

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO**  
**FACULDADE DE DIREITO**

Caterina Viana da Rosa Gomes

**O PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO DA INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA E SUA  
(IN)COMPATIBILIDADE FACE A RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

São Paulo

2022

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO**  
**FACULDADE DE DIREITO**

Caterina Viana da Rosa Gomes

**O PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO DA INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA E SUA  
(IN)COMPATIBILIDADE FACE A RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado à Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Direito, sob orientação do Prof. Marcus Elidius Michelli de Almeida.

São Paulo

2022

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO**  
**FACULDADE DE DIREITO**

CATERINA VIANA ROSA GOMES

**O PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO DA INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA E SUA  
(IN)COMPATIBILIDADE FACE A RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado à Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Direito, sob orientação do Prof. Marcus Elidius Michelli de Almeida.

Data da aprovação \_\_\_/\_\_\_/\_\_\_

---

Prof. Marcus Elidius Michelli de Almeida

São Paulo

2022

*“Mas pessoas como nós, quando viam o orgulho que sentia dos filhos aprendendo a ler e do valor que davam ao ensino, sabiam que esse era o bem que mais queria poder nos legar.”*

*- Itamar Vieira Junior*

## **AGRADECIMENTOS**

Gostaria de agradecer à minha família pelo apoio, incentivo e torcida de sempre. Na vida, nada se conquista sozinho, por isso, devo reconhecer os esforços envidados para que eu tivesse sucesso na trajetória acadêmica.

Aos mestres do direito que me lecionaram, meu muito obrigado, levarei para a vida os ensinamentos, especialmente o de sempre buscar conhecimento e jamais se contentar com o desconhecido jurídico.

Por fim, agradeço especialmente aos meus colegas puquianos, que estiveram comigo em toda essa trajetória, desenvolvendo-se concomitantemente, e foram essenciais para debater, aprimorar, e compreender o direito; seja nas manhãs vencendo o cansaço com uma conversa, os trabalhos em grupo até tarde, ou os esforços coletivos para aprimorar conhecimento a partir do debate.

## RESUMO

O trabalho destina-se a compreensão do instituto do patrimônio de afetação das incorporadoras imobiliárias e a sua inviabilidade durante a Recuperação Judicial uma vez que as sociedades de propósito específico estão sujeitas ao regime estabelecido pela Lei de Incorporações. Em virtude do exponencial aumento do mercado imobiliário bem como da preocupação com o fiel cumprimento da obrigação por parte das incorporadoras associados aos riscos da atividade, a legislação viu-se obrigada a preservar credores bem como assegurar a organização patrimonial, criando um patrimônio separado que se destina a resguardar um eventual inadimplemento durante a consecução de uma obra. Nesta senda, ciente da possibilidade de as incorporadoras enfrentarem momentos de crise financeira e, ainda, a despeito de não existir regulamentação expressa quanto ao tratamento atribuído ao patrimônio de afetação durante o processamento da recuperação judicial, aqui busca-se (i) examinar o conceito de patrimônio e sua construção a partir da ideia de propriedade para, em seguida, adentrar as características do instituto do patrimônio de afetação para entender as razões motivadoras que propulsionaram a inovação legislativa acerca do tema; (ii) analisar o procedimento da Recuperação Judicial e seu propósito; e (iii) demonstrar que a verba da afetação patrimonial não se sujeita ao juízo universal porquanto as sociedades de propósito específico dispõe de um regime incompatível com a natureza do instituto recuperacional. Com vistas a atingir este objetivo, a pesquisa contém cunho analítico-descritivo, dispondo de leituras de artigos, doutrinas, teses, dissertações e entendimentos jurisprudenciais.

**Palavras-chave:** Patrimônio. Patrimônio de afetação. Incorporação imobiliária. Sociedade de propósito específico. Recuperação judicial.

## ABSTRACT

The aim of this work is to understand the institute of the allocation of assets of real estate developers and its impracticability during Judicial Reorganization, since special purpose companies are subject to the regime established by the Incorporação Law. Due to the exponential growth of the real estate market as well as the concern with the faithful fulfillment of the obligation by the developers associated with the risks of the activity, the legislation was forced to preserve creditors as well as to ensure the patrimonial organization, creating a separate patrimony that intended to protect a possible default during the execution of a work. In this regard, aware of the possibility that developers may face times of financial crisis and, furthermore, despite the lack of express regulation regarding the treatment attributed to earmarked assets during the processing of judicial recovery, the aim here is to (i) examine the concept of heritage and its construction from the idea of ownership to, then, enter the characteristics of the institute of affectation heritage to understand the motivating reasons that propelled the legislative innovation on the subject; (ii) analyze the Judicial Reorganization procedure and its purpose; and (iii) demonstrate that the allocation of assets is not subject to universal judgment, as special purpose companies have a regime incompatible with the nature of the recovery institute. With a view to achieving this objective, the research contains an analytical-descriptive nature, featuring readings of articles, doctrines, theses, dissertations and jurisprudential understandings.

**Keywords:** Patrimony. Assignment equity. Real Estate Development. Special Purpose Company. Judicial Recovery

## ÍNDICE

INTRODUÇÃO.....	8
1. PROPRIEDADE E PATRIMÔNIO .....	10
1.1. PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO: CONCEITO .....	13
2. A INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA .....	16
3. PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO DAS INCORPORAÇÕES IMOBILIÁRIAS .....	18
3.1. DA CONSTITUIÇÃO .....	18
3.2. DOS EFEITOS .....	19
3.3. DA EXTINÇÃO .....	19
3.4. DAS SOCIEDADES DE PROPÓSITO ESPECÍFICO IMOBILIÁRIO (“SPE”).....	20
4. DA INCOMPATIBILIDADE COM A RECUPERAÇÃO JUDICIAL .....	23
4.1. RECUPERAÇÃO JUDICIAL: NOÇÕES GERAIS.....	23
4.2. PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL .....	24
4.3. O PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	25
4.4. GRUPO VIVER: A SUBSISTÊNCIA DO PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DAS INCORPORADORAS IMOBILIÁRIAS.....	29
CONCLUSÃO.....	32
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	35

## INTRODUÇÃO

A propriedade enquanto definidora do que é próprio do sujeito, confere a ideia de pertencimento, para além do que se configura a posse. É que o direito à propriedade encontra fundamento na concretização de direitos fundamentais tais como a moradia, trabalho, proteção à família dentre outros.

Especialmente no tocante à proteção da moradia, emergem as mais diversas relações jurídicas. Se de um lado a legislação pátria visava zelar pela propriedade residencial face aos riscos da atividade, do outro o setor imobiliário acolheu os institutos promovidos para se tornar ainda mais competitivo frente ao mercado.

Neste contexto de avanços de empreendimentos com a posterior alienação de unidades autônomas que são adquiridas antes mesmo da construção, surgiu-se o que convencionou chamar de patrimônio de afetação das incorporações imobiliárias capaz de permitir a segregação patrimonial protegendo a unidade adquirida de responder pelas dívidas de determinada obra.

No entanto, em que pese o ordenamento jurídico vise a promoção do adimplemento e a preservação dos credores, é certo que a atividade imobiliária traz consigo os mais diversos riscos financeiros que o mercado o impõe.

Desta feita, é que aparece o mecanismo que se dedica a recuperar crises financeiras em empresas viáveis, qual seja, o da recuperação judicial como preleciona a Lei n. 11.101/2005. A recuperação, como alude a própria nomenclatura, pretende a manutenção da fonte produtiva de bens, geradora de empregos com o fim de atender aos interesses dos credores e cumprir com a função social e econômica da empresa.

Ocorre que há uma lacuna jurídica: a legislação que disciplina o procedimento da recuperação judicial e falência não dispõe quanto ao tratamento especificado para os casos em que a incorporadora que afetou patrimônio se socorre a recuperação.

A tentativa de conciliação entre recuperar judicialmente sociedades incorporadoras imobiliárias e preservar o patrimônio afetado gerou um impasse: há que se blindar o patrimônio outrora submetido ao regime de afetação durante a tramitação da recuperação

judicial ou admite-se a desconsideração da sociedade preservada a destinação do patrimônio destacado ao pagamento de suas obrigações?

