

FGV DIREITO SP
MESTRADO PROFISSIONAL
Turma 5 (2017)

Luiz Paulo Lago Daló

Matrícula: 88115

Orientador: Prof.: André Rodrigues Corrêa

Setembro de 2017

**PROJETO DE PESQUISA: ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE BENS IMÓVEIS EM OPERAÇÕES
ESTRUTURADAS VIA CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS**

1 TEMA, CONTEXTO E DELIMITAÇÃO DE ESCOPO

1.1 A ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE BENS IMÓVEIS

Uma das principais novidades do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), criado pela Lei n. 9.514, de 20 de novembro de 1997 (Lei n. 9.514/1997), foi a instituição da alienação fiduciária sobre bens imóveis, garantia real com uma execução extrajudicial específica em caso de inadimplemento do devedor, considerada mais célere, onde os credores podem retomar os imóveis dos inadimplentes por meio de leilão extrajudicial, sem depender da longa espera típica das disputas judiciais.

A alienação fiduciária de bem imóvel é assim um direito real de garantia constituído sobre um bem imóvel, pelo qual o devedor (fiduciante) de uma obrigação, com a finalidade de outorgar uma garantia ao credor (fiduciário), transfere a propriedade (resolúvel) de um bem imóvel em favor do credor-fiduciário. Isso acarreta o desmembramento da posse do imóvel, sendo a posse direta atribuída ao devedor-fiduciante e a posse indireta ao credor-fiduciário - a propriedade fiduciária -, até que seja satisfeita a obrigação garantida pelo devedor-fiduciante, quando então se restabelece o domínio pleno sobre o imóvel para o devedor. Do contrário, em

caso de inadimplemento do devedor-fiduciante, o credor-fiduciário poderá dar início a execução extrajudicial do imóvel outorgado em garantia, conforme veremos abaixo.

Assim, a alienação fiduciária de bem imóvel se refere à transferência da propriedade resolúvel de bem imóvel pelo devedor-fiduciante ao credor-fiduciário para garantir o cumprimento de uma obrigação. A propriedade resolúvel tem duração limitada, extinguindo-se com o cumprimento da obrigação contratada.

A propriedade resolúvel é definida no Código Civil como:

Art. 1.359 – Resolvida a propriedade pelo implemento da condição ou pelo advento do termo, entendem-se também resolvidos os direitos reais concedidos na sua pendência, e o proprietário, em cujo favor se opera a resolução, pode reivindicar a coisa do poder de quem a possua ou detenha (BRASIL, 2002).

Portanto, na qualidade de proprietário fiduciário, o credor está legitimado a fazer valer seu direito sobre o imóvel outorgado em garantia perante o devedor-fiduciante inadimplente, inclusive contra terceiros.

A constituição da alienação fiduciária em garantia de bem imóvel confere ao credor-fiduciário o direito real de adquirir o imóvel e a propriedade fiduciária implica na formação de um patrimônio autônomo, destacado do patrimônio do devedor-fiduciante e do credor-fiduciário, ficando o bem ou direito afastado dos efeitos da insolvência de um e outro (art. 1.368-B do Código Civil):

O bem transmitido fiduciariamente constitui um patrimônio de afetação, na medida em que sujeito a destinação específica, e, para que fique assegurada a consecução dessa destinação, o bem, embora ingresse no patrimônio do fiduciário, nele permanece segregado, não se comunicando nem se confundindo com os demais bens e direitos dele integrantes (CHALHUB, 2009, p. 135).

A propriedade fiduciária imobiliária se constitui e é transmitida ao credor-fiduciário mediante o registro do instrumento que lhe deu origem junto ao Cartório de Registro de Imóveis da circunscrição do imóvel objeto da alienação fiduciária. Quanto ao termo “instrumento que lhe deu origem”, entre outras novidades da Lei n. 9.514/1997, a alienação fiduciária passou a poder ser celebrada por instrumento particular com força de escritura pública.

Outra vantagem da alienação fiduciária de bem imóvel em garantia é que ela não possui sentido restritivo e permite que a propriedade fiduciária de bem imóvel seja constituída para garantia de quaisquer obrigações, pouco importando o fato de ter sido regulamentada no contexto de uma lei na qual prepondera a regulamentação de operações típicas do mercado imobiliário, sendo muito utilizada em operações realizadas no âmbito do mercado financeiro e de capitais, notadamente via a emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), igualmente instituídos pela Lei n. 9.514/1997.

Assim, a alienação fiduciária pode ser contratada por qualquer pessoa física ou jurídica, proprietária de bem imóvel livre de ônus e gravames, não sendo privativa das entidades que operam no SFI (parágrafo 1º do art. 22 da Lei n. 9.514/1997), observando-se que, podem ser garantidos por alienação fiduciária não só os contratos de comercialização e financiamento de imóveis, mas todas e quaisquer obrigações assumidas entre partes, inclusive com terceiros, conforme também dispõe o art. 51 da Lei n. 10.931/2004¹.

1.2 A EXECUÇÃO DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE BENS IMÓVEIS

Em caso de inadimplemento do devedor-fiduciante, a execução da alienação fiduciária do imóvel se dá extrajudicialmente, e se inicia com a constituição do devedor-fiduciante em mora, para que a propriedade do imóvel seja consolidada em nome do credor-fiduciário, conforme dispõe o art. 26 da Lei n. 9.514/1997², observando-se que o devedor-fiduciante deve ser intimado, a requerimento do credor-fiduciário, pelo oficial do Cartório de Registro de Imóveis onde o imóvel esteja matriculado, para que o devedor-fiduciante, no prazo de quinze dias, purgue a mora, incluindo o pagamento dos encargos incidentes, tais como juros convencionais, penalidades e demais encargos contratuais, encargos legais, inclusive tributos, contribuições condominiais, além das despesas de cobrança e de intimação.

