

NOVOS INSTRUMENTOS PARA O DIREITO IMOBILIÁRIO: FUNDOS, ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA E "LEASING"

ARNOLDO WALD

Já se reconhece, hoje, a crescente importância do *know-how* e da administração eficiente nas grandes transformações sociais e econômicas, salientando-se, por exemplo, que o hiato entre o velho e o novo mundo é mais tecnológico do que financeiro. Admite-se, pois, que as novas técnicas de comercialização possam modificar fundamentalmente determinados setores da produção e que a própria lei se torne um verdadeiro catalizador do desenvolvimento. Não permanece, pois, intangível a afirmação tradicional de acôrdo com a qual muitas vêzes os fatos modificavam as leis, mas só em casos excepcionais a lei conseguia modificar os fatos. Ao contrário, o homem contemporâneo admite que a lei tem condições de transformar a sociedade e a própria doutrina afirma a existência e a autonomia do *Direito do Desenvolvimento*, assim considerado o ramo jurídico que se destina a impor normas que assegurem o desenvolvimento sócio-econômico do país.

No Brasil, tanto no campo do direito habitacional, como no do mercado de capitais, coube incontestavelmente ao legislador a função de criar novos instrumentos que revolucionaram a nossa realidade, transformando as estruturas e assegurando um ritmo acelerado na industrialização de tôdas as áreas do país. Enquanto, geralmente, a lei acompanha os fatos, regulamentando conflitos de interesses já existentes, nos casos acima mencionados coube à lei estruturar uma nova realidade, exercendo função criadora e didática, que pode ser perfeitamente definida como "a revolução pelo direito". A "reversão de expectativa" obtida com a introdução da correção monetária, o abandono da política habitacional paternalista, a atuação indireta do Estado com a finalidade de incentivar e desenvolver a iniciativa privada, constituíram incontestável vitória merecedora do apoio da opinião pública e suscetível de tornar-se um exemplo seguido no exterior. Outros aspectos da política habitacional suscitaram divergências e dúvidas entre os administradores e nos próprios meios empresariais. Cabe, assim, comparar, examinando os resultados obtidos, a incontestável euforia do mercado de capitais com a não menos inequívoca crise que continua a existir no mercado imobiliário, provocando as oportunas reflexões de economistas, advogados e empresários.

Enquanto o mercado de capitais nos apresenta uma legislação contínua e coerente, e um sistema inatacável, ao contrário, a legislação do direito habitacional, certa e correta nas suas grandes linhas, oferece alguns aspectos negativos que necessitariam ser corrigidos. Bastaria lembrar, neste sentido, a evolução legislativa abandonando o sistema rígido da correção monetária para

adotar a correção salarial, as dificuldades existentes para obtenção do pagamento de imóveis vendidos a pessoas de poucos recursos, que não conseguem pagar pontualmente o B.N.H. e assim também prejudicam os incorporadores titulares das segundas hipotecas etc.... Assim, com muita propriedade, pôde afirmar o empresário Carlos Moacyr Gomes de Almeida que, na política de habitação, encontrávamos alguns princípios sagrados — e consagrados pela prática — e, por outro lado, numerosas dúvidas a respeito das quais um estudo de novas soluções se impunha (V. artigo publicado no *Suplemento Econômico — O Globo-APEC — 70/71*, de março de 1971, pág. 89).

Diante das dificuldades surgidas e da real crise que sofre atualmente o mercado imobiliário, cabe ao advogado imaginar novas técnicas que poderiam permitir um maior desenvolvimento do direito imobiliário, recorrendo-se às lições de legislação comparada e à experiência de outros povos que criaram ou incentivaram fórmulas adequadas, seja para a captação da poupança, seja para a realização das operações imobiliárias. Entre outras figuras que deveriam ser estudadas para sua eventual integração no Brasil, sem qualquer discrepância com o sistema geral das normas vigentes e com os princípios fixados na legislação habitacional, três institutos mereceriam ser lembrados: o fundo imobiliário, a alienação fiduciária de imóveis e o *leasing*.

1) — FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Não é necessário lembrar que os fundos mútuos realizaram no Brasil a maior e melhor *performance* do mercado de capitais, apresentando um crescimento na ordem de 3.000% em três anos e sendo, atualmente, uma das modalidades de captação de poupanças que mais se desenvolveu, reunindo em suas carteiras cerca de dois bilhões de cruzeiros. Não menos impressionante é a democratização do mercado que foi alcançada por intermédio dos fundos mútuos, que, hoje, mobilizam recursos de mais de trezentos mil quotistas, numa abertura do mercado de capitais com a qual dificilmente sonhariam as autoridades mais otimistas do Banco Central há alguns anos atrás.

Ocorre que em todos os países do mundo, tanto na América do Norte, como na Europa, ocupam importante e destacado papel entre os fundos aqueles que se dedicam exclusivamente à realização de operações imobiliárias. Basta folhear qualquer revista americana ou francesa para encontrar numerosos anúncios de fundos imobiliários, que fazem os seus investidores participar dos lucros decorrentes de recebimentos de aluguéis e de vendas de imóveis, assim como da valorização dos prédios vinculada seja à inflação, seja ao próprio desenvolvimento urbano. Embora recentemente alguns desses fundos tivessem sofrido problemas de liquidez, a maioria deles apresenta alto nível de rentabilidade e alguns chegam a garantir ao investidor um juro mínimo independente do resultado operacional alcançado. Seja sob a forma de *properties* ou *real estate investment trusts* nos países anglo-saxões, seja como sociedades civis na França e em outros países da Europa, as empresas que se dedicam à administração de fundos imobiliários conseguem drenar importantes recursos, dando assim maior elasticidade à poupança. Essa elasticidade existe no Brasil e, ainda recentemente, a venda das ações do Banco

da Amazônia comprovou que, diante de negócios aparentemente sedutores, os investidores conseguem mais numerário para realizarem determinadas operações que se lhes afiguram como altamente rentáveis, sem que ocorra redução importante nos demais investimentos.

Na França, onde a moeda tem sido considerada como relativamente forte, os fundos imobiliários têm conseguido oferecer uma rentabilidade e uma valorização competitivas e algumas vezes superiores às encontradas no fundos de ações. No Brasil, existe uma tradição arraigada de investimentos imobiliários, que justificaria a implantação de tais fundos, tanto mais que é evidente a falta de capital de giro das grandes empresas de incorporação e construção. Por outro lado, a diminuição da taxa inflacionária está reduzindo o interesse na aquisição das letras imobiliárias, cuja venda se explica, hoje, em grande parte, pelo seu interesse fiscal. Uma redução na venda de tais letras implicaria em dificultar o desenvolvimento do mercado imobiliário e a criação de fundos especializados que poderiam dispor do dinheiro do público, assegurando-lhe boa rentabilidade e liquidez, daria, outrossim, melhores condições de desenvolvimento ao mercado imobiliário e à rápida construção do número de unidades necessárias para superar o *deficit* atualmente existente.

A Resolução 145 do Banco Central, que regulamentou os fundos, não tratou da matéria, que se encontra numa zona tangente entre as competências das autoridades monetárias e do Banco Nacional de Habitação. Tal circunstância não deve impedir, todavia, a implantação no Brasil de tais fundos, que podem desempenhar importante papel complementar, dando maior eficiência à política imobiliária do governo e impulsionando as empresas construtoras, que tiveram que superar numerosas dificuldades financeiras nos últimos anos. É evidente que não se pode admitir na matéria a mais ampla liberdade e que, assim como os demais, os fundos imobiliários deveriam estar sujeitos ao controle das autoridades públicas, que estabeleceriam normas próprias quanto à autorização de funcionamento dos mesmos, às condições em que devem ser administrados, etc. . . . Um sistema fiscal adequado também poderia ser estudado pelas autoridades tributárias.

Na realidade, já atualmente algumas empresas imobiliárias recorrem a poupanças alheias utilizando a técnica da *sociedade em conta de participação*. Mas é evidente que a organização de fundos, além de democratizar mais o mercado imobiliário, implicaria numa institucionalização daquilo que agora é feito eventual e acidentalmente e tão somente para os grandes investidores.

