (autor: João Victor Bonini Kehdi)

ISBN 978-65-6006-058-6

9 786560 060586 >

IDGLOBAL Instituto de Direito Global

rdm revista de direito mercantil

EXPERT EDITORA DIGITAL

Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL industrial, econômico e financeiro

180/181

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
do Departamento de Direito Comercial
da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Ano LIX (Nova Série)

Agosto 2020/Julho 2021

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
Industrial, econômico e financeiro
Nova Série – Ano LIX – ns. 180/181 – ago. 2020/jul. 2021
FUNDADORES
1 a FASE: WALDEMAR FERREIRA
FASE ATUAL: PROFS. PHILOMENO J. DA COSTA
e FÁBIO KONDER COMPARATO

CONSELHO EDITORIAL
ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, ANA DE OLIVEIRA
FRAZÃO, CARLOS KLEIN ZANINI,
GUSTAVO JOSÉ MENDES TEPEDINO, JORGE
MANUEL COUTINHO DE ABREU,
JOSÉ AUGUSTO ENGRÁCIA ANTUNES, JUDITH MARTINS-
COSTA, LUÍS MIGUEL PESTANA DE VASCONCELOS,
PAULO DE TARSO DOMINGUES, RICARDO OLIVEIRA
GARCÍA, RUI PEREIRA DIAS, SÉRGIO CAMPINHO.

COMITÊ DE REDAÇÃO
CALIXTO SALOMÃO FILHO, LUIZ GASTÃO PAES DE
BARROS LEÃES, MAURO RODRIGUES PENTEADO,
NEWTON DE LUCCA, PAULA ANDRÉA FORGIONI,
RACHEL SZTAJN, ANTONIO MARTÍN,
EDUARDO SECCHI MUNHOZ, ERASMO VALLADÃO
AZEVEDO E NOVAES FRANÇA,
FRANCISCO SATIRO DE SOUZA JUNIOR, HAROLDO MALHEIROS
DUCLERC VERÇOSA, JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO,
MARCOS PAULO DE ALMEIDA SALLES, PAULO FERNANDO
CAMPOS SALLES DE TOLEDO, PAULO FRONTINI,
PRISCILA MARIA PEREIRA CORRÊA DA
FONSECA, JULIANA KRUEGER PELA,
JOSÉ MARCELO MARTINS PROENÇA, BALMES VEGA
GARCIA, RODRIGO OCTÁVIO BROGLIA MENDES,
CARLOS PAGANO BOTANA PORTUGAL GOUVÊA,
ROBERTO AUGUSTO CASTELLANOS PFEIFFER,
SHEILA CHRISTINA NEDER CEREZETTI,
VINÍCIUS MARQUES DE CARVALHO,
MANOEL DE QUEIROZ PEREIRA CALÇAS,
MARCELO VIEIRA VON ADAMEK.

COORDENADORES ASSISTENTES DE EDIÇÃO
MICHELLE BARUHM DIEGUES E MATHEUS CHEBLI DE ABREU.

ASSESSORIA DE EDIÇÃO DISCENTE
BEATRIZ LEAL DE ARAÚJO BARBOSA DA SILVA, DANIEL FERMANN, HELOISA DE SENA MUNIZ CAMPOS, ISABELLA PETROF MIGUEL, LARA ABOUD, LARISSA FONSECA MACIEL, LUMA LUZ, MARIA EDUARDA DA MATTA RIBEIRO LESSA, MATEUS RODRIGUES BATISTA, PEDRO FUGITA DE OLIVEIRA, RAFAELA VIDAL CODOGNO, VICTORIA ROCHA PEREIRA E VIRGILIO MAFFINI GOMES,

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
Publicação trimestral da
Editora Expert LTDA
Rua Carlos Pinto Coelho,
CEP 30664790
Minas Gerais, BH – Brasil
Diretores: Luciana de Castro Bastos
Daniel Carvalho

Direção editorial: Luciana de Castro Bastos
Diagramação e Capa: Daniel Carvalho
Revisão: Do Autor
A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.

Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. https://br.creativecommons.org/
"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

AUTORES: Andrey Francisco de Campos, Batya Iampolsky Tabacnik, Camila Villard Duran, Gabriela Forti Pimentel Teixeira, Giulia Feitoza Germano, Gustavo Manicardi Schneider, João Victor Bonini Kehdi, Juliana Facklmann, Karina Cesana Shafferman, Laura Ustulim, Paloma Alvares Sevilha, Roberta Tedeschi Villela Esteves, Thais Calixto de Abreu, Yann Santos Teixeira

ISBN: 978-65-6006-058-6
Publicado Pela Editora Expert, Belo Horizonte,

A Revista de Direito Mercantil agradece ao Instituto de Direito Global pelo fomento à publicação deste volume.

Pedidos dessa obra:

experteditora.com.br
contato@editoraexpert.com.br

EXPERT
EDITORA DIGITAL

AUTORES

Juliana Facklmann

Professora do Insper e Advisor do Mercado Bitcoin /2TM. Ex-Diretora Global (Latam e Europa) de Regulação e Design de Produtos do Grupo 2TM. Painelista e palestrante sobre cripto e regulação financeira. Mentora do Next da Fenasbac. Coordenadora da frente de DeFi e Criptoativos do LAB Inovação Financeira. Mestre e Bacharel em Direito pela USP. Mais de 20 anos de experiência em regulação do mercado financeiro e de capitais, em infraestruturas de mercado financeiro (IMF), em inovação e em criptoativos, com passagens por Pinheiro Neto Advogados, Citibank, Cetip, B3 e FGC.

Paloma Alvares Sevilha

Bacharel em Economia pelo Mackenzie e Master em Economia pela FGV. Com 15 anos de experiência, atuou em grandes infraestruturas de mercado como Cetip, BMF&Bovespa e CIP, bem como na Anbima, coordenando Comitês e Grupos Técnicos. Nos últimos 4 anos, dedicou-se à implementação de infraestruturas de mercado em blockchain, tendo atuado na Bitrust e na BEE4, onde atualmente ocupa a posição de Diretora de Produtos e IMF. É membro do GT Fintech da CVM desde 2018, das Comissões de Serviços Financeiros de Blockchain da ABNT, de grupos sobre ativos digitais da International Organization for Standardization (ISO), e da Digital Currency Global Initiative (ITU e Stanford).

Camila Villard Duran

Professora associada em direito da ESSCA School of Management, na França, e advogada especializada em direito econômico, regulação do mercado financeiro, da moeda e da crypto economia. É membro do subgrupo de Inovação e Soluções de Mercado do GT Fintech do LAB Inovação Financeira. Livre docente em economia internacional pelo Instituto de Relações Internacionais da USP. Doutora em direito com

dupla titulação de tese pela USP e pela Paris 1 Panthéon-Sorbonne. Mestre e graduada em direito pela USP. Foi pesquisadora pós-doutora pelo programa Oxford-Princeton Global Leaders.

Gabriela Forti Pimentel Teixeira

Mestre em Direito Societário pela Universidade de Cambridge, Reino Unido (2023). Graduada em Direito pela Universidade de São Paulo (USP) (2020), com período de mobilidade acadêmica no Institut des Sciences Politiques (Sciences Po) de Paris (2017) e dupla diplomação em direito pela Université Lumière Lyon II (2022). E-mail: gfpt2@cantab.ac.uk.

Gustavo Manicardi Schneider

Gustavo é Diretor de Estratégia no Instituto de Direito Global, advogado no PGLaw e mestrando em Direito Comercial na Faculdade de Direito da USP (FDUSP). É também bacharel em Direito pela FDUSP (2021) e coordenador do Grupo Direito e Pobreza e do Centro de Estudos Legais Asiáticos, ambos da FDUSP.

Thais Calixto de Abreu

Graduada em direito pela Universidade de São Paulo. Advogada nas áreas de direito societário e mercado de capitais em São Paulo. Coordenadora de Pesquisa do Grupo Direito e Pobreza da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

Yann Santos Teixeira

Mestre em Teoria do Direito pela New York University School of Law. Graduado em Direito pela Universidade de Brasília, com formação complementada por graduação sanduíche na Justus-Liebig Universität Gießen. Graduando em Filosofia pela Universidade de Brasília. Consultor e Advogado.

Karina Cesana Shafferman

Graduanda em Direito pela Universidade de São Paulo (USP). Aluna do curso de *Licence en Droit* pela *Université Jean Moulin Lyon 3*.

Batya Iampolsky Tabacnik

Graduanda em Direito pela Universidade de São Paulo, fundadora do núcleo de estudos Debt Advisory & Distressed Deals (USP). Estagiária de Societário e Reestruturação no Padis Mattar Advogados.

Laura Ustulim

Graduanda em Direito pela Universidade de São Paulo, com dupla diplomação pelo programa PITES, em parceria com a Université Lumière Lyon 2, e aprofundamento de estudos na França, por um período de um ano. Pesquisadora bolsista pela FAPESP, com foco no Legalismo Autoritário e no direito de Liberdade de Expressão.

Roberta Tedeschi Villela Esteves

Graduanda em Direito pela Universidade de São Paulo, com dupla diplomação pelo programa PITES, em parceria com a Université Jean Moulin Lyon 3, e aprofundamento de estudos na França, pelo primeiro semestre de 2023. Estagiária de Fusões & Aquisições no Pinheiro Neto Advogados.

Giulia Feitoza Germano

Graduanda em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Estagiária em plataforma de negociação de valores mobiliários tokenizados com direito societário e mercado de capitais.

Andrey Francisco de Campos

Pós-graduado em Direito Tributário pela Escola Brasileira de Direito (EBRADI), Bacharel em Direito pelo Centro Universitário de Ourinhos (UNIFIO). Advogado.