## 1. PROPRIEDADE E PATRIMÔNIO

O direito à propriedade está prescrito pela Constituição Federal de 1988 na forma do artigo 5º, XXII 1 e, muito embora pertença ao rol dos direitos e garantias fundamentais enquanto cláusula pétrea, não corresponde a um direito absoluto. Isto porque se diz que se garantirá o direito à propriedade e que está há de atender a sua função social (art. 5º, XXIII 2). Sendo assim, imperioso ressaltar que se trata de um consectário lógico de tal sorte que a própria Carta Constitucional autoriza a desapropriação nos casos em que a propriedade não cumprir com a sua função social (mediante pagamento em títulos – arts. 182, §4º 3 e 184 4).

Além disso, o repositório constitucional cuidou de “interferir” no direito à propriedade mediante outras provisões e, por isso, não há como este se considerar um mero direito individual tampouco como instituto disciplinado pelo Direito Privado. Desta forma é que o referido direito atinge aos princípios de ordem econômica nos termos do art. 170, II e III 5. Neste sentido, explica José Afonso da Silva:

Isso tem importância, porque, então, embora prevista entre os direitos individuais, ela não mais poderá ser considerada puro direito individual, relativizando-se seu conceito e significado, especialmente porque os princípios da ordem econômica são

---

<sup>1</sup> “Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...) XXII - é garantido o direito de propriedade”

<sup>2</sup> “XXIII - a propriedade atenderá a sua função social”

<sup>3</sup> “Art. 182. A política de desenvolvimento urbano, executada pelo Poder Público municipal, conforme diretrizes gerais fixadas em lei, tem por objetivo ordenar o pleno desenvolvimento das funções sociais da cidade e garantir o bem-estar de seus habitantes. (...) § 4º É facultado ao Poder Público municipal, mediante lei específica para área incluída no plano diretor, exigir, nos termos da lei federal, do proprietário do solo urbano não edificado, subutilizado ou não utilizado, que promova seu adequado aproveitamento, sob pena, sucessivamente, de: I - parcelamento ou edificação compulsórios; II - imposto sobre a propriedade predial e territorial urbana progressivo no tempo; III - desapropriação com pagamento mediante títulos da dívida pública de emissão previamente aprovada pelo Senado Federal, com prazo de resgate de até dez anos, em parcelas anuais, iguais e sucessivas, assegurados o valor real da indenização e os juros legais”

<sup>4</sup> “Art. 184. Compete à União desapropriar por interesse social, para fins de reforma agrária, o imóvel rural que não esteja cumprindo sua função social, mediante prévia e justa indenização em títulos da dívida agrária, com cláusula de preservação do valor real, resgatáveis no prazo de até vinte anos, a partir do segundo ano de sua emissão, e cuja utilização será definida em lei.”

<sup>5</sup> “Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: (...) II - propriedade privada; III - função social da propriedade”

preordenados à vista da realização de seu fim: assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social.<sup>6</sup>

Seja como for, é certo que o texto constitucional instituiu tão somente a garantia e que é a legislação que definirá o regular exercício, a definição do conteúdo e os limites a este direito. Mas não só estabeleceu que a propriedade circunda mais de uma proposição 7: atenta-se a um direito individual na qualidade de direito fundamental, recai sobre uma projeção social a medida em que há de ser explorada para dispor de sua função e, por fim, apresenta relevância à ordem econômica e financeira.

Feitas essas considerações, adentramos as delimitações do conceito de patrimônio enquanto evolução da ideia de propriedade, indispensável à compreensão do instituto do patrimônio de afetação.

Veja-se: a consolidação de um patrimônio se consubstancia, sobretudo, na manutenção da liberdade. Trata-se de uma construção dos dois conceitos que se moldaram ao longo da história, em especial, à época da Revolução Francesa. Foi durante a Revolução de 1789 que a luta contra a monarquia e o Estado absolutista instigou a ideia de liberdade como forma de permitir que as pessoas fossem livres para adquirirem bens. E mais, é que se entendia que o direito à propriedade viabilizava o exercício da personalidade humana, uma vez que, cada qual faria o que bem entendesse – sem mesmo estar sujeito à intervenção estatal – desde que dentro da sua propriedade e, por isso, equiparava-se ao direito à liberdade.

Logo, “*ser proprietário, portanto, passar a ter um patrimônio, é a própria efetivação da liberdade*”<sup>8</sup>.

A definição de liberdade, tal como posta nas sociedades pós-revolução francesa, é que permite assumir que a propriedade não se restringe aos bens materiais. Enfim, o alcance do conceito é que corrobora com a compreensão da ideia de patrimônio que, a seu turno,

---

<sup>6</sup> SILVA, José Afonso da Silva. *Curso de Direito Constitucional Positivo*. São Paulo: Malheiros, 2016. p. 272-273.

<sup>7</sup> AMARAL, Fernanda Costa Neves do. *O patrimônio de afetação da incorporação imobiliária, a recuperação judicial e a consolidação substancial*. 2021. Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo. p. 15.

<sup>8</sup> *Idem*. p. 19

compreenderá para além da propriedade dos bens materiais e imateriais de uma pessoa, acoplando também suas relações a medida em que a tecnologia avança e o aparato jurídico se torna cada vez mais complexo e dinâmico.

O que se denota, até aqui, é que patrimônio é gênero do qual propriedade é espécie. É por isso que o patrimônio também integrará as relações econômicas da pessoa humana já que visto como universalidade de direito como atesta o Código Civil em seu art. 91<sup>9</sup> – porquanto dentro do patrimônio da pessoa estão as coisas de sua propriedade, das quais é titular, mas não somente.

Busca-se, então, analisar o conceito sob alguns aspectos<sup>10</sup>, quais sejam:

- (i) que os bens integrantes do patrimônio são necessariamente dotados de expressão pecuniária. Assim, explica Venosa ao atestar que muito embora haja bens desprovidos de valor econômico e que são tutelados pelo direito, estes, não compreendem o patrimônio.

O patrimônio é o conjunto de direitos reais e obrigacionais, ativos e passivos, pertencentes a uma pessoa. O patrimônio engloba tão só os direitos pecuniários. Os direitos puros da personalidade, por nós já referidos, não devem ser considerados como de valor pecuniário imediato.<sup>11</sup>

- (ii) que o patrimônio é extensão da personalidade<sup>12</sup>, uma vez que intrinsecamente ligado a um sujeito. Essa premissa se justifica porque desde os primórdios, os homens visavam garantir suas posses e tudo aquilo que se apoderavam para satisfazer suas necessidades. Essa proteção não deixa de ser uma manifestação da personalidade. Neste sentido, atesta Caio Mário:

Só em estado de natureza, com abstração da vida social, é possível conceber-se o indivíduo sem patrimônio. Em sociedade, não. Por isso, e em consequência de não se

---

<sup>9</sup> “Art. 91. Constitui universalidade de direito o complexo de relações jurídicas, de uma pessoa, dotadas de valor econômico.”

<sup>10</sup> Em que pese haja divergência doutrinária no tocante aos aspectos aqui apresentados, para a finalidade da pesquisa, seguirá a posição majoritária com o fim de compreender e melhor definir o patrimônio de afetação no escopo da recuperação judicial.

<sup>11</sup> VENOSA, Sílvio de Salvo. *Direito civil: parte geral*. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 304.

<sup>12</sup> CHALHUB, Melhim Namem. *Alienação fiduciária: negócio fiduciário*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019, p. 64. *apud*. AMARAL, 2021, p. 24.

admitir a pessoa sem patrimônio, é que não é possível dissociar as duas ideias, e é neste sentido que ele foi definido como a projeção econômica da personalidade civil.<sup>13</sup>

- (iii) que o patrimônio é uno e indivisível, corroborando com o pressuposto pela legislação civilista em seu art. 91 que se trata de uma universalidade de direito.

