FGV DIREITO SP

MESTRADO PROFISSIONAL

As operações de permuta financeira entre incorporadora e terrenista sob a ótica do *Contract Design*: como estruturar o contrato de forma estratégica?

Carolina Sant'Anna de Melo Lins

Projeto de pesquisa apresentado ao
Mestrado Profissional da FGV Direito SP.

Versão de 31.01.2025

1. Tema, contexto e delimitação de escopo

1.1. Contextualização e recorte temático

O conceito de Contrato, assim como seus princípios e fundamentos, está em constante evolução, na medida em que, como todo instituto jurídico, deve se adequar à realidade, características e necessidades da sociedade em que se encontra inserido.

Numa sociedade capitalista, em que se privilegia a livre iniciativa, o consumo, a troca de bens e serviços, não há mais como o contrato ser entendido como mero instrumento de criação, modificação e extinção de direitos, como por muito tempo foi concebido, deixando de lado a influência que os aspectos econômicos têm na elaboração de tais instrumentos.

Dessa forma, na realidade atual, é necessário que os contratos sejam pensados a partir da compreensão da realidade econômico-social do contexto no qual está sendo celebrado, para que os riscos, os custos e as responsabilidades sejam alocados de acordo com a vontade das partes no momento da contratação e de forma a maximizar o bem-estar dos contratantes quando da execução do contrato, criando incentivos para o cumprimento das obrigações alinhados com o interesse de ambos.

A teoria do *Contract Design* propõe justamente isso: que os contratos sejam elaborados de forma consciente e estratégica, mediante a utilização de parâmetros econômicos, para que, a partir deles, o instrumento estabeleça soluções eficientes, que maximizem o valor gerado pela relação contratual, através de instrumentos de alocação e mitigação de riscos; da regulação de possíveis contingências e suas consequências; da forma de resolução de eventuais litígios; de técnicas de redação

contratual; e até parâmetros de interpretação em caso de uma eventual judicialização.

Desenvolvida pela doutrina norte-americana, a referida teoria fornece mecanismos para que os operadores do direito saibam definir, caso a caso, a forma mais adequada de redação contratual, a partir da compreensão acerca dos custos envolvidos tanto na parte inicial (*front-end costs*, que ocorrem antes da celebração do contrato e neles estão incluídos os custos para antecipar as futuras contingências e as consequências advindas de cada uma delas), quanto na sua execução (*back-end costs*, que se referem aos custos incidentes para uma eventual execução do contrato e inclui, por exemplo, os custos para provar a ocorrência ou não de determinado fato).

A utilização de tais instrumentos e técnicas é importante para qualquer tipo de contrato, mas se revela imprescindível nos casos de contratos de longa duração, em que a relação irá perdurar no tempo e inúmeras eventualidades podem vir a ocorrer, como é o caso dos contratos de permuta financeira firmados entre a incorporadora e os proprietários dos terrenos, que aqui serão denominados de "terrenistas".

Neste sentido, cumpre esclarecer que o termo "permuta financeira" é amplamente utilizado na prática imobiliária para designar as operações que, tecnicamente, se tratam, na verdade, de uma compra e venda de imóvel, em que o pagamento do preço pela incorporadora ocorrerá mediante o recebimento, pelo terrenista, de um percentual incidente sobre o valor geral de vendas (VGV) das unidades imobiliárias a serem construídas pela incorporadora no terremo.

Desde a prospecção do terreno até a efetiva conclusão das unidades, diversas são as etapas a serem perseguidas pela incorporadora: realização dos estudos técnicos para atestar a viabilidade técnica do empreendimento; pesquisas de mercado para atestar a viabilidade comercial; *due diligence* para assegurar a legalidade da transação e inexistência de riscos na aquisição; definição dos projetos e sua submissão à Prefeitura e demais órgãos a que tenham que necessariamente ser submetidos à aprovação; obtenção de financiamento para a construção, nos casos em que obra for financiada; construção do empreendimento.

Além disso, considerando que a relação contratual estará em vigor até o final da comercialização de todas as unidades e efetivo pagamento integral da participação cabível ao proprietário do terreno, são inúmeras as eventualidades que podem vir a ocorrer nesse período, tais como: reivindicação do imóvel por terceiros; oscilações do mercado que impactem nos termos da negociação; denúncia da incorporação, caso a incorporadora tenha previsto um prazo de carência com o registro do memorial de incorporação; atraso no desenvolvimento da obra; sobra de unidades em estoque por tempo que supere o esperado pelas partes, dentre inúmeras outras.

Dessa forma, eis o desiderato precípuo do presente trabalho: esclarecer as pecualiaridades e principais problemas inerentes às operações de permuta financeira (os custos, riscos e responsabilidades envolvidos) e propor a utilização dos mecanismos desenvolvidos pela teoria do *Contract Design* pelos profissionais que atuam nessas operações a fim de que desenvolvam contratos que, visando a minimização dos custos de transação, sejam redigidos de forma clara, com incentivos

alinhados ao interesse das partes e que regulem possíveis contingências e litígios de forma eficiente.

1.2. Questão central de pesquisa

As operações de permuta financeira entre incorporadora e terrenista sob a ótica do *Contract Design*: como estruturar o contrato de forma estratégica, visando a mitigação de riscos para a incorcoporadora?