João Victor Bonini Kehdi

Graduando em direito pela Universidade Presbiteriana Mackenzie de São Paulo. Formado no Colégio Visconde de Porto Seguro. Estagiário de M&A e Mercado de Capitais no Banco Safra.

SUMÁRIO

Infraestruturas de Mercado Financeiro em registro distribuído: uma abordagem institucional das atividades de Depositário Central e de Sistemas de Liquidação 15
Juliana Facklmann, Paloma Alvares Sevilha, Camila Villard Duran

O Movimento de Ascensão do Compliance Anticorrupção a partir da Promulgação do Foreign Corrupt Practices Act 63
Gabriela Forti Pimentel Teixeira

Análise de monopsônios na jurisprudência do CADE sob a Lei 12.529/11: Um campo a descobrir? 105
Gustavo Manicardi Schneider

A diversidade de gênero na alta administração: tokenismo, conexões pessoais e diretoras de enfeite 161
Thais Calixto de Abreu

Incorporações de instituições financeiras e regulação: encontros e desencontros entre os regimes societário, tributário e contábil 213
Yann Santos Teixeira

A mitigação do aproveitamento parasitário de marcas à luz do emprego de expressões de uso comum: uma breve análise jurisprudencial... 285
Karina Cesana Shafferman

Cláusula Take or Pay: Uma análise jurisprudencial de aplicabilidade no Direito Brasileiro 311
Batya Tabacnik, Laura Ustulim, Roberta Villela, Giulia Feitoza Germano

A vedação à purga da mora nos contratos de alienação fiduciária em garantia regidas pelo Decreto-Lei 911/69 e a eficiência econômica.. 367
Andrey Francisco de Campos

A Lei n. 14.195/2021 e a Extinção da EIRELI.....403
João Victor Bonini Kehdi

A VEDAÇÃO À PURGA DA MORA NOS CONTRATOS DE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM GARANTIA REGIDAS PELO DECRETO-LEI 911/69 E A EFICIÊNCIA ECONÔMICA

THE PROHIBITION TO PURGE OF ARREARS IN FIDUCIARY SALE AGREEMENTS GOVERNED BY DECREE-LAW 911/69 AND ECONOMIC EFFICIENCY

Andrey Francisco de Campos (UNIFIO, Ourinhos)

Resumo: Em que pese a pacificação jurisprudencial da matéria, aos idos do ano de 2014, a impossibilidade ao enjeito das prestações nos contratos de alienação fiduciária em garantia regidas pelo Decreto-Lei 911/69 continuam pautando o debate doutrinário. Nesse sentido, a partir de postulados da Análise Econômica do Direito, o artigo teve como objetivo analisar a medida – legislativa e judicial – sob a ótica da eficiência econômica e do bem-estar social, dispensando parcela de atenção ao alcance das externalidades e o ideário fixado consistente em associar a valoração dos direitos do devedor ao prejuízo coletivo. Constatou que, sob a ótica bilateral, a manutenção do contrato representa a melhor alternativa ao fiduciário, contrariando a praxe bancária. Destarte, formulou-se a hipótese de que o oligopólio de crédito brasileiro, aglutinado à célere depreciação das garantias, tornaria vantajoso ou satisfatório ao fiduciário, a sua renovação através da resolução contratual forçada.

Utilizando dados fornecidos pelo Banco Central do Brasil, fora levado a efeito uma análise de regressão múltipla que corroborou com as hipóteses erigidas que demonstram que as concessões de crédito são estimuladas a partir da inadimplência.

Palavras-chave: Alienação Fiduciária em Garantia. Purga da Mora. Análise Econômica do Direito. Bem-Estar Social. Decreto-Lei 911/69. Inadimplência. Crédito.

Abstract: Despite the pacification of the matter in relation to jurisprudence, in 2014, the recognition of the impossibility of granting benefits in contracts of fiduciary alienation in guarantee governed by Decree-Law 911/69 continues to guide the doctrinal debate. In this sense, based on postulates of the Economic Analysis of Law, the article aimed to analyze the measure – legislative and judicial – from the perspective of economic efficiency and social well-being, paying some attention to the scope of externalities and the ideals consistent with associating the valuation of the debtor's rights with the collective loss. It was found that under the bilateral perspective, the maintenance of the contract represents the best alternative to the fiduciary, contrary to banking practice. Thus, the hypothesis was formulated that the Brazilian credit oligopoly, combined with the rapid depreciation of guarantees, always makes its renewal advantageous or satisfactory through forced contractual resolution. Using data provided by the BCB, a multiple regression analysis was carried out that corroborated the hypotheses that demonstrate that credit concessions are stimulated from default.

Keywords: Fiduciary Alienation in Collateral. Mora Purge. Economic Analysis of Law. Social Welfare. Decree-Law 911/69. Default. Credit.

INTRODUÇÃO

A utilização da alienação fiduciária em garantia, direcionada não há pouco para aquisição de bens de consumo, fora abalizada, neste interregno, por diversas modificações institucionais, mormente ao que se compulsa das alterações legislativas e entendimentos jurisprudenciais.

A modificação destacável ao presente diz sobre a supressão do texto no que tange ao predicado permissivo da purgação da mora, a partir da vigência da Lei 10.931/2004, causadora de patente insegurança jurídica ante a omissa possibilidade anteriormente posta ensejar as mais diversas interpretações constantes dos tribunais à época.

A despeito da pacificação da matéria no tema repetitivo 722 do STJ pela impossibilidade do fiduciante purgar a mora e pela imprescindibilidade do pagamento integral do débito, o debate doutrinário – não sem razão – remanesce pela subsidiariedade aplicativa de outras normas e demais norteadores de interpretação do Direito Civil.

Nesse diapasão, o escopo do presente artigo reside na verificação do atual entendimento, sob a ótica da Análise Econômica do Direito, a fim de que se constate se a resolução coercitiva da alienação fiduciária em garantia produz eficiência econômica e, sobretudo, sua consonância fronte ao bem-estar social.

Inobstante se repute as instituições jurídicas como endógenas ao sistema econômico, o objeto do presente guarda relevância sobressalente, uma vez que a pacificação da matéria deu-se – entrementes – sob os auspícios da estrita observância da pretensão do legislador, à luz das modificações insertas no Decreto 911/69, o que seria – *prima facie* – positivo para a ordem econômica, porquanto se prestou o judiciário a garantir o cumprimento dos contratos ao rigor da Lei.

Nesse sentido, o trabalho persegue concomitantemente verificar a influência acerca do determinismo jurídico-econômico que enuncia a valoração do direito de determinado indivíduo na posição devedor como inerente ao prejuízo da coletividade, buscando investigar se o estrito cumprimento dos contratos será sempre sinônimo de eficiência econômica.

Consiste, ademais, na formulação de hipóteses acerca da vedação ao enjeito da prestação no âmbito da alienação fiduciária em garantia, considerando predicados econômicos dos contratos e parâmetros de alocação de recursos, sendo ao final, testadas todas elas a partir de uma análise de regressão multilateral considerando dados econométricos fornecidos pelo Banco Central do Brasil (BCB).

2. ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM GARANTIA DE BENS MÓVEIS

A alienação fiduciária em garantia é espécie do gênero da alienação fiduciária, inserta ao ordenamento jurídico brasileiro, *a priori*, como instrumento voltado ao mercado de capitais, visado ao seu respectivo desenvolvimento, por intermédio da Lei 4.728/65.

A despeito de suas fontes, poder-se-ia considerar a *fiducia cum creditore* do Direito Romano e o penhor germânico, bem como, malgrado advindas da tradição de *common law*, as figuras do *trust* e do *mortgage*. O derradeiro aliás fora destacado por Mário Júlio de Almeida Costa como o instituto mais semelhante à alienação fiduciária em garantia brasileira (1978, p. 11-19).

Aglutinada a tal menção, não se deve olvidar o destaque da obra de José Paulo Cavalcanti, que goza de irônica titulação – O Penhor Chamado de Alienação Fiduciária em Garantia, publicado em 1989 – e que contrapõe a análise feita pelo jurista português citado alhures.

Todavia, prescindível que se discorra acerca de uma evolução histórica da alienação fiduciária em garantia, porquanto o escopo da pesquisa pretende observar a eficiência econômica da resolução do contrato face a mora do fiduciante.

Isto pois, a substância deste presta-se a circunscrever o alcance do objeto, o que pressupõe a quebra de um paradigma, ao passo que não se pretende analisar em minúcias os regimes jurídicos circunstanciais subjeitos à alienação fiduciária em garantia em relação ao fiduciante (V.g. contratos de consumo).

Trata-se, destarte, de uma análise que se dispõe ao alcance, do ponto de vista econômico, de todas as relações que envolvem a adjudicação abrupta do bem alienado ao fiduciário. Decerto, a aludida advertência conduz a derradeira, ao sentido de que não se deve pretender orientar as normas jurídicas a partir da análise econômica (SALOMÃO FILHO, 2019, p. 59), sendo ela um subsídio à valoração doutrinária e jurisprudencial conformada apenas quando do cotejo aos demais objetos a serem considerados.

Nesse diapasão, importa consignar a natureza do contrato e a efetiva caracterização das partes para fins de incidência do diploma especial, quer seja, a autorizadora da célere adjudicação face a constituição em mora do fiduciante.

A alienação fiduciária em garantia é apenas "pano de fundo" do presente, porquanto tratamos – em verdade – de um contrato de mútuo, desde que se vislumbre o fiduciário como instituição financeira. Daí que parte da doutrina do Direito Comercial caracteriza referido contrato bancário como impróprio (COELHO, 2021, p.419), visto que prescindível tal condição para sua celebração (CHALHUB, 2009, p.155), caso em que tão somente não se aplicará ao mútuo o disposto no Decreto 911/69.