A doutrina tradicional sustenta que o patrimônio é uno e indivisível no sentido de que não é possível conceber a sua pluralidade na mesma pessoa. Partindo da noção de que é uma decorrência da personalidade, todo indivíduo tem um patrimônio. Um só. Abrangendo todo o conjunto das relações jurídicas, não se pode imaginar que a mesma pessoa tenha mais de um, porque em qualquer circunstância, ainda que se procure teoricamente destacar mais de um acervo ativo e passivo de valores jurídicos, sempre há de exprimir a noção de patrimônio a ideia de conjunto, de reunião, e esta, segundo a própria razão natural, é una.<sup>14</sup>

- (iv) que o patrimônio envolve as relações ativas e passivas, isto é, leva em consideração dívidas e ônus atinentes a pessoa.<sup>15</sup>

Superadas as atribuições, é possível, agora, correlacionar o que é patrimônio, ainda que de uma perspectiva de evolução da propriedade. Ter conhecimento do patrimônio de um sujeito relaciona-se diretamente a uma garantia em favor de credores, porque – em certa medida – é ele que buscará dar fiel cumprimento a uma obrigação do devedor, mediante sua expropriação.

Em seguida, demonstrar-se-á situações jurídicas nas quais confere-se tratamento diferenciado ao patrimônio e excetua a regra da indivisibilidade para adimplir com um pagamento.

### 1.1. PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO: CONCEITO

Geralmente, há correspondência entre sujeito e seu patrimônio porque uno em projeção à sua personalidade. No entanto, há situações – por determinação legal ou por vontade do sujeito de direitos – que autorizam um tratamento legal específico e distinto

---

<sup>13</sup> PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil*. v. I. 30. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 325. *apud*. AMARAL, 2021, p. 24.

<sup>14</sup> PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de direito civil*. v. I. 30. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 326. *apud*. AMARAL, 2021, p. 26.

<sup>15</sup> NERY, Rosa Maria de Andrade. *Instituições de direito civil: direitos patrimoniais e reais*. v. IV. São Paulo: RT, 2016, p. 12.

capaz de excetuar a regra da indivisibilidade patrimonial com o fim de os bens que o compõem possam atender certos objetivos.

São bens apartados, separados, segregados do conjunto patrimonial. Renato Seixas explica:

Em síntese: quando, por mandamento legal ou por manifestação de vontade privada, um bem fica vinculado a certo objetivo, diz-se que o bem está afetado para tal objetivo. Afetar bens significa destiná-los a finalidades específicas, impedindo que sejam usados para outros fins. Pode-se afetar um patrimônio inteiro para determinada finalidade, como é o caso das fundações; e pode-se afetar apenas alguns bens de um patrimônio para certo objetivo.<sup>16</sup>

Como bem resumiu o jurista, o destaque patrimonial impede que estes bens sejam destinados a outros fins que não aqueles preceituados. Exemplifico: o art. 391 do Código Civil<sup>17</sup> é claro ao atestar que nos casos de inadimplemento, é o patrimônio do devedor que responderá pela satisfação do crédito. Portanto, a que se presta a segregação patrimonial aqui? Ora, se de um lado há a possibilidade de o credor expropriar bens para ver cumprida obrigação com ele contraída, por outro lado, o patrimônio afetado “protege” o devedor e representa um “decrécimo” patrimonial para o credor que visa recuperar seu crédito.

Importante destacar que o mecanismo de afetação não corresponde a simples separação de patrimônio. É que o afetado se sujeita à regulamentação própria e tratamento jurídico específico uma vez que sua condição de ser exceção visa atender a uma finalidade para a qual o bem é destinado.

O trabalho de Gladston Mamede é exaustivo neste ponto porque demonstra a formação de um vínculo necessário: são bens e direitos especificados a responderem a uma dívida, também sinalizada anteriormente, sem que se comuniquem demais ativos e passivos de seu titular.

Por afetação se entende o estabelecimento de um vínculo necessário entre as porções ativa e passiva de determinado patrimônio, com validade inclusive perante terceiros. Assim, o patrimônio ativo especificado (bens e direitos) vincula-se exclusivamente ao respectivo patrimônio passivo especificado (obrigações), não se comunicando com o restante do patrimônio universal da pessoa, nele incluídos, eventualmente, outro ou

---

<sup>16</sup> SEIXAS, Renato. Estruturação societária e proteção patrimonial em empreendimentos imobiliários. In: AMORIM, José Roberto Neves (coord.). Direito imobiliário: questões contemporâneas. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 171. *apud*. AMARAL, 2021, p. 30.

<sup>17</sup> “Art. 391. Pelo inadimplemento das obrigações respondem todos os bens do devedor.”

outros patrimônios de afetação. Por suas implicações perante o direito de terceiros, a afetação não é regra, mas exceção em nosso Direito, existindo apenas em hipóteses expressamente autorizadas pelo legislador, estabelecendo-se como instrumento garantidor da realização (concretização) de certo objetivo maior.<sup>18</sup>

Em contrapartida ao supramencionado, de fato, a afetação do patrimônio visa destinar este bem para uma finalidade específica de modo que também poderá privilegiar credores. É justamente pelo “laço” que se forma entre o direito e o dever que se privilegia o credor daquela obrigação e onera aos demais credores, porque a afetação tem validade perante terceiros.

Afetar, portanto, como leciona Arnaldo Rizzardo “*é conectar certo conjunto de bens e direitos para responder por uma obra específica, um empreendimento determinado realizado pelo titular, dentre vários executados simultaneamente*”<sup>19</sup>. Ainda esclarece que aquele constituído na forma de patrimônio de afetação permanece na posse, domínio e administração de seu proprietário, mas irá acatar as imposições especiais já que serviu de garantia a credores.

Afetação tem o significado de justamente prender ou ligar um patrimônio a um empreendimento, a uma obrigação, a um compromisso, não se liberando enquanto perdura a relação criada entre aquele que se obriga e os credores da obrigação. Ao mesmo tempo em que se estabelece a vinculação ao cumprimento de uma obrigação, decorre a segregação não propriamente da titularidade de uma pessoa, mas da sua livre disponibilidade, de seu uso ou posse. Daí se depreender que não se opera a desvinculação do domínio da pessoa do incorporador, e muito menos se dá a criação de uma personalidade a esse patrimônio. Condiciona-se, todavia, o exercício dos poderes emanados da propriedade ao cumprimento das obrigações econômicas e fiscais da incorporação.<sup>20</sup>

---

<sup>18</sup> MAMEDE, Gladston. Direito empresarial brasileiro: falência e recuperação. v. 4. São Paulo: Atlas, 2006, p. 507. *apud*. AMARAL, 2021, p. 33.

<sup>19</sup> AMARAL, Fernanda Costa Neves do. *O patrimônio de afetação da incorporação imobiliária, a recuperação judicial e a consolidação substancial*. 2021. Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo. p. 33.

<sup>20</sup> RIZZARDO, Arnaldo. Condomínio edilício e incorporação imobiliária. 7. ed. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2019. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530985400/>. Acesso em: 18 jul. 2021, p. 392. *apud*. AMARAL, 2021, p. 33.

## 2. A INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA

A incorporação imobiliária é regulada pela Lei n. 4.591/64 e conceituada no parágrafo único do art. 28 segundo o qual “*considera-se incorporação imobiliária a atividade exercida com o intuito de promover e realizar a construção, para alienação total ou parcial, de edificações compostas de unidades autônomas.*”

A atividade incorporativa estabelecida no art. 29<sup>21</sup> pode ser exercida por qualquer pessoa natural ou jurídica que se comprometa, efetive ou aceite a proposta para a venda de frações ideais do terreno vinculadas a unidades autônomas que serão posteriormente construídas, averbadas perante o Registro de Imóveis competente e entregues aos promissários compradores (art. 44)<sup>22</sup>.

É a simples promessa de conclusão de obras com prazo estipulado, preço e condições que viabiliza a arrecadação de recursos necessários à consecução da incorporação. Em outras palavras, para que fique claro: nada mais é do que a venda antecipada de apartamentos em edifício que ainda será construído.

Importante destacar que a incorporação e construção não se confundem. A incorporação envolve a construção se o caso for podendo coexistir as duas figuras, mas o incorporador não precisa necessariamente promover a edificação, sendo certo que seu papel central é atuar como planejador do negócio que capta recursos e comercializa as unidades imobiliárias integrantes da edificação, bem como garante a regularização no Registro de Imóveis. Por isso, a finalidade da atividade é essencialmente lucrativa.