Purgada a mora junto ao Cartório de Registro de Imóveis, o contrato de alienação fiduciária se restabelece e o oficial do cartório entregará ao credor-fiduciário a importância recebida, deduzidas as despesas de cobrança e intimação.

¹ Art. 51. Sem prejuízo das disposições do Código Civil, as obrigações em geral também poderão ser garantidas, inclusive por terceiros, por cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de contratos de alienação de imóveis, por caução de direitos creditórios ou aquisitivos decorrentes de contratos de venda ou promessa de venda de imóveis e por alienação fiduciária de coisa imóvel.

² Art. 26. Vencida e não paga, no todo ou em parte, a dívida e constituído em mora o fiduciante, consolidar-se-á, nos termos deste artigo, a propriedade do imóvel em nome do fiduciário.

Em contrapartida, decorrido o prazo de carência acima descrito, sem a purgação da mora pelo devedor-fiduciante, o oficial do Cartório de Registro de Imóveis, certificando esse fato registrará na matrícula do imóvel a consolidação da propriedade em nome do credor-fiduciário, contra o pagamento do Imposto de Transmissão Inter-vivos (ITBI) pelo credor-fiduciário, devendo a consolidação da propriedade ser averbada em nome do credor-fiduciário em até trinta dias contados da expiração do prazo para purgação da mora.

Após a consolidação da propriedade do imóvel em nome do credor-fiduciário, este último deverá obrigatoriamente alienar o bem imóvel a terceiros, por meio de leilão extrajudicial, devendo-se ainda observar os procedimentos previstos no artigo 27 da Lei n. 9.514/1997, sendo que: (i) a alienação far-se-á sempre por público leilão, extrajudicialmente; (ii) o primeiro público leilão será realizado dentro de trinta dias, contados da data do registro da consolidação da plena propriedade, não mais resolúvel, em nome do credor-fiduciário, devendo ser ofertado pelo valor do imóvel; (iii) o segundo público leilão, se necessário, realizar-se-á dentro de quinze dias, contados da data do primeiro público leilão, devendo o imóvel ser ofertado pelo valor da dívida, acrescido das despesas, prêmio de seguro, encargos legais, inclusive tributos, e das contribuições condominiais, caso aplicável (BRASIL, 1997a).

Se o imóvel for arrematado, o credor-fiduciário, na qualidade de titular de domínio pleno e não mais resolúvel, transmitirá o domínio e a posse do bem imóvel ao licitante vencedor, extinguindo-se a dívida, devendo ainda o credor-fiduciário disponibilizar ao devedor-fiduciante o termo de quitação da dívida, observando-se que, nos termos do parágrafo 5º de seu art. 27, da Lei n. 9.514/1997, também será considerada extinta a dívida se, no segundo leilão, não houver licitante, passando a propriedade plena ao credor-fiduciário, sendo que tal disposição é uma exceção à vedação do pacto comissório previsto no art. 1.365 do Código Civil³, por meio da qual “é nula a cláusula que autoriza o proprietário fiduciário a ficar com a coisa alienada em garantia, se a dívida não for paga no vencimento”.

1.2.1 ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM OPERAÇÕES ESTRUTURADAS VIA EMISSÃO DE CRI E QUESTIONAMENTOS A SUA EXECUÇÃO

A celeridade com que o credor-fiduciário pode consolidar a propriedade do imóvel, nos termos descritos acima, já suscita questionamentos, inclusive em operações estruturadas - as

³ Art. 1.365. É nula a cláusula que autoriza o proprietário fiduciário a ficar com a coisa alienada em garantia, se a dívida não for paga no vencimento.

quais decorrem da celebração de diversos contratos complexos e coligados que, em razão do seu “conteúdo contratual (expresso ou implícito), encontram-se em relação de dependência unilateral e recíproca” (MARINO, 2009, p. 99), em que se questionam, em caso de inadimplemento do devedor-fiduciante, o procedimento a ser adotado, como exemplo, na execução conjunta ou segregada dos imóveis em garantia, nas operações onde vários imóveis são outorgados em alienação fiduciária, com fim de garantir o financiamento de projetos relevantes e vultosos, tais como na construção e aquisição de galpões logísticos, *shopping centers*, hotéis, hospitais, etc., os quais envolvem a securitização de créditos imobiliários via emissão de CRI.

O termo “securitização” advém do latim *securus* (garantia), incorporado pelo direito norte-americano denominado “*securitization*”, podendo ser conceituado como “operações pelas quais se vinculam valores mobiliários a determinados direitos creditórios; securitizar uma obrigação (um crédito) é torná-la representável por um título ou um valor mobiliário livremente negociável em mercado.” (CHALHUB, 2009, ps. 369-370)

Nesse sentido, destacaremos as operações estruturadas envolvendo a securitização de créditos imobiliários via a emissão de CRI, igualmente instituídos pela Lei n. 9.514/1997 e regulados pela instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) n. 414, de 30 de dezembro de 2004, conforme alterada.