Como melhor destaca Caio Mário da Silva Pereira, em versão atualizada por Carlos Edison do Rêgo Monteiro Filho:

> A alienação fiduciária é um contrato: a) bilateral, porque gera obrigações para o alienante e o adquirente; b) oneroso, porque beneficia a ambos – *proporcionando instrumento creditício ao alienante*, e, *assecuratório ao adquirente*; c) *acessório, uma vez que sua existência jurídica subordina-se à da obrigação garantida*, cuja sorte segue; d) formal, porque há de constar sempre de instrumento escrito (público ou particular). (2017, p. 382) (grifou-se)

A alienação fiduciária em garantia opera-se quando o agente, via de regra sem recursos para tomada de preço à vista no mercado, celebra com instituição financeira o contrato de mútuo com a finalidade de aquisição do bem móvel em específico.

Com efeito, a propriedade será constituída no patrimônio do fiduciário-mutuante (instituição financeira), enquanto o direito de fruição e a posse direta da *res* será do fiduciante-mutuário (agente), persistindo a coisa no patrimônio daquele até que seja adimplida a

totalidade da dívida, quando será transferida a propriedade (resolúvel) a este.

Desta é que se extraí forçosa adequação jurídica do instituto da alienação fiduciária em garantia, vez que não passível – embora substancia do ato – de conformação perante a matéria dos contratos (TARTUCE, 2021, p. 790-791), haja vista não se tratar de um direito pessoal de caráter patrimonial, e, concomitantemente, por tratar-se de garantia real "da própria coisa", parte da doutrina reputa não versar acerca – exatamente – de um direito real de garantia (SCHREIBER, 2020, p. 1186), por dispor sobre a transferência de uma propriedade resolúvel.

A complexidade, no que tange ao vértice econômico, subsiste a um lado e facilita a outro, uma vez que o objetivo negocial dos agentes não se coincide, porque o fiduciário possui interesse na concessão do crédito e o fiduciante no bem a ser alienado futuramente em seu favor, face à vedação ao pacto comissório.

Por esta razão, o fiduciante, ao tomar a decisão racional em sujeitar-se a tal posição, não leva em consideração o verdadeiro valor da *res*, observa, outrossim, o preço do crédito, sobre o qual o agente fiduciário repassa o custo do inadimplemento. Nesse diapasão, a concessão do crédito é objeto negocial da instituição financeira e será tão mais cara conquanto maior o número de agentes inadimplentes, ao menos em situações normais de mercado.

A taxa de juros praticada na alienação fiduciária em garantia é reduzida pela segurança que aproveita ao fiduciário, enquanto proprietário do bem. Contudo, é majorada pela inadimplência de outros fiduciantes pretéritos ou provisionados pelo mutuante, vez que consubstancia custo repassado aos próximos que porventura celebrem o mesmo negócio.

A vantagem assinalada decorre da pretensão das partes contratantes e é de cunho metodológico, visto que a utilidade do fiduciário jaz compreendida monetariamente, ao passo que a do fiduciante poderá, seguramente, ser compreendida como o valor

equivalente ao preço do crédito, facilitando a construção de uma escala de bem-estar social, em que pese debruçado sob valores monetários.

2.1 LEI 10.931/04, A SÚMULA 284 DO STJ E O ADIMPLEMENTO SUBSTANCIAL

O Decreto 911/69 preconizava, tal qual o verbete sumular de nº 284 do STJ, a faculdade do credor em purgar a mora, desde que adimplido 40% (quarenta por cento) do valor do contrato, consoante Artigo 3º, §1º do diploma especial: "*Despachada a inicial e executada a liminar, o réu será citado para, em três dias, apresentar contestação ou, se já tiver pago 40% (quarenta por cento) do preço financiado, requerer a purgação de mora.*".

A Lei 10.931/04 suprimiu o direito potestativo inserto ao texto, estabelecendo o que segue aos respectivos parágrafos primeiro e segundo:

> §1º. Cinco dias após executada a liminar mencionada no caput, *consolidar-se-ão a propriedade e a posse plena e exclusiva do bem no patrimônio do credor fiduciário,* cabendo às repartições competentes, quando for o caso, expedir novo certificado de registro de propriedade em nome do credor, ou de terceiro por ele indicado, livre do ônus da propriedade fiduciária.
> §2º. No prazo do § 1o, o devedor *fiduciante poderá pagar a integralidade da dívida pendente,* segundo os valores apresentados pelo credor fiduciário na inicial, hipótese na qual *o bem lhe será restituído livre do ônus.* (grifou-se)

Como se infere do texto e da exposição de motivos, a intenção do legislador foi tolher o direito do fiduciante constituído em mora, após a busca e apreensão, em emendá-la visando a continuidade da relação

contratual, impondo-se como única alternativa a quitação integral do contrato.

A modificação trazida tem viés econômico, pois, afastando a necessidade de trânsito em julgado, promove célere alienação da *res* objeto da garantia, uma vez que o paulatino tramite processual culmina, em tese, na depreciação do bem, mormente na hipótese de financiamento de veículos.

Apesar do cancelamento da súmula que confere parcela do título do presente capítulo, consequência de nova interpretação face às alterações trazidas pela legislação de 2004, subsiste parcela significativa da doutrina que rejeita a imposição institucional quanto à impossibilidade de enjeito da prestação.

Sob o manto da adstrição integral ao texto, o STJ considerou (i) a intenção legislativa; (ii) em consequência da primeira, o respeito à vontade do legislador democraticamente eleito, atento à tripartição de poderes; (iii) adoção de critério de sobreposição pela especialidade do texto, à luz da generalidade do diploma consumerista, e verificável mitigação do princípio da conservação dos contratos; e (iv) consideração à autonomia de vontade das partes, em especial pela possibilidade de transação após a busca e apreensão.

Todavia, de singela constatação, aqueles que entendem pela vedação à purga da mora, o fazem pela irrestrita adstrição ao comando legal, desprezando quaisquer interpretações sistemáticas, sendo estes, a exemplo, Humberto Theodoro Junior e Fabio (2021, p. 786) e Ulhoa Coelho (2021, p.419).

Salutar que se observe – a fim de que parcela tão relevante do raciocínio não reste implícita – não haver quem discorde do teor do texto, o que pressupõe boa técnica legislativa. Aliás, em derradeiro exemplo, Stolze e Pamplona (2021, p.472) reconhecem o regramento pretérito como sendo aquele que melhor atende à função social do contrato, aquiescendo, entretanto, ao entendimento hodierno do STJ e o respectivo intento do legislador.

Nesse diapasão, os defensores de uma sobressalente possibilidade do fiduciante purgar a mora – mesmo que em momento ulterior à busca

e apreensão do bem móvel – consideram despicienda a supressão no texto específico, uma vez que, sendo a mora consequência da faculdade posta a favor do fiduciário, ter-se-ia permisso sua emenda a partir de uma interpretação sistemática das obrigações.

Importa consignar que as prestações incumbidas ao devedor-fiduciante compreendem prestações pecuniárias, de modo que dificilmente se verificaria o inadimplemento, ou seja, ao credor-fiduciário é interessante receber o valor acrescido dos encargos moratórios, de forma que não se deveria, ao menos sob esta ótica, afastar os predicados enunciadores da função social do contrato e preservação do avençado.

Destarte, válido o destaque das posições de Flávio Tartuce (2021, p.820-821) e Melhim Namem Chalhub (2009, p.172-189), nomes que convergem à existência da faculdade no que tange à purga da mora remanescer em vigor mesmo após a edição da Lei 10.931/04, através da aludida interpretação sistemática.

Tartuce dispensa especial atenção às relações de consumo quando adverte acerca da vedação à imposição de cláusula resolutiva ao consumidor (artigo 54, §2º do CDC) e constata a existência, em verdade, de uma nova faculdade ao fiduciante a partir da vigência da normativa atual, consubstanciado no pagamento integral do débito, porque entende manter-se inalterada a possibilidade em purgar a mora.

Contudo, dispensado maiores aprofundamentos acerca do tema, bem como em adstrição à proposta do presente, sob o dispositivo consumerista recaem discussões acerca de sua aplicabilidade à luz das peculiaridades do contrato de mútuo. Nesse não há, após a celebração do contrato e entrega do montante pecuniário pelo credor, qualquer outra obrigação em relação ao mutuante, ao passo que a exegese consumerista visa obstar o não-fornecimento de produto ou serviço.

A plausibilidade da manutenção do entendimento diverso, portanto, repousa no parágrafo único do artigo 395 do Código Civil, sobretudo pela destacada natureza do contrato de mútuo, donde

dificilmente se verificará a inutilidade da prestação ao ensejo da resolução do contrato.

Defendida por Chalhub como sucedâneo que consubstancia no ordenamento jurídico a manutenção da purga da mora nos contratos de alienação fiduciária em garantia, finda por não imiscuir, mas incluir como parcelar ao fundamento, a hipótese do adimplemento substancial, mormente pela prestação mutuada importar, via de regra, utilidade ao credor.

Decisão vinculativa do STJ, entretanto, suplantou entendimento reforçador do critério de sobreposição da espacialidade da norma e vedou que se aplique a teoria do adimplemento substancial nos contratos de alienação fiduciária em garantia.

O Recurso Especial nº 1.622.555 – MG, diante de um mútuo que compreendera 48 (quarenta e oito) parcelas, sobrevindo busca e apreensão ante a falta de pagamento de apenas quatro, entendeu pela inaplicabilidade do adimplemento substancial e a respectiva consolidação da propriedade ao fiduciário.