Repise: é a finalidade lucrativa que suporta os riscos assumidos pelo incorporador. De outra sorte, a legislação buscou compensar também os riscos e fragilidades acatados pelos promissários compradores

(...) vedando ao incorporador negociar sobre unidades autônomas antes de registrada a incorporação no Registro de Imóveis e exigiu, para o registro, que além do título de domínio do terreno, fossem arquivadas em cartório as certidões judiciais e fiscais, o projeto de construção aprovado, o memorial descritivo das especificações da obra, a

---

<sup>21</sup> “Art. 29. Considera-se incorporador a pessoa física ou jurídica, comerciante ou não, que embora não efetuando a construção, compromisse ou efetive a venda de frações ideais de terreno objetivando a vinculação de tais frações a unidades autônomas, (...) em edificações a serem construídas ou em construção sob regime condominial, ou que meramente aceite propostas para efetivação de tais transações, coordenando e levando a termo a incorporação e responsabilizando-se, conforme o caso, pela entrega, a certo prazo, preço e determinadas condições, das obras concluídas.”

<sup>22</sup> “Art. 44. Após a concessão do habite-se pela autoridade administrativa, incumbe ao incorporador a averbação da construção em correspondência às frações ideais discriminadas na matrícula do terreno, respondendo perante os adquirentes pelas perdas e danos que resultem da demora no cumprimento dessa obrigação. (Redação dada pela Lei nº 14.382, de 2022)”

minuta da convenção condominial etc., obrigando, ainda, o incorporador a informar o número desse registro nos anúncios, impressos, publicações, propostas, contratos, referentes ao empreendimento.<sup>23</sup>

Ainda assim, sabe-se que a atividade da incorporação imobiliária é dinâmica e, portanto, os requisitos autorizadores para seu efetivo exercício mostraram-se – ao longo dos anos – insuficientes para garantir o pleno cumprimento das atribuições, responsabilidades e obrigações do incorporador. Ou seja, a mera demonstração de viabilidade econômico-financeira e idoneidade jurídico-comercial exigida para fundamentar a incorporação não é suficiente para assegurar que durante todo o período da obra, a conclusão do empreendimento e a entrega das unidades fosse efetivada.

Com isso, desenvolveu-se uma garantia concreta que protegeria os promissários compradores ainda que o incorporador “quebre”.

---

<sup>23</sup> ROCHA, Mauro Antônio. *O regime da afetação patrimonial na incorporação imobiliária*. Disponível em: <https://www.irib.org.br/obras/o-regime-da-afetacao-patrimonial-na-incorporacao-imobiliaria>.

### 3. PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO DAS INCORPORAÇÕES IMOBILIÁRIAS

O regime de patrimônio de afetação de incorporação imobiliária foi concebido em 2004 por meio da Lei n. 10.931, quando promovidas modificações na Lei n. 4.591/64 com o fim de responsabilizar as incorporadoras instituindo a afetação patrimonial nos arts. 31-A a 31-F.

Nesta seara, o instituto do patrimônio de afetação passou a representar para o incorporador a possibilidade (porque facultativa a instituição) de segregar parte de seu patrimônio com o fim de resguardar o empreendimento para adquirentes e investidores uma vez disporá de bens executáveis se inadimplir com a incorporação. Há que se dizer que o patrimônio destacado não responderá por dívidas de outras incorporações tampouco por outras atividades desempenhadas pelo incorporador.

Desta sorte, o patrimônio de afetação em incorporações imobiliárias nada mais é do que uma garantia financeira porque o patrimônio fica salvaguardado e blindado para garantir a consecução da obra bem como a entrega futura das unidades imobiliárias aos adquirentes.

#### 3.1. DA CONSTITUIÇÃO

Considera-se perfectibilizada a constituição da afetação a partir da averbação do termo firmado pelo incorporador<sup>24</sup> no ofício de Registro de Imóveis competente, a qualquer tempo, desde o registro do memorial da incorporação até a finalização do empreendimento. Ou seja, fica registrado na matrícula do imóvel a declaração de tal vinculação.

Insta mencionar que a constituição, à disposição da Lei n. 10.931/04, afastou o caráter compulsório do instituto. Quando pensado para atender às fragilidades do mercado imobiliário, propunha que toda incorporação dispusesse de parte de seu patrimônio para segregá-lo a finalidade de garantir a obra. Porém, ao torná-lo facultativo, questiona-se se

---

<sup>24</sup> Nas hipóteses em que o incorporador não for proprietário do terreno, o termo de opção também há de ser firmado pelos demais titulares de direitos reais de aquisição.

seu propósito pretende a efetividade jurídica enquanto mitigação de riscos ou mero instrumento para promoção de vendas.

Seja como for, a existência de ônus reais que gravem o imóvel objeto da incorporação - seja para garantir o adimplemento do preço da aquisição do imóvel ou para viabilizar a obrigação da construção – não será óbice à averbação do patrimônio de afetação. O impedimento restringe-se tão somente aos ônus reais constituídos para garantir obrigações diversas do incorporador ou de terceiros.

### 3.2. DOS EFEITOS

Uma vez afetado o patrimônio, assume-se que referido ativo encontra-se imobilizado para atender à consecução do empreendimento de modo que impõe ao incorporador não só a indisponibilidade do imóvel, bem como a impossibilidade de servir de garantia real em operações de crédito, salvo se para arrecadação de recursos destinados na sua integralidade à obra, na forma do art. 31-A, Lei n. 4.591/64<sup>25</sup>. Mas não é só: os recursos financeiros do patrimônio de afetação ficam mantidos em conta de depósito específica e seu uso é exclusivo para o pagamento de despesas oriundas da incorporação.

### 3.3. DA EXTINÇÃO<sup>26</sup>

---

<sup>25</sup> “Art. 31-A. A critério do incorporador, a incorporação poderá ser submetida ao regime da afetação, pelo qual o terreno e as acessões objeto de incorporação imobiliária, bem como os demais bens e direitos a ela vinculados, manter-se-ão apartados do patrimônio do incorporador e constituirão patrimônio de afetação, destinado à consecução da incorporação correspondente e à entrega das unidades imobiliárias aos respectivos adquirentes. (Incluído pela Lei nº 10.931, de 2004)”

<sup>26</sup> Na forma do art. 31-E, Lei n. 4.591/64, *in verbis*: “Art. 31-E. O patrimônio de afetação extinguir-se-á pela: (Incluído pela Lei nº 10.931, de 2004) I - averbação da construção, registro dos títulos de domínio ou de direito de aquisição em nome dos respectivos adquirentes e, quando for o caso, extinção das obrigações do incorporador perante a instituição financiadora do empreendimento; II - revogação em razão de denúncia da incorporação, depois de restituídas aos adquirentes as quantias por eles pagas (art. 36), ou de outras hipóteses previstas em lei; e III - liquidação deliberada pela assembléia geral nos termos do art. 31-F, § 1o. (Incluído pela Lei nº 10.931, de 2004)”

A declaração de afetação, ainda que facultativa, é irrevogável de modo que somente poderá ser extinta nos casos estipulados em lei, a saber: (i) depois de concluída e averbada a construção e quitação do financiamento contratado para a construção, (ii) unilateralmente, mediante denúncia da incorporação após restituídos os valores já pagos pelos adquirentes, e (iii) nos casos de falência, insolvência civil do incorporador ou em caso de paralisação das obras por mais de 30 dias, com a liquidação deliberada em assembleia geral de adquirentes.

#### 3.4. DAS SOCIEDADES DE PROPÓSITO ESPECÍFICO IMOBILIÁRIO (“SPE”)

As chamadas sociedades de propósito específico encontram respaldo legal na Lei n. 11.079/2004. Estas surgiram com o fim de fomentar as parcerias público-privadas e, ao longo do tempo, o instituto passou a ser utilizado para os mais diversos fins. Referido modelo de organização empresarial destina-se ao cumprimento de um objetivo específico, ou seja, seu escopo é restrito com objeto social único, podendo ser instituído na forma de quaisquer dos tipos societários admitidos por lei e que se dissolve a medida em que sua finalidade é atendida.