Os CRI são emitidos exclusivamente por companhias securitizadoras de créditos imobiliários, nos termos do art. 6º da Lei n. 9.514/1997, sendo o CRI um título de crédito nominativo de livre negociação lastreado em créditos imobiliários, que constitui promessa de pagamento em dinheiro e é considerado como valor mobiliário para efeitos do art. 2º, inciso III, da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976 e de acordo com a Resolução n. 2.517, de 29 de junho de 1998, do Conselho Monetário Nacional, que considera os certificados de recebíveis imobiliários uma espécie de “certificados de depósitos de valores mobiliários” (MATTOS FILHO, 2015, p. 337).

Os CRI foram criados para favorecer e fomentar o mercado imobiliário por meio da desintermediação bancária e a consequente redução dos custos dos financiamentos, ampliação da capacidade de captação de recursos junto ao mercado financeiro e de capitais, e pulverização de riscos de crédito visando o crescimento da economia nacional.

Tal objetivo está claramente descrito no item 12 da Exposição de Motivos da instituição da Lei n. 9.514/1997, apresentada por Antonio Kandir e Pedro Malan, então ministros do Planejamento e da Fazenda, respectivamente, em 9 de junho de 1997, onde destacam:

“12. O presente projeto de lei orienta-se segundo as diretrizes de desregulamentação da economia e modernização dos instrumentos e mecanismos de financiamento à atividade produtiva. Seu objetivo fundamental é estabelecer as condições mínimas necessárias ao desenvolvimento de um mercado de financiamento imobiliário, para o que se criam novos instrumentos e mecanismos que possibilitam a livre operação do crédito para o setor e a mobilização dos capitais necessários à sua dinamização.” (BRASIL, 1997b, p. 2)

Ocorre que, os titulares dos CRI passaram a encontrar algumas dificuldades na execução da alienação fiduciária, dentre elas podemos citar: (i) se a excussão de um dos imóveis outorgados em alienação fiduciária extinguiria a totalidade da dívida, de acordo com os parágrafos 5º e 6º do art. 27 da Lei n. 9.514/1997⁴, gerando a obrigatoriedade da liberação e extinção das garantias adicionais eventualmente outorgadas – comum nas operações estruturadas, tais como a cessão fiduciária de direitos creditórios, alienação fiduciária de cotas ou ações da sociedade de propósito específico (“SPE”) desenvolvedora do empreendimento, ou seguros garantia; ou (ii) se deve ser realizado um único leilão dos imóveis em conjunto, observando-se que os imóveis podem estar localizados em diferentes circunscrições imobiliárias; ou (iii) se poderia ser dada continuidade na cobrança do saldo devedor residual, desde que prévia e expressamente acordado entre as partes e que não sejam decorrentes de relação consumerista (financiamento residencial).

Tais questionamentos podem trazer uma insegurança jurídica, pois, apesar da operação ser idealizada para afastar a execução via o poder judiciário, mas temendo não receber o crédito concedido, em alguns casos os credores-fiduciários, antes de iniciarem o leilão extrajudicial dos imóveis, passaram a optar por cobrar a dívida por meio de processo de execução, para evitar a se sujeitarem ao risco de receber apenas o valor de um dos bens imóveis alienados fiduciariamente e executados via leilão extrajudicial e serem obrigados a outorgar a quitação da dívida, se não houver licitante no segundo leilão.

⁴ Art. 27. Uma vez consolidada a propriedade em seu nome, o fiduciário, no prazo de trinta dias, contados da data do registro de que trata o § 7º do artigo anterior, promoverá público leilão para a alienação do imóvel. ... § 5º Se, no segundo leilão, o maior lance oferecido não for igual ou superior ao valor referido no § 2º, considerar-se-á extinta a dívida e exonerado o credor da obrigação de que trata o § 4º. § 6º Na hipótese de que trata o parágrafo anterior, o credor, no prazo de cinco dias a contar da data do segundo leilão, dará ao devedor quitação da dívida, mediante termo próprio. (grifo nosso)

Assim, em vez de aproveitar a celeridade prometida pela Lei n. 9.514/1997, os credores-fiduciários passaram a ser obrigados a se submeterem à morosidade da justiça para, por meio de uma ação judicial, tentar receber o saldo devedor, inclusive o residual, do devedor-fiduciante, ensejando, na prática, a judicialização do procedimento de cobrança, o que macula a celeridade pretendida pela referida Lei.

Dada essa insegurança, no desenvolvimento de algumas operações estruturadas, já se cogita substituir a alienação fiduciária pela hipoteca, em razão do disposto no art. 1.430⁵ do Código Civil, pois, se o produto da execução da hipoteca não for suficiente para pagar a dívida e as respectivas despesas, o devedor continuaria responsável pelo pagamento do saldo devedor remanescente, o que, a nosso ver, representaria um retrocesso, posto que, apesar da possibilidade de transcorrer extrajudicialmente, nos termos do Decreto-Lei n. 70/1966, a hipoteca é geralmente executada por via judicial.

Destacamos o art. 1.366⁶ do Código Civil, o qual estabelece que, quando o produto da venda não bastar para quitar a dívida e as despesas, o devedor continuará obrigado ao pagamento do saldo devedor remanescente.

Ocorre que, não se poderia aplicar tal dispositivo aos casos em que se constitui alienação fiduciária de bem imóvel, tendo em vista ser a Lei n. 9.514/1997 uma lei especial; e nesse sentido, ainda temos o art. 1.367 do Código Civil, pelo qual a propriedade fiduciária em garantia de bens móveis ou imóveis sujeita-se às disposições do Capítulo I do Título X do Livro III da Parte Especial do Código Civil, e, *no que for específico, à legislação especial pertinente*, e o art. 1.368-A do Código Civil, que prevê ainda que a propriedade fiduciária ou a titularidade fiduciária se submetem à disciplina específica das respectivas *leis especiais, e só se aplicam as disposições desse Código àquilo que não for incompatível com a legislação especial*.