Impende concluir do bosquejo, que a atual posição institucional acerca do Decreto 911/69 está desvencilhada de quaisquer outros predicados gerais, desprezados ou suprimidos, no afã de assegurar o irrestrito cumprimento do contrato, a promover a eficiência da quitação do débito a partir da alienação mais célere possível da *res* objeto da garantia, uma vez que confere absoluta faculdade ao fiduciário em reputar inútil a prestação morosa.

2.2 O DETERMINISMO

As externalidades constituem conceito explorado por diversos juristas, não exclusivo daqueles enveredados ao diálogo do Direito e Economia. Buscam quantificar, estabelecer e, sobretudo, considerar o impacto que determinada medida institucional infligirá a um terceiro não inserto na relação.

A afetação do bem-estar social sob pessoa alheia ao negócio poderá ser favorável ou adversa (MANKIW, 2015, p.208), contudo, dada a dificuldade em mensurar a positividade da externalidade, maiores atenções são voltadas àquelas negativas.

O escrito pregresso, de Luciano Timm, ilustra sobremaneira o raciocínio posto:

> [...]em uma perspectiva econômica, ainda que não se renuncie à preponderância do interesse social, essa tese de utilização de critérios distributivos ou de direito público aos contratos (espaço privado) não faz sentido, pois acaba confundindo o interesse coletivo com a proteção da parte mais fraca (que, muitas vezes, espelha um interesse individual e não coletivo) ou mesmo com a redistribuição dos benefícios econômicos do contrato entre as partes arbitrariamente, descurando da autonomia privada. Nem sempre aquele interesse social significa interferir no contrato em favor de uma das partes. Ao contrário, exemplos recentes no mercado de crédito dão conta de que a interferência estatal no acordo entre as partes pode favorecer a parte mais fraca no litígio e prejudicar a posição coletiva, ao desarranjar o espaço público do mercado que é estruturado em expectativas dos agentes econômicos. (2008, p. 68)

A doutrina acima reveste-se de atual relevância e ostenta contornos de plausabilidade suficiente para criação de um pensamento não devidamente contestado. Para melhor elucidar, problemática semelhante é ilustrada no arcabouço da sociologia jurídica por Mascaro:

> A se tomar esse velho prisma dos juristas, onde há sociedade, há direito. Este é um dos brocardos romanos, e a soma deles pareceu fornecer ao jurista uma completa sociologia jurídica banalizada, parelha

> dos ditos populares, que ensejam uma sociologia vulgar às massas: o valor de uma reflexão sociológica de que onde há sociedade há direito é o mesmo de uma reflexão sociológica de que a voz do povo é a voz de Deus. *Visões desse naipe se impuseram sem que se qualificassem melhor essas afirmações reiteradamente apresentadas.* (2021, p.26) (grifou-se)

As primeiras linhas de obra de Calixto Salomão Filho (2019, p.25) denunciam idêntica circunstância ao tratar do neoliberalismo, ao afirmar que predicados ideológicos assumem "vestes de verdade científica".

Verifica-se, portanto, que trabalhos deste jaez resultam efeito deletério que pode ser compreendido em dualidade de ordens. Vejamos:

Em primeiro, facilmente esbarra ao olvide de postulados constitucionais sobre a ordem econômica, ao passo que, evidentemente a eficiência econômica é desejável, todavia, o sopeso de garantias abalizadoras das relações econômicas, por mais que não aparente, é interessante e necessário ao capitalismo como sistema[418], o que justifica adoção de regimes diversos, pontuais, como o é a relação de consumo, trabalhista etc.

Noutro aspecto, a questão impende sob a paulatina formação – equivocada e superficial – da ideia sob a qual a revisão contratual ou a valorização de um direito individual, no caso do devedor, implicará, invariavelmente, em ineficiência econômica ao atingir negativamente demais agentes não inseridos na relação.

Toma forma, destarte, o determinismo ora instaurado e verificável, consistente em reputar indissociável a valoração de um direito aparentemente individual (V. g. protecionismo do consumidor) ao prejuízo a ser suportado pelo coletivo. A pretexto de diminuir os

418 "Observe-se enfaticamente que, embora a estatização e o intervencionismo estatal no domínio econômico possam aqui ou ali contrariar os interesses de um ou outro capitalista, serão sempre adequados e coerentes com os interesses do capitalismo." (GRAU, 2006, p.42).

riscos tomados pelo mutuante e a possibilidade de célere quitação da dívida pelo mutuário, exsurgem mecanismos institucionais que atendem a esta suposta verdade.

A suposta verdade fora levada, em alguns casos, até última instância, donde se verificam escritos no âmbito da Análise Econômica do Direito que perseguem correlacionar a alta taxa de juros no Brasil ao que se convenciona chamar de viés anti-credor, que permearia a cognição do julgador, ao adotar postura de parcialidade em prol do devedor prestes a perder o bem objeto da alienação fiduciária.

Dentre os variados estudos que se prestaram a aludida correlação, supõe-se o prelúdio a partir de Armando Pinheiro (1996), que não encontrou evidência concreta, advertindo para a necessária análise detida de cada Estado. Dentre os outros trabalhos, Arida, Bacha e Lara-Resende chegaram a concluir sob os malefícios do favorecimento do devedor, apontando para atuação política dos magistrados brasileiros:

> The quality of enforcement of guarantees is poor because both the law and the jurisprudence are biased toward the debtor. Even if the creditor has sufficient knowledge of the debtor and feels comfortable to lend to him for a long period, jurisdictional uncertainty will make his credit illiquid. If the original creditor needs the resources and has to sell its credit instrument, no one will be willing to buy it at a fair price. The credit cannot be fairly priced by someone who does not share the same knowledge of the debtor as the original creditor. (2005, p. 274-275)

Antes que se adentre ao mérito da (in)existência do viés anti-credor, portanto, importa destacar que *enforcement* contratual no mercado de crédito não é imprescindível à celebração do contrato e seu respectivo cumprimento. Isso porque o objeto negocial do fiduciário reside – justamente – na celebração do mútuo, o que tende a majorar sua capacidade em mitigar riscos e repassar eventuais prejuízos para futuros contratantes.

Destarte, a tese defendida que advém da adoção da "verdade" perfilhada não se furta a reconhecer que a prestação jurisdicional tem aplicação subsidiária e que transcende a relação bilateral do contrato de mútuo.

Trata o *enforcement* contratual, portanto, de possibilitar a circulação do crédito com menor deságio, uma vez que a assimetria informacional impede o pagamento de um preço justo pelo crédito já concedido, eis que apenas o credor originário conhece o fiduciante, de forma que a garantia jurídica se prestaria ao suprimento do vício informacional.

No que tange ao viés anti-credor, malgrado inúmeros artigos que defendam sua existência, nenhum deles fora capaz de revelar qualquer comprovação empírica. Inclusive, demonstrou-se inexistir evidências de um viés anti-credor ou anti-devedor, pontuando, contudo, a imprevisibilidade das decisões judiciais, que possuem preponderância em favor dos credores nas hipóteses de dívidas oriundas de investimentos, ou seja, no que tange ao objeto do presente – "a tendência do STJ é favorecer o credor, na comparação com os demais tipos de dívida." (YEUNG; AZEVEDO, 2017, p. 343).

3. FUNÇÕES DE ECONOMIA E DIREITO

O Direito e a Economia podem ser definidos como funções diversas (POSNER, 2003, p. 40), sendo o primeiro responsável pela amplificação da segunda (GAROUPA; PORTO, p. 184-185) e, portanto, a complexidade das trocas impõe a proporcional sofisticação do Direito.

Trata-se de uma incumbência estatal, caracterizada pelo ônus em estabelecer direitos de propriedade claramente definidos e devidamente garantidos, sob pena de desestimular trocas produtivas, inviabilizando-as e obstando a alocação eficiente dos recursos.

A comparação feita Garoupa e Porto, ao tratar do direito de propriedade brasileiro aglutinado ao conceito em alusão, ilustra tratar-se o posseiro de sujeito que goza da função econômica do bem imóvel, não oponível a terceiros com o mesmo rigor do direito legal

de propriedade que goza o agente com nome constante do registro em matrícula.

Sob a ótica das funções, portanto, o fiduciante ostenta a fruição do bem, o que se confunde à função econômica da coisa, porquanto o fiduciário é proprietário legítimo, de Direito, gozando da função jurídica.

A distinção aplicada, levada a efeito por Yoram Barzel (1997, p.3), é traduzida por Porto e Garoupa como se "Os Direitos Econômicos de Propriedade constituíssem o fim almejado pelos indivíduos, enquanto os Direitos Legais de Propriedade são o meio jurídico para que se alcance esse fim" (2022, p. 185).

O mútuo celebrado tem por objetivo final a constituição da propriedade do bem móvel em favor do fiduciante e o percebimento dos juros pelo fiduciário, destarte, o iter contratual é configurado pela distribuição/antecipação de direitos econômicos de propriedade em prol do fiduciante, que resta submetido ao fiduciário pelo seu direito legal de propriedade (sob a mesma coisa).

Por evidente que o direito atribuído ao fiduciário é substancialmente mais valioso, pois se presta a garantir a execução integral do avençado, sob pena de ser – o fiduciante – tolhido de seu direito econômico, tendo por consequência a desintegração da expectativa no que tange ao gozo pleno por este, consubstanciado na aquisição da função jurídica.

A distribuição dos direitos legais confere relevante segurança ao fiduciário no que se refere ao cumprimento da obrigação pelo fiduciante, apta a mitigar o risco moral imanente ao negócio jurídico pelo qual uma das partes tem por exaurida toda sua obrigação desde o início, porquanto a outra, pela própria natureza obrigacional, é diferida no tempo.