Em outras palavras, tais sociedades representam uma estrutura que compõe os interesses de diversas pessoas para execução de um empreendimento delimitado, mediante a constituição de uma nova personalidade jurídica que não se confunde com a de seus sócios. Neste sentido, é a característica principal desta forma de organização: a independência patrimonial, isto é, separam-se os riscos e ativos das demais pessoas (físicas ou jurídicas). É justamente por isso que o instituto ganhou espaço no ramo das incorporações imobiliárias.

Seja como for, corresponde a um instrumento que permite o isolamento do patrimônio da incorporadora face ao patrimônio do empreendimento uma vez que se trata de uma empresa nova e, conseqüentemente, confere mais segurança aos compradores das unidades autônomas.

O que se cumpre esclarecer neste ponto é que a sociedade de propósito específico não se confunde com o patrimônio de afetação, senão vejamos.

A forma que se coloca esta sociedade empresária pode ou não admitir patrimônio de afetação, ficando a critério dos incorporadores. Por outro lado, também é viável que haja patrimônio de afetação sem que a incorporação seja promovida via sociedade de propósito específico.

O patrimônio de afetação é um complemento à SPE já que se trata de uma garantia adicional aos compradores pois ainda que decretada a falência dos sócios da SPE o empreendimento não se afetará porquanto seu patrimônio dedica-se a garantia da consecução do empreendimento.

Assim aduz Amaral:

Assim, ainda que não afetado o patrimônio, a constituição das SPE já configurava certa diferenciação patrimonial da sociedade controladora, separando a atividade do patrimônio comum da sociedade controladora. A possibilidade de constituição de sociedades para a realização de um único negócio jurídico está prevista no artigo 981 do Código Civil. Contudo, as atividades administrativas, como contabilidade, controladoria, contas a pagar, recursos humanos e sistemas, continuavam a ser de responsabilidade da holding, que provia as suas SPE com esses serviços. Dada a limitação do propósito das SPE imobiliárias, as garantias pessoais ou reais que não consistissem no imóvel objeto da incorporação, continuavam a ser providas pela holding e seus sócios.<sup>27</sup>

Contudo, o mercado imobiliário experimentou um forte período de crise, no Brasil, especialmente, entre os anos de 2014 e 2019. Com isso, diversas sociedades imobiliárias entraram com pedido de recuperação judicial.

As sociedades a medida que compunham um grupo econômico-societário de fato, integrado por diversas sociedades de propósito específico, cada uma na qualidade de incorporadora de determinado empreendimento imobiliário tinham suas atividades administrativas atreladas às da holding além das garantias misturadas.

Desta sorte, ao reclamar pela recuperação judicial requeriam que os ativos e passivos fossem unificados, assumindo uma confusão patrimonial com o fim de obter a distribuição do lucro antecipadamente sem que houvesse a devida separação de receitas e despesas entre todas as sociedades integrantes do grupo. Com isso, ao constatar que muitas dessas

---

<sup>27</sup> AMARAL, Fernanda Costa Neves do. *O patrimônio de afetação da incorporação imobiliária, a recuperação judicial e a consolidação substancial*. 2021. Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo. p. 71.

sociedades detinham patrimônio afetado, questionou-se sobre a possibilidade do processamento recuperacional.

## 4. DA INCOMPATIBILIDADE COM A RECUPERAÇÃO JUDICIAL

### 4.1. RECUPERAÇÃO JUDICIAL: NOÇÕES GERAIS

Para que possamos adentrar ao tema principal do presente estudo, é necessário, preliminarmente, traçarmos as noções gerais do instituto da Recuperação Judicial.

Após inúmeras críticas voltadas às limitações do Decreto o n. 7.661/1945, que regulava a situação de insolvência dos empresários, foi publicada a Lei n. 11.101/2005, a qual revolucionou o sistema falimentar brasileiro, trazendo consigo a possibilidade da Recuperação Judicial, Extrajudicial ou Especial. Marcos de Barros Lisboa sustenta que o espírito geral da elaboração da nova lei:

“(...) foi justamente a adequação do sistema falimentar ao atual estágio de desenvolvimento da economia brasileira, em geral, e das relações comerciais em particular. Mecanismos de alinhamento de incentivos foram criados, acompanhando a direção que vem sendo seguida pelos países que recentemente reformaram sua legislação falimentar. A nova Lei cria dispositivos que estimulam a negociação entre devedor e credores, de forma a encontrar soluções de mercado para empresas em dificuldades financeiras. O objetivo central é viabilizar a continuidade dos negócios da empresa enquanto unidade produtiva, mantendo assim a sua capacidade de produção e de geração de empregos, oferecendo condições para que as empresas com viabilidade econômica encontrem os meios necessários para sua recuperação a partir de negociações com seus credores. Caso os credores entendam que a reabilitação da empresa não é possível, a Lei estimula a sua venda num rito expresso, de modo a permitir que, sob uma nova administração, a empresa continue a exercer a sua função social de gerar empregos e renda. Em última instância, se o negócio não mais for viável, a Lei cria condições factíveis para que haja uma liquidação eficiente dos ativos, permitindo assim que maximizem as perdas gerais. Pretende-se assim estimular a recuperação da empresa, desde que obedecidas as restrições de viabilidade e eficiência. O modelo adotado foi calibrado de forma a gerar incentivos concretos à reorganização dos negócios, mas preocupado em coibir problemas de risco moral, que normalmente acompanham a condução ineficiente dos negócios e uma administração desvinculada dos interesses dos credores. A nova Lei de Falências busca evitar o quadro observado no regime anterior, em que a ausência de um ambiente de negociações entre credores e devedor e processos falimentares extremamente morosos levavam à deterioração dos ativos tangíveis e intangíveis da empresa”.<sup>28</sup>

Nesse sentido, é possível inferir que LRF pode ser compreendida como um marco na evolução legislativa que se preocupa não só com a satisfação do crédito entre as partes, mas sobretudo com a preservação da empresa e com a sua função social, considerando a coletividade. Tem, como princípio fundamental, a recuperação econômica, “a fim de

---

<sup>28</sup> LISBOA, Marcos de Barros et at. *A racionalidade econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 41.

permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”, conforme bem preconiza o seu artigo 47.

De acordo com Sheila Christina N. Cerezetti, a Lei supramencionada é absolutamente inovadora, na medida em que:

Pela primeira vez o direito positivo nacional conhece mecanismos especificamente criados para viabilizar a superação da crise empresarial, afastando-se de institutos como a concordata e a moratória. Repele-se, destarte, a ideia de que as dificuldades econômico-financeiras devem necessariamente caminhar à liquidação dos ativos do devedor, em vista da melhor satisfação dos seus credores.<sup>29</sup>

#### 4.2. PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

O artigo 53 da Lei n. 11.101/2005 estabelece que:

“Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter: I - discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo; II - demonstração de sua viabilidade econômica; e III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada”

O legislador não impôs forma rígida à apresentação desse plano, que constitui uma das fases da Recuperação Judicial, permitindo que, no arranjo dos meios, o devedor empregue, com liberdade, as ações que lhe convier, priorizando determinadas estratégias em detrimento de outras.<sup>30</sup>

As únicas limitações impostas à confecção do plano estão delineadas no artigo 54 e seu parágrafo único: (a) para os créditos vencidos, derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho, a proposta de pagamento não poderá exceder o prazo de um ano; (b) os saldos decorrentes de crédito de natureza estritamente salarial, no teto de

---

<sup>29</sup> CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial das sociedades por ações*. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 79.

<sup>30</sup> NEGRÃO, Ricardo. *Falência e recuperação de empresas: aspectos objetivos da lei 11.101/2005*. 6ª Ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019, p. 229.

até cinco salários-mínimos, vencidos nos três meses anteriores ao pedido de recuperação judicial, deverão ser pagos em até 30 dias.