Segundo entendemos, tal interpretação é correta, mas deveria ser aplicada notadamente aos financiamentos imobiliários voltados para a aquisição de imóveis em geral, pois coerentemente visa proteger o consumidor.

⁵Art. 1.430. Quando, excutido o penhor ou executada a hipoteca, o produto não bastar para pagamento da dívida e despesas judiciais, continuará o devedor obrigado pessoalmente pelo restante.

⁶ Art. 1.366. Quando, vendida a coisa, o produto não bastar para o pagamento da dívida e das despesas de cobrança, continuará o devedor obrigado pelo restante.

Destaca-se ainda que, apesar de ser permitida a contratação da alienação fiduciária livremente entre as partes, a Lei n. 9.514/1997 foi essencialmente concebida no âmbito do financiamento imobiliário em geral e como alternativa ao Sistema Financeiro da Habitação (SFH), como esclarece a Exposição de Motivos da referida lei, destaca-se que:

As operações de financiamento serão livremente contratadas entre as partes e deverão apenas observar as seguintes condições mínimas: *reposição integral do valor emprestado, remuneração do capital, capitalização dos juros* e contratação de seguros considerados essenciais, como aqueles que garantem a liquidação do financiamento no caso de morte ou invalidez permanente do tomador do empréstimo.

[...] o projeto de lei permite a aplicação, na negociação de bens imóveis, do contrato de alienação fiduciária, que já integra nosso ordenamento jurídico quanto aos bens móveis. *Reside aí a grande inovação; por oferecer segurança quanto à execução sem delongas da garantia, o contrato de alienação fiduciária constitui poderoso estímulo ao crédito [...].* Trata-se de verdadeira pedra angular do novo modelo de **financiamento habitacional** ora proposto.

[...] estamos convictos de que o presente projeto de lei cria as condições para **mobilizar volume crescente de recursos para o setor habitacional**, com redução tendencial dos custos dos financiamentos, seja pela ampliação da oferta de imóveis, seja pela diminuição dos riscos implícitos na concessão de crédito (BRASIL, 1997b, p. 3-4, grifos nossos).

Tanto prevalece o entendimento acima que, recentemente foi promulgada a Lei n. 13.476, de 28 de agosto de 2017 (Lei n. 13.476/2017) e seu art. 9º afasta a aplicação do disposto nos parágrafos 5º e 6º do art. 27 da Lei n. 9.514/1997 quando se tratar de alienação fiduciária constituída em instrumentos de abertura de crédito, vale dizer, financiamentos bancários em geral, vejamos:

Art. 9º Se, após a excussão das garantias constituídas no instrumento de abertura de limite de crédito, o produto resultante não bastar para quitação da dívida decorrente das operações financeiras derivadas, acrescida das despesas de cobrança, judicial e extrajudicial, o tomador e os prestadores de garantia pessoal continuarão obrigados pelo saldo devedor remanescente, **não se aplicando, quando se tratar de alienação fiduciária de imóvel, o disposto nos §§ 5º e 6º do art. 27 da Lei no 9.514, de 20 de novembro de 1997.** (grifo nosso)

Assim, seguindo a Lei n. 13.476/2017, nas operações estruturadas notadamente via emissões de CRI, que visam o fomento empresarial (destinados à transações não relacionadas ao financiamento imobiliário em geral) e dado que os credores-fiduciários visam a reposição integral do valor investido, a remuneração do capital e capitalização dos juros, e que o devedor-fiduciante, nesses casos, não é hipossuficiente e possui plena ciência do crédito contraído, busca-se aplicar o art. 1.366 do Código Civil e afastar a quitação e extinção da dívida no caso

de o imóvel não ser arrematado no segundo leilão, até porque em alguns casos, a alienação fiduciária do imóvel pode não ser suficiente para o pagamento integral da dívida contratada, dado que nas operações estruturadas há um conjunto de garantias que visam satisfazer o pagamento integral da dívida, em caso de inadimplemento do devedor-fiduciante.

Nesse sentido, já há julgado precedente da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo – TJSP, em acórdão da relatoria do Des. Francisco Loureiro, no qual se entendeu que não se aplicaria a extinção da dívida no segundo leilão caso não houvesse licitante, conforme prevê o parágrafo 5º do art. 27 da Lei n. 9.514/1997, na hipótese em que o imóvel foi dado em garantia juntamente com outros imóveis.⁷

Gustavo Tepedino e Marcos Alberto Rocha defendem o afastamento, desde que contratual e de forma expressa, da regra legal contida no parágrafo 5º do art. 27 da Lei n. 9.514/1997 e que não decorra de relação consumerista, vejamos: (...) “consubstancia regra particular, própria para a tutela de devedor vulnerável, **não sendo razoável a sua incidência em relações paritárias**, nas quais deveria prevalecer a disciplina geral das garantias reais, aplicável também à alienação fiduciária de bens móveis. Dada a especificidade da regra especial, que **tem por finalidade proteger o contratante vulnerável**, notadamente no financiamento imobiliário, **sua aplicação poderia ser validamente afastada por contratantes em relações paritárias**. Enquanto não prevalecer tal entendimento, parece inevitável o aumento das garantias exigidas, com repercussão negativa para os tomadores de financiamento. (...) Afastar-se-ia a regra especial quando se tratar de relações paritárias, desde que as partes assim convençionem, aplicando-se então a norma constante nos artigos 1.366 e 1.430 do Código Civil, que visa a evitar enriquecimento sem causa. Neste caso, o devedor continuará responsável pelo saldo remanescente, se o valor do imóvel dado em garantia fiduciária não for suficiente para o integral pagamento do credor.”(...) ⁸ (grifo nosso).