Acreditamos que, em muitos casos, o investidor prefira subscrever quota de fundo imobiliário a comprar um imóvel específico com todos os problemas decorrentes da atual legislação do inquilinato. Acresce que as empresas imobiliárias e construtoras receberiam, assim, uma captação de poupança não destinada necessariamente à edificação de habitações, podendo utilizar tais recursos em prédios comerciais, estacionamento, etc. . . . Não pensamos também, que haja, na realidade, com a criação dos fundos imobiliários qualquer decréscimo nos investimentos feitos nos demais fundos que atuam na Bolsa, pois existe, entre ambas as atividades, uma diferença de natureza e até talvez de clientela.

Resolvendo incontestável lacuna do Plano Nacional de Habitação, os recursos dos fundos permitiriam o financiamento de unidades comerciais, hotéis, escolas, hospitais, complementando, com os serviços necessários, a criação dos novos centros habitacionais, que não podem dispensar a estrutura básica para atendimento dos serviços relativos aos habitantes das unidades residenciais financiadas pelo sistema nacional de habitação.

Não há, pois, dúvida que a diversificação do mercado de capitais e a complexidade crescente do sistema exigem hoje um adequado estudo dos fundos imobiliários para que eles possam exercer a sua função incentivadora na execução de uma política agressiva e realista de desenvolvimento urbano.

2) — A ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE IMÓVEIS

No tocante à garantia na venda de imóveis à prestação, reconheceu-se, desde logo, que os aspectos tradicionais da hipoteca e da promessa de compra e venda não atendiam às novas necessidades. Assim, várias inovações jurídicas foram introduzidas para permitir a circulação do crédito imobiliário e a rápida solução dos litígios, que não poderiam suportar as demoras das ações ordinárias ou executivas previstas na legislação processual.

Um primeiro passo de indubitável valia foi feito para evitar as delongas das pendências judiciais com a criação do agente fiduciário incumbido pelas partes de vender o bem dado em garantia, no caso de inadimplemento do devedor. A fórmula, inspirada em parte do *trust* americano, foi astuciosa e melhorou evidentemente a posição do credor. Assim mesmo, tanto nos meios empresariais, como para a própria administração, a venda por agente fiduciário não tem sido considerada como técnica perfeita, envolvendo algumas dificuldades. De qualquer modo, é certo que, atualmente, o sistema não funciona como seria desejável, multiplicando-se o número de compradores ou devedores inadimplentes. Assim, embora possa haver divergências, parece reconhecida a inadequação do sistema vigente, que não revelou a sua eficácia. Tem sido assim salientado que “se hoje o nível de inadimplência já é grande entre os mutuários do B. N. H., conviria não deixar crescer o número de hipotecas mal feitas ou mal cobradas, em prejuízo do Banco e do sistema em geral. A par disto, uma intensificação da regularização da situação dos mutuários inadimplentes é IMPOSITIVA” (CARLOS MOACYR GOMES DE ALMEIDA, artigo citado). Não se deve atribuir exclusivamente à hipoteca as falhas na cobrança dos créditos existentes em favor do BNH que também prejudicam, como já assinalamos, os empresários titulares que são da segunda hipoteca. Mas, não há dúvida de que uma revisão do direito de garantia na matéria poderia diminuir os atrasos e facilitar a execução, dando-lhe maior rapidez e diminuindo-lhe, inclusive, o eventual custo.

Uma solução adequada para o problema poderia ser a extensão aos imóveis da *alienação fiduciária*, mediante nova regulamentação da matéria. Embora não se pretenda identificar, na sua totalidade, o regime da alienação fiduciária de bens móveis e imóveis, é incontestável que o novo instituto, que permitiu o extraordinário desenvolvimento do crédito ao consumidor, é suscetível de uma adequada transposição e adaptação para o mercado imobiliário.