No que diz respeito à “demonstração da viabilidade econômica”, NEGRÃO (2019) entende que o legislador quis evitar que o devedor propusesse de forma imprecisa o pagamento de credores, prevendo o plano, por exemplo, que os pagamentos fossem realizados em porcentagens sobre os faturamentos anuais futuros ou percentual da receita líquida, cujo crescimento é projetado de forma completamente aleatória.

Conforme nos ensina ainda Luís Manoel Teles de Menezes Leitão, “*o plano deve ainda explicar o impacto expectável das alterações propostas, por comparação com o que ocorreria em caso de inexistência do plano de insolvência*”<sup>31</sup>.

Sobre os “meios de recuperação a ser empregados”, é importante frisar que a indicação deve demonstrar que são plenamente factíveis e que são capazes de produzir a efetiva recuperação da empresa.

O laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor deve ser subscrito por empresa especializada ou profissional legalmente habilitado, aos quais também convém lançar parecer quanto à demonstração da viabilidade econômica, documento técnico que, igualmente, deve acompanhar o pedido da recuperação.

#### 4.3. O PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Conforme já bem repisado, a instituição de afetação implica a vinculação de todos os bens, obrigações e direitos somente para a construção afetada sem que a propriedade saia do incorporador, ou seja, há apenas a separação do patrimônio para que os compromissários compradores das futuras unidades autônomas sejam assegurados.<sup>32</sup>

---

<sup>31</sup> LEITÃO, Luís Manoel Teles de Menezes. *Direito de Insolvência*. 6ª Ed. Coimbra: Almedina, 2015, p. 266.

<sup>32</sup> SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Os direitos dos compromissários comprador diante da falência ou recuperação judicial do incorporador de imóveis*. In: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais: RBD, São Paulo, v. 20, n. 76, p. 173-193, abril/jun. 2017, p. 9.

Na prática, a afetação é realizada justamente para evitar que os adquirentes sofram com a má gestão do incorporador e com a consequente possibilidade de que o empreendimento seja constricto em razão de débitos não relacionados diretamente relacionados às unidades.<sup>33</sup>

Nessa esteira, faltando recursos financeiros suficientes para finalizar o empreendimento, o empresário se valeria do instituto da Recuperação Judicial, submetendo o patrimônio de afetação a novo regime jurídico, conforme proposto no plano de recuperação judicial.

Fato é que sobre o instituto da afetação não há qualquer norma expressa no ordenamento jurídico que discorra sobre a sua submissão ou não aos efeitos da recuperação judicial/extrajudicial.

Ainda, a Lei Especial de Incorporação Imobiliária veda a alteração das condições das relações jurídicas firmadas entre o empresário e os adquirentes das unidades, senão mediante ao voto da maioria absoluta deles:

Após a instituição do patrimônio de afetação, o incorporador deverá manter os bens e direitos objeto da incorporação apartados e não poderá se utilizar dos recursos capitados para fins diversos; além disso, os próprios demonstrativos do estado da obra devem corresponder aos recursos financeiros e quaisquer modificações propostas pelo incorporador devem ser aprovadas pelos adquirentes.<sup>34</sup>

O magistrado da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Capital de São Paulo, Francisco Satiro de Souza Junior, assevera haver clara incompatibilidade lógica entre a natureza jurídica do patrimônio de afetação e o instituto de Recuperação Judicial. Para o autor, os consumidores/adquirentes não terão participação no instituto de recuperação já que não são titulares de créditos pecuniários perante a incorporadora, o que subverte a finalidade de proteção da afetação do patrimônio. Senão vejamos:

“INCORPORAÇÃO DE IMÓVEIS. PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO POR MEIO DE SPE. RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA INCORPORADORA. CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL DAS SPES INCABÍVEIS. CONTRATO DE INVESTIMENTO FORMALIZADO POR MEIO DE SOCIEDADE EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO. SIMULAÇÃO. O simples fato de que nem incorporador, nem seus

---

<sup>33</sup> SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Os direitos do compromissário comprador diante da falência do incorporador de imóveis*. Cadernos Jurídicos, São Paulo, Ano 20, n. 50, p. 93-104, Julho/Agosto, 2019, p. 97.

<sup>34</sup> *Idem*.

credores pecuniários possuem poder para definir os destinos do patrimônio de afetação é suficiente para afastar qualquer possível legitimidade para decisão de adotar o regime da recuperação judicial – modelo de negociação exclusivo entre devedor e alguns credores pecuniários – ainda mais em conjunto com outras empresas também marcadas pela segregação de patrimônio. Considerando-se que os adquirentes não possuem crédito submetido, nem terão voz ou participação na recuperação judicial, permitir-se um pedido de recuperação judicial da SPE com patrimônio de afetação – ainda mais em consolidação processual – é inverter completamente a lógica de proteção que os teriam levado a adquirir as unidades, aplicando um golpe fatal no regime de proteção da Lei 4.591/64. Em outras palavras, é transformar os adquirentes de “condutores” a “passageiros” do processo de solução da crise do empreendimento, em rigorosa contradição com o regime previsto para incorporação imobiliária”<sup>35</sup>

Uma posição intermediária é a defendida por Eduardo Takaoka, o qual assevera que os efeitos da recuperação judicial não devem abranger, em regra, o patrimônio de afetação. Porém, defende que, mediante a autorização, em assembleia geral de adquirentes/credores, possa haver no plano de recuperação a substituição da garantia prevista pelo patrimônio de afetação, por outras espécies, como as garantias reais ou fidejussórias.<sup>36</sup>

Todavia, a *contrario sensu*, o plano de recuperação da incorporadora com patrimônio afetado não poderia prever, de maneira alguma, que os bens e direitos estruturantes do acervo afetado servissem como meio de pagamento de outras dívidas que contraiu, na medida em que a livre disposição de seus bens foi vedada pela própria afetação.

Assim, caso haja ofensa ao patrimônio afetado no plano de recuperação, os credores poderão se opor em Assembleia Geral, por frontal ofensa às disposições da Lei n. 4.591/1964. Sobre isso, Sacramone:

A apreciação jurisdicional é restrita à legalidade das deliberações. O mérito da deliberação foge do controle jurisdicional, o qual, entretanto, deve assegurar a regularidade do procedimento de convocação, os quóruns de instalação e deliberação conforme a Lei. Outrossim, a deliberação que afrontar Lei poderá ser invalidada pelo Magistrado.<sup>37</sup>

Alguns doutrinadores, de modo diverso, como é o caso de Luciano de Souza Godoy e Tatiana Serafim, sustentam que não há motivos para considerar que o patrimônio de afetação não esteja abarcado pelos efeitos da Recuperação Judicial, na medida em que este

<sup>35</sup> TJSP. 2ª Vara de Falência e Recuperações Judiciais da Comarca da Capital do Estado de São Paulo, Processo n. 1132473-02.2015.8.26.0100. p. 5.181-5.185.

<sup>36</sup> KATAOKA, Eduardo Takemi. *A recuperação judicial e o patrimônio de afetação*. Revista dos Tribunais. Rio de Janeiro, v. 6, jul/ago, 2014.

<sup>37</sup> SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2018, p. 153.

instituto foi construído sob uma “ótica coletivo-social”<sup>38</sup>, e excluir esse tipo de patrimônio seria interpretar de maneira restritiva e errônea o princípio da manutenção da empresa, gerando uma maior possibilidade de inviabilizar a reestruturação da incorporadora.

No mesmo sentido é o entendimento de Sheila Neder Cerezetti, que defende a possibilidade de recuperação judicial de sociedades incorporadoras imobiliárias com patrimônio afetado. Segundo Cerezetti, a norma de preservação do patrimônio desgregado (art. 119, IX, da LRF<sup>39</sup>) teria sido pensada a partir da falência e da insolvência, mas, nos casos de Recuperação Judicial, a regra da segregação do patrimônio deveria ser afastada, na medida em que esse instituto é baseado no Princípio da Preservação da empresa, e que o “(...) *sacrifício a interesses individuais faz parte da lógica da recuperação. Não se pode esperar nem mesmo que benesses atribuídas sob o instituto falimentar sejam as mesmas encontradas na recuperação*”.<sup>40</sup>

Fato é que a os adquirentes das unidades autônomas encontram-se em situação de vertente vulnerabilidade, e que a criação do patrimônio de afetação se deu justamente por esse motivo, não sendo possível ignorar a intenção do legislador em protegê-los.