⁷ Antecipação de Tutela. Pleito de sustação da consolidação das propriedades fiduciárias sobre dois imóveis. Garantias, relativas a diversos bens móveis e imóveis, outorgadas em favor de um grupo de credores que decorreu de complexo negócio jurídico. Interpretação teleológica do art. 26, §5º, da Lei n. 9.514/97, em consonância com a causa do contrato. Excussão de um dos imóveis que não pode provocar a extinção da totalidade da dívida e nem a liberação das demais garantias, porquanto a excussão conjunta dos três imóveis rurais, situados em Estados variados da Federação, certamente seria difícil. Recurso desprovido. (Agravo de Instrumento nº 2034093-33.2015.8.26.0000, Nona Câmara Cível, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, Julgado em 08/04/2015).

⁸ TEPEDINO, Gustavo. GONÇALVES, Marcos Alberto Rocha. Lições da VII Jornada de Direito Civil: tendências do direito das coisas. Disponível em: <http://www.conjur.com.br/2016-fev-08/direito-civil-atual-lico-es-vii-jornada-direito-civil-tendencias-direito-coisas#author>.

No contexto geral há quem diga que a extinção da dívida em segundo leilão se trata do risco do negócio, mas há algumas alternativas visando mitigar tais riscos, como (i) dispor no contrato que o imóvel garante uma fração da dívida, e, seguindo o art. 9º da Lei n. 13.476/2017 (ii) lastrear as operações estruturas e os CRI, sempre em Cédulas de Crédito Bancário (CCB) reguladas pela Lei n. 10.931/2004.

A CCB é um título de crédito emitido em favor de instituição financeira decorrente de operação de crédito, de qualquer modalidade (art. 26 da Lei n. 10.931/2004⁹), destacamos o inciso II do parágrafo 2º do art. 28 da Lei n. 10.931/2004 e o art. 9º da Lei n. 13.476/2017 com relação ao financiamento contratado:

Art. 28. A Cédula de Crédito Bancário é título executivo extrajudicial e representa dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível, seja pela soma nela indicada, seja pelo saldo devedor demonstrado em planilha de cálculo, ou nos extratos da conta corrente, elaborados conforme previsto no § 2o.

II - a Cédula de Crédito Bancário **representativa de dívida oriunda de contrato de abertura de crédito bancário** em conta corrente será emitida pelo valor total do crédito posto à disposição do emitente, competindo ao credor, nos termos deste parágrafo, discriminar nos extratos da conta corrente ou nas planilhas de cálculo, que serão anexados à Cédula, as parcelas utilizadas do crédito aberto, os aumentos do limite do crédito inicialmente concedido, as eventuais amortizações da dívida e a incidência dos encargos nos vários períodos de utilização do crédito aberto. (grifo nosso).

Art. 9º Se, após a excussão das garantias **constituídas no instrumento de abertura de limite de crédito**, o produto resultante não bastar para quitação da dívida decorrente das operações financeiras derivadas, acrescida das despesas de cobrança, judicial e extrajudicial, o tomador e os prestadores de garantia pessoal continuarão obrigados pelo saldo devedor remanescente, não se aplicando, quando se tratar de alienação fiduciária de imóvel, o disposto nos §§ 5º e 6º do art. 27 da Lei no 9.514, de 20 de novembro de 1997. (grifo nosso)

Embora os entendimentos acima mereçam destaque, deve-se aprofundar tais estudos com o fim de analisarmos os fundamentos jurídicos e a validade legal das cláusulas contratuais que visam renunciar e afastar a quitação da dívida contida no parágrafo 5º do art. 27 da Lei nº 9.514/1997, bem como o fundamento e as razões de serem constituídas diversas garantias nas operações estruturas via emissão de CRI, podendo estas se caracterizarem, em certa medida,

⁹ Art. 26. A Cédula de Crédito Bancário é título de crédito emitido, por pessoa física ou jurídica, em favor de instituição financeira ou de entidade a esta equiparada, representando promessa de pagamento em dinheiro, decorrente de operação de crédito, de qualquer modalidade.

como uma operação de *project finance*, de tal sorte que o conjunto de garantias contratadas devam ser suficientes para saldar as obrigações contraídas.

Já há alguns estudos, anteprojeto, inclusive o Projeto de Lei n. 6.525/2013¹⁰ para alterar a Lei n. 9.514/1997 visando o afastamento pelas partes do disposto no parágrafo 5º de seu art. 27, quando não se tratar de transações voltadas para o financiamento imobiliário em geral ou de relações consumeristas, autorizando as partes a contratar livremente em operações estruturadas, as quais decorrem “do natural desenvolvimento das atividades comerciais” (MARTINS, 1993, p. 111).

Assim, analisaremos se poderia ser aplicado o art. 1.366 do Código Civil, tomando como base preservar a boa-fé, a função social do contrato e a autonomia de vontade das partes, pois “qualquer indivíduo é livre para obrigar-se contratualmente, se e quando desejar” (AVVAD, 2012, p. 315), prevalecendo o princípio da força obrigatória dos contratos, o qual “consubstancia-se na regra de que o contrato é lei entre as partes” (GOMES, 2009, 38).