Em outras palavras, ao engendro de uma síntese conclusiva, o mútuo que tem por objeto a aquisição específica de um bem reveste a função econômica, que em tese, prescindiria do Direito (CALABRESI, 1968, p.67), tratando-se a alienação fiduciária de uma garantia da materialização da função jurídica, responsável por viabilizar trocas

deste jaez a partir da distribuição dos direitos, de modo a coagir o fiduciante a adimplir com as suas obrigações, uma vez que os custos de transação não são nulos.

Caracterizada a relação e distribuição dos direitos no âmbito da alienação fiduciária em garantia, nos incumbe doravante investigar o papel do Direito na relação posta, o que se deve aferir por intermédio de uma escada de coerência consentânea relativamente à eficiência, ou não, no que tange à vedação da purga da mora.

Nesse sentido, estabelecem os preceitos econômicos – considerando o ideal funcionamento de um mercado – que determinado bem finde por ficar com aquele que lhe atribua maior valor, desde que possa pagar-lhe o preço (COOTER; ULEN, 2004 p.94), de modo que, ter-se-ia a eficiente de alocação de recursos.

Outrossim, decorre da dinâmica obrigacional posta que, eventual busca e apreensão do bem móvel objeto da distribuição dos direitos de propriedade, pressupõe uma falha no acordo privado, sendo esta – *prima facie* – inexoravelmente imputada ao fiduciante, haja vista ter cumprido integralmente o fiduciário com seu encargo no ato da celebração do contrato.

Tratamos, portanto, da avaliação do remédio jurídico posto à disposição de uma das partes diante de contingencias ocasionadas pelo fiduciante.

Desta feita, a análise econômica da vedação à purga da mora deve resultar da capacidade da medica em alocar eficientemente os recursos, subsumida aos respectivos objetos, sendo ao agente fiduciário, o crédito, e a coisa pela qual destinou-se o capital, ao fiduciante.

3.1 CIRCULAÇÃO, CRIAÇÃO E ALOCAÇÃO

Os contratos para análise econômica do direito diferem-se da tradicional doutrina civilista em aspectos de imprescindível exame. Primeiro, pois, as hipóteses de entrega de dinheiro aglutinada à

respectiva tradição da coisa são afastadas, conceitualmente, do arcabouço contratual para a Análise Econômica do Direito e reputam-se estas meras trocas dentro de um mercado.

No que tange ao escopo do presente, portanto, os contratos consistem na vinculação de partes, em detrimento das opções que constam do mercado, tratando-se de uma alternativa deste (PORTO; GAROPA, 2021 p.206), suplantando, ainda, para que desta forma se reconheça, o aspecto temporal.

Isso porque é imanente ao contrato – em seu sentido econômico – o seu diferimento no tempo e a relevante existência de incerteza, dada a vinculação das partes que findam por obrigar-se a prestação futura de entrega de coisa que se torna, a partir da vinculação, indisponível aos outros agentes do mercado. Trata-se, pois,de um elo que consubstancia a renúncia em dispor do objeto a outrem, mesmo as circunstâncias do tempo tornem a vinculação desvantajosa.

Derradeiro aspecto impende considerarmos – diferente da finalidade ilustrada pela doutrina civilista tradicional – que os contratos não circulam riquezas, mas as criam. Explico-me: para que uma venda ocorra, ressalvado vícios contratuais, mister seja um negócio que contemple uma vantagem sinalagmática, ou seja, determinado agente apenas disporá de determinada coisa caso a prestação oferecida seja, ao menos, maior do que a utilidade pelo mesmo atribuída. Esta vantagem pode ser chamada de excedente econômico.

A estruturação das cláusulas contratuais deve restar conformada, portanto, no sentido de garantir que a nenhuma das partes seja possível desfazer o vínculo em razão de melhor oferta no mercado, isto pois, não é incomum que o diferimento no tempo demonstre melhores oportunidades de alocação àquele ativo anteriormente comprometido. Importa dizer, o inadimplemento pode vir a ser eficiente, mormente se considerarmos a maximização do auto interesse, em caso de ausência de travas garantidoras da aludida vinculação.

Dada a distribuição de direitos de propriedade declinada ao capítulo precedente, há rigoroso remédio contratual que torna forçosa a eficiência que decorre do inadimplemento pelo fiduciante. Embora

não se deva olvidar o risco moral imanente ao negócio fiduciário, o risco da atividade explorada pelo credor não deve ser mitigado pelas instituições, uma vez que tal medida pressupõe a interferência na autonomia de vontade das partes.

Pela perspectiva econômica dos contratos recaí dinâmica propiciadora de certo descompasso sob a conceituação de Chalhub (2004, p.182), no sentido de que o contrato de mútuo encerra as obrigações do fiduciário, que se obrigada a receber as parcelas no período aprazado, a partir da destinação do capital. Dessa forma, o dinheiro que se torna indisponível em razão da vinculação das partes não deve retornar ao mercado antes de seu tempo, por melhor que sejam as ofertas atuais.

A perspectiva funcional incutida ao raciocínio erigido demonstra, a partir da análise econômica, ser a imposição da resolução do contrato através da vedação à purga da mora – embora o mundo do Direito insista tratar como inadimplemento do fiduciante –, em verdade, inadimplemento do fiduciário, ao passo que esse se recusa a receber o valor corrigido com todos os encargos moratórios e multa.

Trata-se, pois, de uma faculdade de desvinculação do ativo do fiduciário, visando sua realocação, caso seja do seu interesse o fim da relação contratual.

Na esteira do exposto por Chalhub (2004, 175-176), no âmbito da relação bilateral, é evidente que – *prima facie* – se presuma o interesse do credor na percepção da totalidade dos juros pactuados, e, portanto, uma vez que a consequência da resolução antecipada do contrato importa a mitigação destes (do percebimento dos juros), não haveria razão para que não se permita a purga a mora e a continuidade ao contrato.

Ocorre que a relação bilateral não é suficiente para que se elucide as razões para tal tomada de decisão pelo fiduciário, tornando imprescindível observar, para tanto, o feixe contratual ínsito à atividade do fiduciário e as vantagens que decorrem do seu inadimplemento (desvinculação do fiduciário).

Salutar levantar duas questões que justificam o exercício desta faculdade – mesmo que aparentemente desvantajosa – pelo credor fiduciário.

A primeira dela é que há indiscutível oligopólio no mercado de crédito brasileiro, de tal modo que se faz dispensável até mesmo a apresentação de dados que corroborem tal afirmação. A formação desse oligopólio consubstancia uma falha de mercado, tendo por principal revés o fato de o fiduciário não atuar como um tomador de preço, vez que seu *market share* permite influência direta sobre o preço do crédito e determina praxes (indissociáveis da condição[419]) mercadológicas com demais concorrentes de maneira facilitada.

Desta sucede que, independentemente da taxa de juro praticada pelo mercado – se maior ou menor do que aquele aplicado ao ativo indisponibilizado em razão da vinculação – a realocação sempre será ao menos satisfatória, senão vantajosa, ao agente fiduciário.

Por segundo, o escopo da garantia da alienação fiduciária de bens móveis – comumente veículos – tem, pela própria natureza, rápida depreciação, o que torna a coisa em garantia cada vez menos vantajosa ao credor e implica no seu desinteresse pela manutenção da avença de forma que o desinteresse contratual do fiduciário aumenta proporcionalmente ao seu tempo de vigência.

A possibilidade de influência no preço do crédito – sem olvidar a praxe instituída – aglutinada a depreciação da *res* alienada fiduciariamente, tende a tornar mais vantajoso ao credor fiduciário a resolução antecipada, haja vista que o prêmio pela realocação dos recursos, mesmo que porventura a uma menor taxa de juros, não será capaz de superar a renovação de uma garantia ainda não depreciada.

Destarte, a desvinculação – diga-se, inadimplemento – do credor fiduciário será sempre eficiente à luz de infinitos negócios de mesmo jaez celebrados, dada a desproporção entre compradores e vendedores.

419 Embora superada a ideia de que contratos de adesão podem indicar a existência de concorrência imperfeita, a praxe inflexível subsiste e pode, destarte, sugerir sua existência e correlação, ao menos no que tange ao objeto do presente. (KESSLER, 1943, p. 637) (COOTER; ULEN, 2004, p.364)

Decorre desta, portanto, cabal desequilíbrio contratual entre as partes no que tange aos prêmios de desvinculação do negócio fiduciário, ao passo que permite a tomada do bem que estava em posse do fiduciante, desconsiderando-se o risco inerente ao negócio tomado pelo credor anteriormente, sem trazer à este qualquer prejuízo – em contrário, a resolução do contrato lhe possibilita realocar recursos de forma invariavelmente vantajosa e oferta saída lucrativa aos erros cometidos pelo explorador do crédito.

3.2 FALHA DO ACORDO PRIVADO E SOLUÇÕES INSTITUCIONAIS

Dispensada qualquer precisão relacionada às práticas de mercado, é plausível que se vislumbre a celebração de um contrato de alienação fiduciária em garantia de um veículo com preço de R$80.000,00, com taxa total de juros de 60% e pagamento em 48 prestações mensais.

Em termos de utilidade, sendo a intenção do fiduciante a aquisição dos direitos legais de propriedade da coisa, porquanto de imediato lhe serão antecipados os direitos econômicos, tem-se atribuído ao veículo o valor de R$128.000,00. Constata-se, assim, excedente econômico de, ao menos, R$48.000,00 somente pela utilidade do bem, que somar-se-á ao excedente do fiduciário relativamente ao seu capital empregado, também no mesmo importe, gerando um excedente total de R$96.000,00 caso o contrato seja integralmente adimplido.