Portanto, ainda que em eventual situação seja compreendida a possibilidade de recuperação judicial para patrimônios afetados, certo é que os interesses desses credores devem ser considerados prioritários em relação aos demais.<sup>41</sup>

Ainda, qualquer plano de recuperação não pode vir a prejudicar os termos contratados com os adquirentes, tal como a prorrogação do prazo de entrega das obras, na

---

<sup>38</sup> GODOY, Luciano de Souza; SERAFIM, Tatiana Flores Gaspar. *O processo de recuperação judicial testa a eficácia do patrimônio de afetação*. Revista de Direito Recuperacional e Empresa. V. 6/2017, out-dez, 2017, p. 08.

<sup>39</sup> Art. 119. Nas relações contratuais a seguir mencionadas prevalecerão as seguintes regras: IX – os patrimônios de afetação, constituídos para cumprimento de destinação específica, obedecerão ao disposto na legislação respectiva, permanecendo seus bens, direitos e obrigações separados dos do falido até o advento do respectivo termo ou até o cumprimento de sua finalidade, ocasião em que o administrador judicial arrecadará o saldo a favor da massa falida ou inscreverá na classe própria o crédito que contra ela remanescer.

<sup>40</sup> CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *Parecer no Processo n. 11.03236-83.2016.8.26.0100*. 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paul. Outubro/2016, p. 22.

<sup>41</sup> GODOY, Luciano de Souza; SERAFIM, Tatiana Flores Gaspar. *O processo de recuperação judicial testa a eficácia do patrimônio de afetação*. Revista de Direito Recuperacional e Empresa. V. 6/2017, out-dez, 2017. p. 9.

medida em que a proteção da Lei nº 4.591/64 deve prevalecer sobre qualquer outra disposição.

#### 4.4. GRUPO VIVER: A SUBSISTÊNCIA DO PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DAS INCORPORADORAS IMOBILIÁRIAS

O caso concreto a seguir retrata um plano de recuperação judicial apresentado pelo “Grupo Viver”.<sup>42</sup>

Ocorre que o mencionado grupo apresentou um mesmo plano para todas as unidades integrantes de sua estrutura (o grupo é uma holding), de modo a ser votado em uma única assembleia constituída pelos credores de todas as requerentes.<sup>43</sup>

De acordo com MIRANDI & DI BIASI:

Os argumentos aduzidos para embasar os pedidos não fogem à regra dos ordinariamente utilizados em requerimentos de recuperação judicial em litisconsórcio ativo, com enfoque no fato de a sociedade holding não possuir receitas próprias; existir uma profunda interligação e interdependência entre as sociedades integrantes do grupo; existirem garantias cruzadas; e todas as sociedades possuírem um controlador comum.<sup>44</sup>

A grande questão digna de nota é que o Grupo Viver não apresentou qualquer tratamento diferenciado às SPEs que possuem patrimônio afetado.

Ato contínuo, o Banco Santander S.A. credor habilitado à recuperação judicial, manifestou-se no processo requerendo não fosse submetido à recuperação judicial, o patrimônio afetado integrante do Grupo.

No tocante a esse caso, Cerezetti, ao defender a consolidação substancial de sociedades imobiliárias com patrimônio de afetação, sustenta que as funções exercidas pelas

---

<sup>42</sup> Trata-se de pedido de recuperação judicial realizado em litisconsórcio ativo abrangendo as 64 sociedades integrantes do Grupo Viver, a maioria delas SPEs responsáveis por um único empreendimento, na esteira da estratégia costumeiramente adotada no mercado imobiliário.

<sup>43</sup> A este tipo de pedido denomina-se “consolidação substancial”.

<sup>44</sup> MIRANDA, Cláudio Luiz de.; DI BIASI, Nicholas Furlan de. *A Recuperação Judicial de Incorporadoras Imobiliárias à Luz do Regime do Patrimônio de Afetação*. Revista de Direito Recuperacional e de Empresa. Vol. 4/2017. Abril-Jun/2017, p. 12.

holdings beneficiavam à todas elas conjuntamente, de modo a considerá-las como um projeto em comum, senão vejamos:

A presença de unidade financeira e indissociável complementaridade da atividade empresarial, que passa apenas a ser pensada como um todo, reflete malfadada realidade ordinária dos grupos societários brasileiros, em que, não obstante a máxima legal da autonomia patrimonial, ativos e passivos são manejados à luz do propósito grupal, afastando-se os interesses específicos de uma ou outra sociedade. A estratégia empresarial, a sua administração e o seu relacionamento com terceiros passam todos a ser concebidos com vistas ao desempenho de uma atividade única – a incorporação e construção de imóveis – independentemente de, em termos societários, existirem diversas pessoas jurídicas desempenhando os atos que, ao final, contribuem para esta atividade conjunta.<sup>45</sup>

Ainda, a parecerista aduz que:

Se, na falência, é a sua lógica liquidatória a justificar a previsão de uma execução independente do patrimônio de afetação quando da insolvência da incorporadora (art. 31-F da Lei 4.591/1964), o objetivo de manter a atividade produtiva, que marca a recuperação judicial, impede que a mesma norma seja a ela aplicada.

Tal entendimento defende que a localização, na Lei 11.101/2005, do dispositivo referente à manutenção da segregação do patrimônio de afetação não se deve a um mero descuido do legislador, mas a uma escolha legislativa de apenas manter o privilégio dos credores da parcela separada do patrimônio em caso de liquidação concursal da sociedade. No caso da recuperação judicial, que possui uma lógica diversa, de sacrifícios mútuos para impulsionar o soerguimento da empresa, a manutenção de tal separação patrimonial poderia representar o fracasso de todo o procedimento.

Ao tratar da possibilidade de consolidação substancial parcial, a parecerista Sheila alerta para a possibilidade de existirem:

(...) créditos [que] devem ser satisfeitos de forma separada”, o que decorre da “(...) comprovação de que os respectivos credores lidaram com uma determinada sociedade sob a crença de que se tratava de ente verdadeiramente autônomo.

No caso, o pedido para que o plano único seja votado em assembleia geral de credores unificada não condiz com a finalidade do patrimônio de afetação.

---

<sup>45</sup> CEREZETTI, Sheila Neder. *Parecer a respeito da aplicação da consolidação substancial em processo de recuperação judicial do Grupo Viver*, Processo n. 1103236-83.2016.8.26.0100, 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, requerente Inpar Projeto 112 SPE Ltda. e outros, outubro de 2016, p. 18.

Isso porque, os adquirentes/consumidores, ao serem submetidos a uma única assembleia, certamente constituirão minoria de credores, de forma a que seus interesses não serão considerados e garantidos.

## CONCLUSÃO

Ao longo deste trabalho, foi examinada a natureza incomunicável do patrimônio de afetação, particularmente na incorporação imobiliária, instituto criado para tornar indisponíveis bens e direitos, de forma a que seja possibilitada a constituição de garantia real sobre o patrimônio afetado.

Para além de beneficiar os financiadores, fornecedores das obras e consumidores das unidades autônomas mediante as garantias e proteções inerentes ao patrimônio desgregado, é certo que a sociedade incorporadora também se beneficia com a constituição desta espécie de patrimônio, já que recebe os recursos prévios que possibilitam a construção do empreendimento e se submete a regime de tributação especial.

Em vista disso, buscou-se analisar a vertente discussão acerca da (in)comunibilidade dos efeitos da recuperação judicial quando relacionada a um patrimônio de afetação, ante a ausência de previsão legislativa nesse tocante.

Para a elaboração dessa análise, optou-se, primeiramente, pela análise jurídica do regime de afetação, e, após, pelo regime jurídico da incorporação imobiliária, para então, finalmente, trazer à baila argumentos de diferentes doutrinadores acerca da compatibilidade da natureza do patrimônio de afetação com o objetivo de criação do instituto da Recuperação Judicial.