O estudo sobre a alienação fiduciária voltada para operações estruturadas deve ser realizado de modo a sistematizar a forma de aplicação do instituto à luz dos preceitos legais, da análise das lições e premissas apresentadas pela doutrina e pelos julgados precedentes, para a devida eficácia e proteção jurídica das operações estruturadas que envolvam alienação fiduciária de bens imóveis. Não se trata aqui de criar um novo modelo, mas de investigar e sugerir que se adequem os modelos dos negócios.

Ante o exposto, o objetivo da pesquisa é analisar a doutrina, a interpretação de julgados e casos relativos à alienação fiduciária de bem imóvel, sua manutenção, eficácia e segurança jurídica, para concluir se, no tocante às operações estruturadas, a alienação fiduciária cumpre suas finalidades, quais sejam, garantir com celeridade a satisfação do crédito pelo credor e preservar seus investimentos garantindo o justo retorno, atrair investidores e fomentar o mercado secundário dos CRI, os quais são uma ferramenta importante para o desenvolvimento do mercado de crédito imobiliário, desintermediação bancária e fomento da economia, como

¹⁰ Projeto de Lei n. 6.525/2013: “Art. 27. [...] § 9º A extinção da dívida e a exoneração do devedor da respectiva obrigação, previstas nos §§ 4º e 5º deste artigo, aplicam-se *tão somente às operações de financiamento imobiliário, não se estendendo, em hipótese alguma, a qualquer outra modalidade de financiamento na qual se utilize contratualmente da alienação fiduciária em garantia*” (grifos nossos).

referência de sua relevância, ao final de 2016 o montante de CRI até então emitidos atingiu R\$73,63 bilhões, sendo só em 2016 R\$17,77 bilhões¹¹.

2 MODELO DE PESQUISA

O modelo preponderante de pesquisa tem base na doutrina, em julgados recentes, em estudos de casos cuja alienação fiduciária enfrenta ou tenha enfrentado desafios, cuja satisfação do crédito pelo credor não tenha sido célere, como prevê a Lei n. 9.514/1997, e em entrevistas que serão realizadas com companhias securitizadoras, advogados e demais participantes do mercado financeiro e de capitais envolvidos em emissão de CRI, cuja garantia das transações seja a alienação fiduciária de bens imóveis.

3 PROBLEMAS E QUESITOS

Os maiores problemas apresentados aqui derivam da eficácia e segurança jurídica da alienação fiduciária, especialmente em operações estruturadas via emissão de CRI, e se tal garantia cumpre suas finalidades, quais sejam, garantir com celeridade a satisfação do crédito pelo credor e preservar seus investimentos garantindo e o justo retorno, com o fim de atrair investidores e fomentar o mercado secundário dos CRI.

- **Quesito A** – A alienação fiduciária nas operações estruturadas via emissão de CRI, os questionamentos à alienação fiduciária e o risco para os investidores que procuram uma forma alternativa de poupança de longo prazo;
- **Quesito B** – A estruturação da constituição da alienação fiduciária envolvendo diversos imóveis como garantida de uma única dívida contratada, a constituição fracionada da alienação fiduciária e quitação fracionada da dívida;
- **Quesito C** – Possibilidade de realização do leilão extrajudicial a critério do credor e em momento adequado;
- **Quesito D** - Possibilidade do credor-fiduciário continuar a cobrar do devedor o saldo residual de sua dívida e/ou executar as garantias adicionais, na ocorrência do disposto no parágrafo 5º do art. 27 da Lei 9514/97; o art. 1.366 do Código Civil, e o art. 9º da Lei 13.476/2017.

¹¹ Fonte: Anuário Uqbar 2017, ps. 29 e 75.

4 RELEVÂNCIA PRÁTICA E POTENCIAL INOVADOR

A alienação fiduciária sobre bem imóvel é um instrumento jurídico utilizado por agentes do mercado financeiro e de capitais em operações estruturadas via securitização de créditos imobiliários por meio de emissão de CRI e visa garantir o financiamento de projetos expressivos de construção e desenvolvimento de projetos imobiliários e de infraestrutura.

No entanto, em razão da crise econômica, o financiamento dos projetos por meio de operações estruturadas acabou às vezes não gerando a receita esperada para o pagamento da dívida contratada, o que deu azo a inadimplemento e questionamentos judiciais por parte dos devedores de tais obrigações mediante a suspensão dos leilões, indagações quanto ao real valor da garantia e sua forma de atualização, à validade da operação, alegação de teoria da imprevisão, entre outras.

Assim, passou-se a avaliar a eficácia da alienação fiduciária em garantia de tais transações. Portanto, é preciso interpretar corretamente o objetivo da alienação fiduciária de bem imóvel e sua aplicação às operações estruturadas visando a proteção jurídica dos investidores, tendo em vista que os CRI são instrumentos diversificados de poupança de longo prazo e uma alternativa como mecanismo de financiamento extrabancário.

A relevância do tema reside no fato de que a insegurança jurídica e as incertezas não se devem sobrepor à aplicação da alienação fiduciária em garantia em casos específicos pelos quais ela tenha sido contratada, notadamente em operações estruturadas via emissão de CRI.

5 FONTES E MÉTODOS DE INVESTIGAÇÃO

A pesquisa será construída a partir da leitura e análise dos textos arrolados nas Referências que se seguem, como também de outros trabalhos acadêmicos sobre o tema, leitura complementar de revistas e artigos, além de reuniões e entrevistas com companhias securitizadoras de créditos imobiliários, participantes do mercado financeiro e de capitais, advogados etc.