Diante, contudo, de uma falha no aludido acordo privado – mora na prestação devida pelo fiduciante – e a respectiva busca pela tutela jurisdicional, a resposta institucional deve – sob a ótica da Análise Econômica do Direito – observar ao menos um de dois critérios, a saber: O Teorema Normativo de Hobbes ou o Teorema de Coase.

Trata-se de descobrir se o Poder Judiciário, considerando a existência de teses plausíveis tanto para o credor quanto para o devedor, ao perseguir eficiência econômica, deve minimizar os danos causados, seguindo-se o Teorema Normativo de Hobbes ou remover

impedimentos ao acordo privado, em consonância com o Teorema de Coase (COOTER; ULEN, 2004 p. 92).

A distribuição dos direitos nos contratos de alienação fiduciária em garantia, como já exposto alhures, é satisfatória, conduzindo a custos baixos de execução contratual. Todavia, o desequilíbrio consistente no prêmio de desvinculação do credor impede a negociação entre as partes, haja vista que, mesmo sendo possível ao fiduciante o ressarcimento de todo o prejuízo decorrente da mora, será sempre mais vantajoso ao credor a resolução antecipada.

Ocorre que a aplicação do precedente – ou do estrito texto legal – nem sempre é o mais eficiente, como parece no que tange à vedação à purga da mora. Isto pois, o *enforcement* contratual sob análise, embora contribua sobremaneira à eliminação dos custos de transação, não finda por cumprir seu objetivo máximo, quer seja, a facilitação das negociações privadas, ao passo que o fiduciário e o fiduciante encontram-se em melhor posição para atribuir valor à coisa (PORTO; GAROPA, 2021, p.190), sendo a vedação à purga da mora obstáculo endógeno às negociações privadas.

Nesse diapasão, é evidente que a aplicação do Direito visando à eficiência econômica reside na aplicação do Teorema Normativo de Hobbes e deve buscar minimizar os prejuízos da falha no acordo privado, investigando-se os efetivos custos de informação, os quais, por sua vez, se condicionam à ciência de qual das partes dá maior valor ao bem.

Para que se aplique, contudo, o teorema, é imprescindível que os custos de informação sejam baixos, haja vista que a vedação à purga da mora pressupõe um agente moroso que está sendo obstado em ressarcir o prejuízo e continuar o contrato fronte ao exercício da faculdade do credor para resolvê-lo. Também é preciso apurar os custos de transação inerentes à resolução do contrato.

Como demonstram Cooter e Ulen (2004, p.94), sendo Custo de Informação (CI) e Custo de Transação (CT), em havendo falha no acordo privado, assim deve-se proceder:

CI < CT = alocar o direito para o agente que mais o valoriza;
CT < CI = aplicar o precedente (ou a Lei, no caso do direito brasileiro).

A resolução do contrato implica na venda – ante a vedação do pacto comissório – da coisa pelo fiduciário, e, uma vez que, ao remonte do exemplo suscitado ao introito deste capítulo, o bem já passou, neste momento, a ter valor inferior aos R$80.000,00, face à sua natural depreciação, de forma que o valor resultante àquele jamais superará o valor de R$128.000,00 atribuído inicialmente pelo fiduciante, em termos de utilidade.

Conclui-se, portanto, que, havendo o devedor capacidade de pagamento suficiente para cobrir os prejuízos havidos pelo fiduciário, compreendidos nestes multa, juros e honorários de advogado, a manutenção do contrato seria eficiente. Do contrário, permitir-se-ia a destruição de riqueza que favorece o fiduciário em razão de seu próprio inadimplemento, ou seja, da sua recusa na purgação da mora.

No entanto, o Direito passou a considerar, neste regime em específico, em contrariedade à perspectiva acima a posta, a gratuita desvinculação do credor em inadimplemento do devedor, premiando àquele.

A recusa da prestação que envolve os encargos moratórios pelo fiduciante, aglutinado ao conceito contratual da vinculação das partes, permite considerarmos que a falha do acordo privado – a contingência – decorre de erro mútuo: a mora do fiduciante e a recusa da prestação enjeitada pelo fiduciário.

Ainda, que possível, não abrange o presente discussões sobre eventual impossibilidade do cumprimento dos contratos, caso em que se adotaria a teoria do risco para descobrir a qual parte deve ser atribuído o direito. Pretende-se tão somente demonstrar que a purga da mora, *de per se*, demonstra a possibilidade de continuidade da avença, tornando despiciendo a discussão acerca de quem deve arcar com superveniente contingência, pois não temos a inexequibilidade da prestação, ao contrário, vislumbra-se a negação desta.

Isto pois, a imputação da responsabilidade sobre a contingência é matéria que apenas merece análise quando da impossibilidade absoluta do cumprimento contratual, quando seria totalmente impossível e inviável a purgação da mora, como o caso do cirurgião que quebra sua mão antes de realizar cirurgia ou de famoso artista que, antes de pintar a tela que lhe incumbia, vem a falecer.

Nesse sentido, uma vez que – majoritariamente – tratamos de contrato de adesão, somado ainda às circunstâncias retro aludidas acerca do oligopólio no mercado de crédito, tem-se patente falha de governo ao criar tal hipótese de inadimplemento, precipuamente face ao desequilíbrio contratual que decorre do prêmio conferido ao fiduciário por sua desvinculação ao negócio jurídico.

3.3 UTILIDADE E BEM-ESTAR SOCIAL

Como destacado nos capítulos que precedem, os contratos para análise econômica são capazes de criar riquezas, este aliás, é o motivo pelo qual as trocas venham a ocorrer quando consideramos os custos de transação inerentes a qualquer tradição, sendo necessário a existência de um excedente para ambos os agentes.

Ocorre que o excedente não necessariamente é de cunho monetário, visto que as pessoas atribuem utilidade a determinados bens não puramente pelo seu valor de mercado (V.g. um bem de herança deixado por um ente querido), mas sim pelas vantagens subjetivas que são capazes de visualizar na coisa.

Em adstrição ao caso concreto, é possível se atribuir maior ou menor grau de utilidade a depender do agente. Por evidente que a pessoa de vida pacata, caseira e que prefere passeios de bicicleta atribui utilidade menor a um veículo do que o indivíduo que tem por lazer viajar com a família ao litoral todos os feriados.

Porque imprescindível aferir objetivamente – desprezada, por óbvio, a precisão – uma escala de valor, utiliza-se o dinheiro como métrica.

A análise do instituto em apreço não restará prejudicada por quaisquer possíveis falhas de mensuração, ao passo que o bem entregue pelo fiduciário é o próprio dinheiro, e, por derradeiro, a aquisição do veículo através do crédito pelo fiduciante demonstra a ele elevado excedente econômico em termos de utilidade fronte aos juros amiúde praticados e o valor da coisa visada.

Por derradeiro, importa a análise da motivação dos agentes na alienação fiduciária em garantia, sendo que as mais detidas – notadamente àquelas dos chamados economistas éticos – desprezam predicados do amor-próprio, valendo-se da absoluta presunção do comportamento sempre autointeressado dos agentes econômicos[420].

Malgrado a prudência deva acompanhar estas singelas fórmulas, se presta a presente análise de contratos pautados na impessoalidade, sendo plausível a adoção da presunção quanto à utilidade.

Do bosquejo, retornemos ao exemplo anteriormente suscitado, no qual celebrado contrato de alienação fiduciária em garantia, referente a um veículo de preço de R$80.000,00, pactuadas 48 prestações mensais, com taxa de juros total de 60%.

Considerando-se que o veículo objeto do contrato nunca tenha sido utilizado, presume-se que sofrerá depreciação de 10% do preço original logo após a celebração do contrato, além de mais 10% de desvalorização anual.

Restou estabelecido alhures que a troca decorrente deste contrato criaria um excedente total de R$ 96.000,00. Para o fiduciante, o excedente seria de R$ 48.000,00. Contudo, deve ser um tanto minorado em relação ao fiduciário, haja vista que a entrega do dinheiro sem imposição de juros não lhe interessaria, pelo que, na presente análise, considerar-se-á o seu excedente no valor de R$35.000,00.

Nesse diapasão, em hipotética conclusão contratual há uma alocação de recursos – em termos de utilidade – de R$128.000,00 para

420 "A visão da racionalidade como autointeresse implica, *inter alia*, uma decidida rejeição da concepção da motivação "relacionada à ética". Tentar fazer todo o possível para obter o que gostaríamos pode ser parte da racionalidade, e isso pode incluir o empenho por objetivos desvinculados do autointeresse, os quais podemos valorizar e desejar promover." (AMARTYA SEN, 1999, p. 31)

cada uma das partes, ao passo que o excedente econômico efetivo seria de apenas R$83.000,00, como exposto.

A superveniente falha no contrato de diferimento no tempo deve considerar os fins de alocação de recursos almejados inicialmente pelas partes. Portanto, constituída a mora (*ex re*) e havendo a busca pela tutela jurisdicional, três são as condutas que poderia tomar o devedor, quer seja purgar a mora através do pagamento de todas as parcelas vencidas acrescidas dos consectários contratuais; pagar integralmente o débito remanescente do contrato, amortizando-se parcela da dívida; ou, simplesmente deixar de pagar a dívida, caso em que o fiduciário poderia o fiduciário resolver o contrato ou continuá-lo, mediante composição do débito.