1.3. Modelo de pesquisa predominante

Resolução de problema – Buscará propor a utilização das ferramentas fornecidas pela teoria do *Contract Design* para mitigar os riscos e resolver os principais problemas inerentes às operações de permuta financeira.

2. Quesitos, fontes de pesquisa e formas de acesso

2.3. Contextualização fática

2.3.a. O que é a teoria do *Contract Design*? Quais os mecanismos sugeridos pela teoria?

2.3.b. Em que consiste a permuta financeira? Como normalmente é operacionalizada?

2.3.c. Quais os principais aspectos a serem considerados na relação entre terrenista e incorporadora nessas operações?

2.4. Referencial teórico-normativo

2.4.a. Qual o fundamento teórico da teoria do *Contract Design*?

2.4.b. Quais são os fundamentos teórico-normativos da permuta financeira?

2.4.c. Quais os institutos jurídicos usualmente utilizados nesses contratos?

2.4.d. Qual o entendimento jurisprudencial acerca das questões não reguladas pela Lei?

2.5. Abordagem analítica

2.5.a. Quais os principais problemas enfrentados na elaboração de contratos de permuta financeira?

2.5.b. Quais os principais riscos envolvidos?

2.5.c. Quais as ferramentas contratuais disponíveis para mitigar esses riscos?

2.6. Recomendações finais

2.6.a. Como estruturar o contrato de forma estratégica, visando a mitigação de riscos e redução de custos?

2.6.b. Em que situações devem ser utilizados termos vagos ou precisos nesses contratos?

2.6.c. Como definir quais incentivos utilizar e quais possíveis situações futuras devem ser reguladas de forma a evitar prejuízos maiores para a construtura?

3. Relevância prática, caráter inovador e potencial de impacto

A análise econômica do direito tem assumido cada vez mais relevância nos debates jurídicos, na medida em que não há mais como pensarmos o direito sem levarmos em consideração a influência que atualmente os aspectos econômicos têm na sua criação e as consequências econômicas decorrentes da aplicação deste.

A teoria do *Contract Design*, desenvolvida a partir dos conceitos advindos da AED, ainda é pouco explorada no Brasil, havendo ainda pouquíssimos trabalhos acadêmicos acerca do tema, em que pese a sua relevância para aqueles que atuam na área contratual e buscam mecanismos para a elaboração de contratos cada vez mais claros, estratégicos, eficientes.

Em relação à permuta financeira, a grande maioria dos trabalhos desenvolvidos acerca do tema trata especificamente das suas formas de operacionalização, mas não de técnicas contratuais a serem utilizadas no contexto dessas operações.

Sendo assim, o presente trabalho servirá para orientar os profissionais do direito que atuam na elaboração de contratos de permuta financeira e busquem assegurar aos seus clientes eficiência nas soluções reguladas contratualmente, através de um contrato redigido de forma clara, estratégica e eficiente.

4. Familiaridade com objeto da pesquisa

Atuo com o direito imobiliário há 05 anos e há 02 anos sou sócia-coordenadora da área de direito imobiliário consultivo, atuando diretamente na redação de contratos de permuta firmados entre incorporadora e proprietários dos terrenos, pelo lado da incorporadora.

5. Bibliografia Preliminar

BATTAGLIA, Remo Higashi**.** *Contrato de permuta destinado a empreendimentos imobiliários: arranjos contratuais e hipóteses de ruptura*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2023.

BOLIVAR, Analluza Bravo. *A teoria do "design" contratual: sua aplicabilidade face às regras de interpretação do contrato no Brasil*. In: Revista de Direito Empresarial: ReDE, São Paulo, V. 4, n. 18.

COASE, Ronald. *The problem of Social Cost*. Journal Law and Economics, Vol. 3, 1960.

DE FONTENAY, Elisabeth. Complete Contracts in Finance. Wisconsin Law Revier, v 2020, n. 4,

2003.

G. BAIRD, Douglas. *Economics of contract law*. The Oxford Handbook of Law and Economics. Vol. 2: Private and Commercial Law, 2017.

GOMIDE, Alexandre. *Risco contratual e sua perspectiva na incorporação imobiliária*. São Paulo: Revista dos tribunais, 2023.

POSNER, Richard A. *The Nature Of Economics Reasoning*, chapter 1 from Economic Analysis of Law (4th ed. 1992). In: DAU-SCHMIDT, Kenneth G; ULEN, Thomas Shahan (Orgs). Law and Economics Anthology. Cincinnati: Anderson Publishing Company, 1998.

ROPPO, Enzo. *O contrato*. Coimbra: Almedina, 2009.

SCOTT, Robert E. Scott & TRIANTIS, George G. *Incomplete Contracts and The Theory of Contract Design*, 56 CASE W. RES. L. REV. 187, 2005.

SCOTT, Robert E. Scott & TRIANTIS, George G. *Antecipating Litigation in Contract Design*, 115 Yale Law Journal 814, 2006.

6. Cronograma de execução

	2025												
Atividade	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Horas
Pesquisa Bibliográfica													20h
Pesquisa e análise normativa													20h
Leitura da bibliografia													100h
Redação do trabalho													150h
Consolidação e revisão													20h
Formatação final e depósito													10h