Colhidas essas informações, serão redigidos os capítulos específicos sobre a alienação fiduciária de bem imóvel, a excussão da garantia, os questionamentos descritos acima, os julgados relacionados e demais temas considerados relevantes para o presente estudo.

Analisado cada um dos temas, a conclusão resultará do confronto de tais análises, mostrando o reflexo da doutrina e dos julgados até então proferidos, bem como suas consequências na eficácia e na segurança jurídica e seus reflexos nas transações realizadas e a ser realizadas.

A metodologia adotada é a pesquisa bibliográfica em livros, artigos, análises e estudos de caso, teses, acórdãos etc. Utilizar-se-ão dados teóricos já trabalhados e registrados por outros pesquisadores, além de se exporem experiências práticas do autor e as obtidas em análises e estudos de caso e nas entrevistas a ser realizadas.

6 FAMILIARIDADE COM O OBJETO, ACESSIBILIDADE DE INFORMAÇÕES E ENVOLVIMENTO PESSOAL

A familiaridade com o objeto decorre de minha prática profissional de mais de 18 anos em transações envolvendo o mercado financeiro e de capitais voltadas para o mercado imobiliário, em que acompanhei o desenvolvimento do mercado de securitização de créditos imobiliários e seus enfrentamentos, sobretudo atualmente, em casos de inadimplemento do devedor do crédito imobiliário estruturado e nas dificuldades de executar a alienação fiduciária visando a satisfação do crédito pelo credor.

Desta forma, tais temas devem ser estudados de modo a concorrer para o desenvolvimento e o aprimoramento da Lei n. 9.514/1997 para manutenção e eficácia da alienação fiduciária de bens imóveis em operações estruturadas, fortalecimento de seu enquadramento jurídico, bem como dos mercados imobiliário, financeiro e de capitais.

REFERÊNCIAS¹²

- AGUIAR, Ruy Rosado de. **Comentários ao Novo Código Civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2011. v. VI. tomo II.
- AVVAD, Pedro Elias. **Direito imobiliário: teoria geral e negócios imobiliários**. 3. ed. Rio de Janeiro, Forense, 2012.
- BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n. 6.525, de 2013. Altera a Lei n. 9.514, de 20 de novembro de 1997, que “Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências”, para fins de disciplinar o tratamento da alienação fiduciária em garantia. Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=595526>>. Acesso em: 26 jun. 2017.
- _____. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM n. 414, de 30 de dezembro de 2004a. Dispõe sobre o registro de companhia aberta para companhias securitizadoras de créditos imobiliários e de oferta pública de distribuição de Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/400/inst414consolid.pdf>>. Acesso em: 26 jun. 2017.
- _____. Presidência da República. Subchefia para Assuntos Jurídicos. Lei n. 10.931, de 2 de agosto de 2004b. Dispõe sobre o patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias, Letra de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Bancário, altera o Decreto-Lei n. 911, de 1 de outubro de 1969, as Leis n. 4.591, de 16 de dezembro de 1964, n. 4.728, de 14 de julho de 1965, e n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.cidades.gov.br/images/stories/ArquivosSNH/ArquivosPDF/Leis/Lei_10931_2004.pdf>. Acesso em: 26 jun. 2017.
- _____. Câmara dos Deputados. **Código Civil**. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Brasília, DF: Edições Câmara, 2002.
- _____. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. Lei n. 9.514 de 20 de novembro de 1997a. Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9514.htm>. Acesso em: 26 jun. 2017.
- _____. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n. 3.242, apresentado em 11 de junho de 1997 e transformado na Lei Ordinária n. 9.514 em 20 de novembro de 1997b. Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=210942>>. Acesso em: 29 jun. 2019.
- BRASIL. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1973. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm>. Acesso em: 27 jun. 2017.

¹² Indicação preliminar de literatura especializada e obras de referência.

_____. Presidência da República. Subchefia para Assuntos Jurídicos. Decreto-Lei n. 70, de 21 de novembro de 1966. Autoriza o funcionamento de associações de poupança e empréstimo, institui a cédula hipotecária e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del0070-66.htm>. Acesso em: 26 jun. 2017.

_____. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4728.htm>. Acesso em: 26 jun. 2017.

_____. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. Lei n. 13.476, de 28 de agosto de 2017. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Altera a Lei n. 12.810, de 15 de maio de 2013, para dispor sobre a constituição de gravames e ônus sobre ativos financeiros e valores mobiliários objeto de registro ou de depósito centralizado, e a Lei n. 13.097, de 19 de janeiro de 2015; e revoga dispositivo da Lei n. 10.931, de 2 de agosto de 2004. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/L13476.htm>. Acesso em: 11 set. 2017.

BRESOLIN, Umberto. Bara. **Execução extrajudicial imobiliária**. São Paulo: Atlas, 2013.

CASTRO, João Mendes de Oliveira. Temas polêmicos de alienação fiduciária em garantia: o alcance da quitação recíproca dos parágrafos 5º e 6º do Art. 27 da Lei n. 9.514/1997. **Revista dos Tribunais Online**, v. 71, p. 159-176, nov. 2016.

CHALHUB, Melhim Namem. **Direitos reais**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

_____. **Alienação fiduciária, incorporação imobiliária e mercado de capitais: estudos e pareceres**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012a.

_____. **Da incorporação imobiliária**. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012b.

_____. **Negócio fiduciário**, 4. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

_____. Alienação fiduciária de bens imóveis: aspectos da formação, execução e extinção do contrato. **Revista de Direito Imobiliário**, São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 30, n. 63, p. 82-111, dez. 2007.