Suponhamos que a falha no acordo ocorra quando já cumpridos 50% do contrato, ter-se-iam os seguintes *payoffs*:

Tabela 1

		Fiduciante	
		Continuar O Contrato	**Resolver O Contrato**
Fiduciante	**Purgar A Mora**	128_u ; 128_u	- 104_u ; 120_u
	Pagar A Integralidade	*	128 ; 104
	Deixar De Pagar	128_u ; 80_u	- 104_u ; 120_u

Na situação ilustrada, o pagamento da integralidade da dívida, embora consubstancie melhor alternativa ao fiduciante, nem sempre será possível diante de sua própria possibilidade financeira, caso em que, restarão as possibilidades de emenda da mora e do não pagamento, que subsume-se à cooperação ou não das partes. Vejamos:

Tabela 2

Fiduciante		Fiduciante	
		Cooperar	**Não Cooperar**
	Cooperar	128_u ; 128_u	- 104_u ; 120_u
	Não Cooperar	128_u ; -16_u	- 104_u ; 120_u

Impõe-se elucidar que a não cooperação do fiduciante disposta na tabela 2 pressupõe que tenha havido cooperação anterior entre as partes, permitindo a manutenção do contrato. Sua não cooperação decorreria de uma reiterada conduta morosa para que possamos analisar o risco tomado pelo fiduciário no que tange à escolha que lhe cabe.

O exposto, todavia, não consubstancia matéria aplicável a teoria dos jogos, uma vez que não cabe – dada estrutura institucional vigente – a adoção de qualquer estratégia pelo fiduciante, restando este vinculado a escolha do credor, ressalvado o pagamento integral do débito, que, como demonstrado, é de diminuta possibilidade. Cabe ao fiduciário, pois, a efetiva escolha entre cooperar ou não cooperar, sendo o bem-estar social equivalente a somatória da utilidade de ambos.

Em que pese a possibilidade do fiduciante não cooperar futuramente, deve-se presumir que não o fará, visto da ocorrência de nova falha no acordo privado decorrerá redução de seu bem-estar, sem olvidar que a escolha sempre caberá ao credor, o que nos remeterá a uma análise de igual teor.

A relação das partes guarda inicialmente a alocação de R$128.000,00 ao fiduciante (128) e R$80.000,00 ao fiduciário, culminando a não cooperação, nos termos do exemplo acima declinado, em R$104.000,00 negativo ao fiduciante e R$ 120.000,00 ao fiduciário.

A cooperação, por outro lado, alocaria R$256.000,00 ao todo, valor superior ao estado inicial de ambas as partes. Destarte, a medida

institucional de óbice à cooperação é rejeitada, em absoluto, perante critérios da otimalidade de Pareto.

Ocorre que a melhora na situação do credor é eficiente sob os critérios de Kaldor-Hicks, definidas deste modo por Posner: "De acordo com a definição de Kaldor-Hicks de eficiência... uma realocação de recursos é eficiente se permite que os ganhadores compensem os perdedores, quer eles realmente o façam ou não. Isso é equivalente para a maximização da riqueza" (1983, p. 62).

Não se deve olvidar que o teorema de Kaldor-Hicks foi construído como alternativa aos predicados do ótimo de Pareto (BOSTANI, 2012, p. 2.036) e, ao menos no caso concreto, aquele não deve ser aplicado, haja visto que a utilidade foi mensurada de modo satisfatório, sendo desnecessário considerar a maximação de riqueza, que, em verdade, conduz a deletéria concentração de renda.

A natureza da relação contratual e a respectiva presunção da utilidade atribuída pelos agentes ostenta margem suficiente para que se afirme que o fiduciante atribui maior valor à coisa, bem como não se pode presumir, caso purgue a mora, que não possa pagar-lhe o preço.

Conclui-se, pois, que a eficiência econômica da medida obstativa à manutenção do contrato não pode ser extraída a partir de nenhum destes critérios, tratando-se de legitimidade institucional outorgada para desvinculação de um agente em detrimento de outro, ao engendro de consequente violação de direito não consentida, circunstância inerente a um "sistema sempre em busca de padrões genéricos para orientar seu direito causídico" (SALOMÃO FILHO, 2019, p.60), como defendem Bostani e Alekpoor (2012, p. 2.035).

4. ESTABELECENDO HIPÓTESES

Cumpre-nos em derradeiro capítulo sedimentar as hipóteses erigidas ao longo de todo o trabalho a fim de que sejam testadas.

Nesse diapasão, a primeira das hipóteses levantadas dispõe acerca da existência de um determinismo jurídico-econômico que

enuncia que a proteção do fiduciante seria sinônimo de prejuízo coletivo.

Por conseguinte, temos que a alienação fiduciária em garantia de bens móveis no Brasil é suficientemente estruturada no que tange à distribuição de direitos relativamente à vinculação do fiduciante perante o fiduciário.

Sucede que a força vinculativa dos contratos é desequilibrada e vantajosa ao credor fiduciário, uma vez que a vedação à purga da mora consubstancia faculdade em seu prol, consistente em reputar inadimplida a prestação, que na verdade é tão somente morosa.

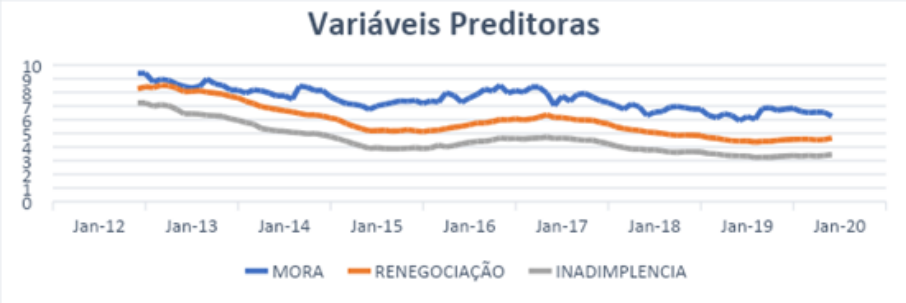
Decorre da segunda e terceira hipótese que ao fiduciário é, via de regra, mais vantajoso a resolução forçada do contrato, em decorrência da depreciação da garantia e do oligopólio tornar satisfatório qualquer contrato futuro de mesma espécie, o que explicaria a praxe das instituições financeiras no que tange ao exercício da faculdade, ainda que seja mais eficiente a manutenção contratual sob o ponto de vista bilateral.

Para que se demonstre a plausibilidade das hipóteses acima elencadas, adota-se uma análise de regressão linear múltipla. Nesse diapasão, temos como variável de resposta (y) o volume da carteira de crédito relativa ao financiamento de veículos no Brasil, compreendidas pelo período de 06-2012 até 12-2019, momento que antecedera a pandemia do Covid-19.

As variáveis preditoras representam as três ocorrências possíveis relacionadas ao fiduciante, sendo a mora na prestação devida (X_1), renegociações que envolvem concessões mútuas entre fiduciário e fiduciante (X_2), e, por derradeiro, a inadimplência(X_3)[421], que devem interferir proporcionalmente de forma negativa na oferta de crédito, uma vez que enuncia erro do agente tomador de risco:

421 Mora equivale a prestações em atraso há mais de 15 dias, limitado a 90; Renegociações são determinadas pelas operações vencidas e convertidas em operações a vencer, sem pagamento integral dos valores em atraso e; Inadimplência são as operações em atraso há mais de 90 dias, o que pressupõe, na praxe bancária, a busca pela tutela jurisdicional e respectiva falha nos acordos privados. (https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries)

Gráfico 1



Conforme dados constantes, a análise regressiva é representada por:

$$Y_i = \beta 0 + \beta 1 X_{i1} + \beta 2 X_{i2} + \beta 3 X_{i3} + \beta p x_i, p + \epsilon_i (1)$$

As variáveis foram dispostas de forma crescente em relação à potencial lesão ao contrato, haja vista tratar-se a mora de contingência menor, interseccionada por aquela moderada, culminando na derradeira, mais grave.

Tabela 3[422]

Estatística de regressão	
R múltiplo	0,67
R-Quadrado	0,45
R-quadrado ajustado	0,43
Erro padrão	1136,82
Observações	91,00

ANOVA					
	gl	SQ	MQ	F	F de significação
Regressão	3,00	91641260,87	30547086,9	23,64	0,00
Resíduo	87,00	112434755,70	1292353,51		

422 Valores da Carteira em milhões.

Total	90,00	204076016,57	

	Coeficientes	Erro padrão	Stat t	valor-P	95% inferiores	95% superiores	Inferior 95,0%	Superior 95,0%
Interseção	21762,74	1677,35	12,97	0,00000	18428,84	25096,65	18428,84	25096,65
Variável X 1	-2147,53	321,53	-6,68	0,00000	-2786,59	-1508,46	-2786,59	-1508,46
Variável X 2	-2851,19	980,96	-2,91	0,00463	-4800,95	-901,43	-4800,95	-901,43
Variável X 3	4177,41	1076,14	3,88	0,00020	2038,48	6316,35	2038,48	6316,35

A regressão linear múltipla cumpriu demonstrar a relação de influência que as variáveis erigidas possuem na concessão do crédito para fins de alienação fiduciária em garantia. Outrossim, o resultado do (F) de significação reporta correlação de capital significação estatística, de igual modo valendo-se os valores individuais (-p), não havendo variáveis a serem desprezadas.

Versando acerca de contingências crescentes relativamente a sua gravidade e potencial lesividade à manutenção dos contratos, dever-se-ia apresentar impacto negativamente proporcional, no entanto não é o que se verifica dos coeficientes:

$$\hat{y} = 21.762,74 - 2.147,53X_1 - 2.851,19X_2 + 4.177,41X_3 \quad (2)$$

Os resultados de regressão sugerem que o aumento percentual da mora gera um impacto negativo na concessão do crédito equivalente a quantia de 2,147 bilhões, porquanto as renegociações que dependem de concessões mútuas geram um desestímulo na concessão proporcional à gravidade da contingência anterior, contabilizado em 2,851 bilhões.