Criada pela lei do mercado de capitais (art. 66 da Lei n.º 4.728, de 14-7-1965), a alienação fiduciária, parente brasileiro do *receipt trust* do direito norte-americano, suscitou inicialmente numerosos problemas de ordem processual, sendo aceita com reservas pelo juiz brasileiro, que não estava acostumado ao novo instituto. Posteriormente, o projeto elaborado pela ADECIF do qual fomos relatores transformou-se no Decreto-lei n.º 911, de 1.º de outubro de 1969. Atualmente, podemos afirmar que o processo não suscita mais dúvidas, garantindo a celeridade da solução do litígio e impedindo que a demora processual possa constituir um fator de encarecimento dos juros das financeiras. Trata-se, pois, de instituto que está prestando relevantes serviços ao país, tendo sido dirimidas as eventuais dúvidas e tornando-se mansa e pacífica a jurisprudência na matéria.

Inicialmente, a lei não aplicou a alienação fiduciária aos bens imóveis diante da separação entre os sistemas do mercado de capitais e do plano nacional de habitação, contando cada um deles com autoridades e órgãos próprios e uma área de incidência específica. Essa orientação se manteve no Decreto-lei n.º 911, que não pretendeu usurpar competência do Banco de Habitação.

Atualmente, parece que a experiência válida da alienação fiduciária no crédito ao consumidor pode ser transposta no campo dos imóveis, com algumas pequenas modificações decorrentes da natureza jurídica dos bens envolvidos e das garantias necessárias para evitar eventuais fraudes. À discutível técnica do agente fiduciário poderíamos, pois, substituir a alienação fiduciária em garantia, já consagrada pela prática forense e longamente examinada pela jurisprudência e pela doutrina, dando-se para tal fim, nova redação ao Decreto-lei n.º 911 para que abranja a regulamentação do instituto tanto em relação aos bens móveis, como aos bens imóveis, ressalvadas as peculiaridades da natureza de cada um.

3) — O “LEASING” IMOBILIÁRIO

Outra fórmula que já está muito na moda no Brasil é a referente ao *leasing*, embora geralmente focalizado como técnica de financiamento de máquinas e equipamentos. É preciso lembrar que o *leasing* imobiliário tem sido muito utilizado, tanto nos Estados Unidos, como na França, seja para financiar a aquisição de prédios e novas instalações para hotéis, grandes cadeias de supermercados e bancos, como também para desmobilizar as empresas, permitindo assim o aumento do seu capital de giro graças ao *lease-back*.

Na França, o legislador criou um regime especial, com vantagens tributárias, para as companhias de *leasing* imobiliário denominadas SICOMI (*Société Immobilière pour le Commerce et l'Industrie*) que atualmente já são mais de trinta, tendo financiado, no ano passado, cerca de 10% dos imóveis não residenciais. Destina-se o *leasing* imobiliário ao financiamento de lojas, escritórios, fábricas e até de clínicas, oferecendo aos clientes a possibilidade de aumentar as suas atividades, sem imobilização de capital, e garantindo aos investidores uma excelente rentabilidade. Para indicar uma ordem de grandeza da importância das operações realizadas pelas empresas de *leasing* imobiliário e do crescimento que elas tiveram na França, é oportuno lembrar

que suas operações representaram 200 milhões de francos até dezembro de 1968 e quase dois bilhões de francos até o fim do ano de 1969, correspondendo *a grosso modo* atualmente o valor do franco francês ao do cruzeiro nôvo.

Do mesmo modo que os fundos imobiliários, as empresas de *leasing* referentes a imóveis se encontram numa região fronteira entre as competências do Banco Central e do B.N.H. Tal circunstância não justifica, todavia, um conflito negativo entre os órgãos que signifique a inércia dos poderes públicos. Do mesmo modo que o *leasing* em geral tem merecido o interesse e a atenção dos poderes públicos, as operações imobiliárias dele decorrentes devem ser estudadas como forma de permitir um desenvolvimento mais rápido do mercado imobiliário.

Decorridos cinco anos após a implantação da política nacional de habitação, chegou o momento de meditar sobre os seus resultados, sem que a excelência dos mesmos deva excluir o espírito crítico e o desejo de melhorar ainda mais as técnicas introduzidas no direito imobiliário brasileiro. O diálogo construtivo entre a empresa, os poderes públicos, a imprensa e os profissionais liberais oferecerá, certamente, na matéria, uma contribuição válida.