_____. **O leilão extrajudicial face ao princípio do devido processo legal: os casos da Lei n. 9.514, de 1997, do Decreto-Lei n. 70, de 1966, e da Lei n. 4.591, 1964**. Revista de Processo, São Paulo, v. 24, n. 96, p. 70-90, out./nov. 1999.

CLAUDINO, Patrícia Brasil. A execução da alienação fiduciária de imóvel: uma análise da execução administrativa e judicial. **Repositório Digital FGV**, 2015. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/17235>>. Acesso em: 26 jun. 2017.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. v. 1: Direito de empresa.

DANTZGER, Afranio Carlos Camargo. **Alienação fiduciária de bens imóveis**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense/São Paulo: Método, 2010.

- DINIZ, Maria Helena. **Código Civil anotado**. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2014a.
- FARIA, Renato Vilela e CASTRO, Leonardo Freitas de Moraes e. **Operações imobiliárias: estruturação e tributação**. São Paulo: Saraiva, 2016.
- GOMES, Orlando. **Contratos**. 26. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
- _____. **Direitos Reais**. 8. ed. São Paulo/Rio de Janeiro: Forense, 1983.
- _____. **Alienação fiduciária em garantia**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1971.
- GUEDES, G Gisela Sampaio da Cruz; TERRA, Aline de Miranda Valverde. Alienação fiduciária em garantia de bens imóveis: possíveis soluções para as deficiências e insuficiências da disciplina legal. **Civilistica.com**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 1, p. 1-22, 2015. Disponível em: <<http://civilistica.com/alienacaofiduciaria-em-garantia-de-bens-imoveis/>>. Acesso em: 20 jun. 2017.
- KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**. Trad. João Baptista Machado. 8. ed. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2009.
- LEONARDO, Rodrigo Xavier. Os contratos coligados. In: BRANDELLI, L. (Org.). **Estudos de direito civil, internacional privado e comparado: coletânea em homenagem à professora Véra Jacob de Fradera**. Porto Alegre: Lejus, 2013. p. 357-388.
- LIMA, Marcelo Chiavassa de Mello Paula. Estudos sobre a alienação fiduciária em garantia. **Lex ML**, 2015. Disponível em: <<http://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:redede.virtual.bibliotecas:artigo.revista:2015;1001067442>>. Acesso em: 26 jun. 2017.
- MARINO, Francisco Paulo de Crescenza. **Contratos coligados no direito brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2009.
- MARTINS, Frn. **Contratos e obrigações comerciais**. Rio de Janeiro: Forense, 1993.
- MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **Direito dos valores mobiliários**. Rio de Janeiro: FGV, 2015. v. 1. tomo 2.
- MAXIMILIANO, Carlos. **Hermenêutica e aplicação do direito**. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
- NAJJARIAN, Ilene Patrícia de Noronha. **Securitização de recebíveis mercantis**. São Paulo: Quartier Latin, 2010.
- PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Condomínio e incorporações**. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.
- REQUIÃO, Rubens. **Curso de direito comercial**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 1998. v.2.
- RESTIFFE NETO, P.; RESTIFFE, P. S. **Propriedade fiduciária de imóvel**. São Paulo: Malheiros, 2009.

- RIZZARDO, Arnaldo. **Contratos de crédito bancário**. 5. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.
- SIQUEIRA, José Miranda de. **Comentários à lei do novo sistema financeiro imobiliário**. 15. ed. Brasília, DF: Nova Cultura, 1998.
- TEPEDINO, Gustavo. GONÇALVES, Marcos Alberto Rocha. Lições da VII Jornada de Direito Civil: tendências do direito das coisas. **Consultor Jurídico**, São Paulo, 2016. Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2016-fev-08/direito-civil-atual-lico-es-vii-jornada-direito-civil-tendencias-direito-coisas>>. Acesso em: 21 jun. 2017.
- TERRA, Marcelo. **Alienação fiduciária em garantia de imóvel**. Porto Alegre: Fabris/Instituto de Registro Imobiliário do Brasil, 1998.

8 SUMÁRIO PRELIMINAR

Introdução

1 Alienação fiduciária de bem imóvel

1.1 Propriedade fiduciária

1.2 Alienação fiduciária de bem imóvel em operações estruturadas por meio da emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)

1.2.1 Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)

1.2.2 Contratos coligados em operações estruturadas

2 Execução da alienação fiduciária de bens imóveis nas operações estruturadas

2.1 Judicialização da execução da alienação fiduciária em virtude de questionamento dos devedores

2.2 A cobrança do devedor o saldo residual pelo credor-fiduciário e/ou a execução das garantias adicionais, mesmo após o segundo leilão sem a arrematação do imóvel e a quitação da dívida prevista no parágrafo 5º do art. 27 da Lei n. 9.514/1997; o art. 1.366 do Código Civil, e o art. 9º da Lei 13.476/2017

3. Recomendações práticas

Conclusão

Referências

9 CRONOGRAMA – HORAS ESTIMADAS

Atividade	2017						2018												2019		horas		
	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2			
Levantamento bibliográfico/julgados/casos	8	8	8	8	8	8	8	8															64
Leitura e fichamento da bibliografia/julgados/estudos de caso			15	15	15	15	15	15	15	15	15												135
Entrevistas												5	5	5									15
Redação do capítulo 1													20	20									40
Redação do capítulo 2														20	20								40
Redação do capítulo 3															20	20							40
Conclusão da redação																20	20						40
Revisão																		15	15				30
Depósito																					10		10
Total	8	8	23	23	23	23	23	23	15	15	15	5	25	45	40	40	20	15	15	10			414