Todavia, a variável que concerne à inadimplência demonstra efeito diametralmente oposto e sugere a ampliação da concessão de crédito em 4,177 bilhões, embora se esperasse apresentação de resultado negativo proporcional aos demais.

Todas as hipóteses aventadas como falhas no acordo privado – contingências – se revestem de importam, por via oblíqua, em

imperícia do fiduciário, que entregou dinheiro a quem não pôde honrar com suas obrigações.

Vis a vis, cada uma destas contingências traz impacto maior ou menor na concessão de crédito, fator intrinsecamente relacionado ao tamanho da respectiva carteira, uma vez que, para que se entregue o dinheiro ao fiduciante, este necessariamente será submetido a análise prévia, levada a efeito pelo fiduciário.

Destarte, qualquer uma das contingências conduz – ou deveria conduzir – a maior rigor quando da aludida análise, comprimindo, de forma proporcional à contingência, sua respectiva oferta.

Verifica-se, todavia, que embora as contingências menores, diga-se a ocorrência de mora e de renegociações, revelem proporcional desestímulo, o "inadimplemento" resultou, na aplicação da regressão linear múltipla, substancialmente dissociado, conquanto impulsiona novos negócios ao invés de reprimi-los, ofertando margem estatística à tese sustentada alhures no sentido de que a criação institucional de vedação à purga da mora é, de fato, inadimplemento do fiduciário operada por intermédio de um prêmio de desvinculação.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir do presente trabalho constata-se que, malgrado o instituto da alienação fiduciária em garantia guarde pouca compatibilidade com o ordenamento jurídico brasileiro, a estrutura jurídica conferida possui amálgamas satisfatórias, mormente no que tange à distribuição de direitos e vinculação das partes.

Todavia, a atividade legiferante que culminou na edição da Lei10.931/2004 não é capaz de atingir seus objetivos.

Em que pese a diminuição nos custos de transação oriundos do paulatino tramite processual, a faculdade entregue pelo legislador e confirmada pelo judiciário ao credor fiduciário desestimula a realização de acordos privados, mesmo que se vislumbrem baixos custos de execução.

Partindo do pressuposto que o conteúdo jurídico obrigacional torna possível ao julgador a manutenção da avença, é possível que sua não ocorrência decorra do determinismo jurídico-econômico consistente em reputar prejudicial – aos demais agentes não insertos na relação – a interpretação favorável ao devedor, tese que é reforçada a partir do viés pró-credor no âmbito do STJ revelado pelos métodos empíricos de Yeung e Azevedo.

Dada a clara distribuição dos direitos, aliados ao baixo custo de informação, tem-se concomitantemente que a vedação à purga da mora não produz eficiência econômica, uma vez que o devedor moroso que oferece a prestação apresenta o binômio necessário para que permaneça na relação contratual, quer seja, trata-se daquele que mais atribui valor a coisa e possui capacidade de pagamento.

O baixo custo de aferição da utilidade implica, outrossim, no afastamento do teorema de Kaldor-Hicks em detrimento de Pareto, modo pelo qual, mesmo que em determinadas situações vislumbrem-se ganhos superiores à perda e a respectiva maximização de riqueza, viria esta em detrimento de patente destruição de utilidade verificável, isto é, a maximização de riqueza é critério alternativo ao bem-estar social lastreado na utilidade.

Nesse diapasão, a compreensão da racionalidade, no que se refere a utilização da faculdade de desvinculação (inadimplemento) pelo fiduciário, requer seja considerado o nexus contratual que se submete o credor, ao passo que a não conclusão do contrato dificilmente se demonstrará a melhor escolha, sob o ponto de vista bilateral.

A imposição do fiduciário, contudo, é estimulada pela célere depreciação da coisa alienada fiduciariamente, bem como pelo oligopólio de crédito existente no Brasil, tornando preferível a renovação da garantia através de nova celebração contratual, que resta sustentada pela capacidade de influência no preço do dinheiro.

Por derradeiro, a análise de regressão linear múltipla, corrobora com as hipóteses delineadas, visto que a inadimplência, ao contrário do que deveria presumir, enseja um aumento na oferta do crédito,

porquanto o atraso nas parcelas, bem como acordos privados desestimulam o aumento da carteira.

Destarte, a vedação à purga da mora trazida no Decreto 911/69 não produz eficiência econômica, tampouco bem-estar social. Cria, em verdade, permissão de desvinculação ao fiduciário, que finda por tornar o contrato de alienação fiduciária em garantia um instrumento viciado por substancial desequilíbrio, obstando a permanência da coisa àquele que mais lhe atribui valor, mesmo que possa pagar-lhe o preço.

Nesse sentido, a vedação à purga da mora promove estímulo à destruição de riquezas ao transformar, juridicamente, o inadimplemento do fiduciário em inadimplemento do fiduciante, tornando a concessão imprudente do crédito lucrativa em detrimento de sua função social, e, como ilustrado, econômica.

REFERÊNCIAS

ARIDA, Persio; BACHA Edmar Lisboa; LARA – RESENDE, André. Credit, Interest, and Jurisdictional Uncertainty: Conjectures on the Case of Brazil. In GIAVAZZI, Francesco; GOLDFAJN, Ilan; HERRERA, Santiago (eds.) Inflation targeting, debt, and the Brazilian Experience, 1999 to 2003. Cambridge: Mit Press, 2005.

BARZEL, Yoram. Economic analysis of property rights. Cambridge; New York: Cambridge University Press, 1989.

BOSTANI, Mostafa; MALEKPOOR, Alireza. Critical Analysis of Kaldor-Hicks Efficiency Criterion, with Respect to Moral Values, Social Policy Making and Incoherence. Advances in Environmental Biology, 6(7): 2032-2038, 2012, p. 2032-2038.

BRASIL, Banco Central. SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais, disponível em: https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries, acesso em: 14/03/2023

BRASIL. Decreto-Lei Nº 911, de 1º de outubro de 1969. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1965-1988/del0911.htm, acesso em 14/03/2023.

CAVALCANTI, José Paulo. O penhor chamado alienação fiduciária em garantia, Recife, 1989.

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

COASE, Ronald H. The firm, the market and the law. The University of Chicago Press, 1988.

COASE, Ronald H.. The Problem of Social Cost, 3 J. L. & Econ. 1 (1960)

COELHO, Fabio Ulhoa. Novo manual de direito comercial: direito de empresa. São Paulo, Revista dos Tribunais, 2021.

COOTER, R.; ULEN, T. (2004). Law and Economics (4th ed.), Pearson Education, Inc.

COSTA, Mário Júlio de Almeida. Alienação fiduciária em garantia e aquisição da casa própria (Notas de Direito Comparado), artigo publicado na Revista dos Tribunais, v. 512, jun. 1978, p. 11-19

GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. Manual de direito civil: volume único. São Paulo, Saraiva jur, 2021.

GRAU, Eros Roberto. A ordem econômica na Constituição de 1988: São Paulo: Malheiros.

KESSLER, Friedrich. Contracts of Adhesion: Some Thoughts About Freedom of Contract, 43 Colun. L. Rev. 629 (1943)

MANKIW, N. Gregory. Macroeconomia. 8ª ed. LTC: Rio de Janeiro. 2015.

MASCARO, Allyson Leandro. Filosofia do Direito. 9ª ed. São Paulo, 2022.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil, vol. IV. Rio de Janeiro, Forense, 2013.

PINHEIRO, Armando Castelar. Judicial System Performance And Economic Development. Rio de Janeiro: BNDES, 1996.

PORTO, Antônio Maristrello; GAROUPA, Nuno. Curso de análise econômica do direito, 2. ed., rev., atual. e ampl.: Barueri, Atlas, 2022.

POSNER, Richard A. Economic analysis of law: New York, Aspen, 2003.

SALOMÃO FILHO, Calixto. O novo direito societário: eficácia e sustentabilidade, São Paulo, Saraiva jur, 2019.

SCHREIBER, Anderson. Manual de direito civil contemporâneo. São Paulo, Saraiva jur, 2020.

SEN, Amartya. Sobre Ética e Economia.; tradução Laura Teixeira Motta; Rev. Tec. Ricardo Doninelli Mendes. – 1ª e.: São Paulo: Companhia das Letras, 1999.

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. RECURSO ESPECIAL Nº 1.418.593 - MS (2013/0381036-4), Segunda Seção, Min. Relator: LUIS FELIPE SALOMÃO, julgado em 14/05/2014)

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. RECURSO ESPECIAL Nº º 1.622.555 - MG (2015/0279732-8), Segunda Seção, Min. Relator: MARCO BUZZI, julgado em 08/02/2017)

TARTUCE, Flávio. Direito Civil - Direito das Coisas - Vol. 4, São Paulo, Forense, 2021.

TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de, Código Civil interpretado conforme a Constituição da República, Rio de Janeiro, Renovar, 2014.

THEODORO JUNIOR, Humberto, Curso de Processo Civil: Procedimentos Especiais. 55. ed. rev. e atual. São Paulo: Forense, 2021. v. II.

TIMM, Luciano Benetti. O novo direito civil: ensaios sobre o mercado, a reprivatização do direito civil e a privatização do direito público, Porto Alegre, Livr. do Advogado, 2008.

YEUNG, Luciana Luk-Tai; AZEVEDO Paulo Furquim de. Nem Robin Hood, Nem King John: Testando O Viés Anti-Credor E Antidevedor Dos Magistrados Brasileiros: RJLB, Ano 3 (2017), nº 2.