Atualmente, coexistem três posições doutrinárias diversas a respeito do tema: i) a primeira delas defende a aplicação analógica do art. 119, inc. IX, da Lei 11.101/2005, bem como a do art. 31-F da Lei 4.591/64 para os casos de Recuperação Judicial; ii) a segunda, refratária à primeira, nega a possibilidade de que os efeitos da recuperação judicial sejam estendidos ao patrimônio de afetação, compreendendo que a natureza da falência e da recuperação judicial são distintos e; iii) a terceira corrente, considerada “intermediária”, que sustenta que o patrimônio de afetação é uma garantia para os adquirentes/credores vinculados àquele empreendimento específico, e que, sendo assim, poderia haver uma alteração dessa garantia por uma de outra espécie (como a fidejussória ou real), mediante anuência da assembleia geral de adquirentes/credores.

É importante frisar que, ao contrário do que muitos costumam sustentar, a incomunicabilidade do patrimônio de afetação não deve ser considerada “pauta secundária”

quando comparada ao objetivo social da Recuperação Judicial, que visa reestruturar a economia de modo geral e zelar pela manutenção da empresa.

Isso porque, se pensarmos mais à fundo, o patrimônio de afetação visa garantir o direito à moradia, este insculpido pelo artigo 6º da Constituição Federal, não havendo como preferir aqueles que adquirem a unidade imobiliária com a finalidade de ali residirem.

Mas, ainda que assim o seja, entendemos que a recuperação judicial das sociedades incorporadas imobiliárias é possível, desde que sejam observados todos os limites impostos pela Lei n. 4.594/1964 e que sejam resguardados todos os direitos dos adquirentes.

Ainda, é preciso que o plano de recuperação judicial apresentado pela empresa incorporadora não desvie os bens vinculados ao patrimônio afetado, de modo a ferir frontalmente a finalidade última da separação do patrimônio.

É importante frisar que a inércia do legislador em discorrer acerca do tema evidencia que em momento algum a Lei n. 4.591/64 veda a extensão dos efeitos da Recuperação Judicial às sociedades incorporadoras imobiliárias, mas tão somente impede a comunicação do patrimônio afetado.

Frisa-se para o fato de que a Recuperação Judicial pode ser, na prática, uma possível solução para que a incorporadora retome a construção do empreendimento, concluindo-o e entregando as unidades autônomas aos adquirentes. É preciso considerar que os consumidores queiram que a sociedade entre em recuperação.

Dessa forma, os ativos que compõem um patrimônio afetado, funcionalmente destacado do patrimônio comum da sociedade, não podem ser utilizados livremente, em caso de recuperação judicial, serem reunidos com os bens gerais da sociedade ou mesmo com os bens de outras sociedades de seu grupo, desconsiderando o patrimônio previamente afetado.

Assim sendo, extrai-se que é possível que os créditos sobre o patrimônio de afetação se submetam à recuperação judicial. Para tanto, é necessário que haja manifestação de vontade expressa por parte dos credores do patrimônio de afetação.

Como o patrimônio foi afetado com objetivo de proteção de tais credores, por meio da segregação de riscos, nada mais justo de que sejam esses mesmos credores, em deliberação em separado, os legitimados a abrir mão desse privilégio.

Tal solução se compatibiliza com a finalidade do instituto do patrimônio de afetação na incorporação imobiliária, ao atribuir aos seus credores específicos um protagonismo na

definição da submissão, ou não, de seus créditos à recuperação judicial; e também com a finalidade da própria recuperação judicial, nos termos da redação do caput do artigo 50 da Lei 11.101/2005, que permite a utilização de quaisquer meios para o soerguimento societário.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMARAL, Fernanda Costa Neves do. *O patrimônio de afetação da incorporação imobiliária, a recuperação judicial e a consolidação substancial*. 2021. Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo.

BASTIDA, Cristina Moreira. *Considerações gerais sobre o patrimônio de afetação nas incorporações imobiliárias*. In: ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; DA GAMA, Guilherme Calmon Nogueira (Coord.). *Temas de direito civil-empresarial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008

BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em: 1 de novembro de 2022.

BRASIL. *Lei n. 4.591, de 16 de dezembro de 1964*. Dispõe sobre o condomínio em edificações e as incorporações imobiliárias. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4591.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4591.htm). Acesso em: 5 de novembro de 2022.

BRASIL. *Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002*. Institui o Código Civil. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em: 1 de novembro de 2022.

BRASIL. *Lei n. 10.931, de 2 de agosto de 2004*. 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 nº 911, de 1º de outubro de 1969, as Leis nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964, nº 4.728, de 14 de julho de 1965, e nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, e dá outras providências. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2004/lei/110.931.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/110.931.htm). Acesso em: 7 novembro de 2022.

BRASIL. *Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm). Acesso em: 1 de novembro de 2021.

BRASIL. *Lei n. 11.079, de 30 de dezembro de 2004*. Institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada no âmbito da administração pública. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2004/lei/111079.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/111079.htm). Acesso em: 1 de novembro de 2021.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial das sociedades por ações*. São Paulo: Malheiros, 2012.

\_\_\_\_\_. Parecer no Processo n. 11.03236-83.2016.8.26.0100. 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paul. Outubro/2016, p. 22.

CHALHUB, Melhim Namem. *Incorporação imobiliária*. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 16 ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

GODOY, Luciano de Souza; SERAFIM, Tatiana Flores Gaspar. *O processo de recuperação judicial testa a eficácia do patrimônio de afetação*. *Revista de Direito Recuperacional e Empresa*. V. 6/2017, out-dez, 2017.

KATAOKA, Eduardo Takemi. *A recuperação judicial e o patrimônio de afetação*. *Revista dos Tribunais*. Rio de Janeiro, v. 6, jul/ago, 2014.

LEITÃO, Luís Manoel Teles de Menezes. *Direito de Insolvência*. 6ª Ed. Coimbra: Almedina, 2015.

LENZA, Pedro. *Direito Constitucional*. 26. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022.

LIRA, Gabriela Brait Vieira Marcondes Tiete. *Regularização da incorporação imobiliária*. 2018. Monografia Especialização Direito Imobiliário – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo.

LISBOA, Marcos de Barros et at. *A racionalidade econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 41.

MIRANDA, Cláudio Luiz de.; DI BIASI, Nicholas Furlan de. *A Recuperação Judicial de Incorporadoras Imobiliárias à Luz do Regime do Patrimônio de Afetação*. *Revista de Direito Recuperacional e de Empresa*. Vol. 4/2017. Abril-Jun/2017, pp. 1-24.

NEGRÃO, Ricardo. *Falência e recuperação de empresas: aspectos objetivos da lei 11.101/2005*. 6ª Ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019.

NERY, Rosa Maria de Andrade. *Instituições de direito civil: direitos patrimoniais e reais*. v. IV. São Paulo: RT, 2016.

PASTRO, Alexandre Danguí. *Como utilizar uma SPE na incorporação imobiliária*. Disponível em: <https://carminattidanguí.adv.br/noticias/como-utilizar-uma-spe-na-incorporacao-imobiliaria-quais-as-suas-vantagens/>.

PESSANHA, Patricia Oliveira Lima. *O que é patrimônio de afetação?* Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/364115/o-que-e-patrimonio-de-afetacao>

ROCHA, Mauro Antônio. *O regime da afetação patrimonial na incorporação imobiliária*. Disponível em: <https://www.irib.org.br/obras/o-regime-da-afetacao-patrimonial-na-incorporacao-imobiliaria>.

SILVA, José Afonso da Silva. *Curso de Direito Constitucional Positivo*. 39. ed. São Paulo: Malheiros, 2016.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2018, 2021.

\_\_\_\_\_. *Os direitos dos compromissários comprador diante da falência ou recuperação judicial do incorporador de imóveis*. In: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais: RBD, São Paulo, v. 20, n. 76, p. 173-193, abril/jun. 2017, p. 9.

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial: Falência e recuperação de empresas*, v. 3 – 5. ed. – São Paulo: Atlas, 2017.

TJSP. 2ª Vara de Falência e Recuperações Judiciais da Comarca da Capital do Estado de São Paulo, Processo n. 1132473-02.2015.8.26.0100.

VENOSA, Silvio de Salvo. *Direito civil: parte geral*. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2017.