



Texto para Coluna do NRE-POLI
na Revista Construção e Mercado – Pini – Setembro 2007

**PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO EM SOCIEDADES DE PROPÓSITO ESPECÍFICO COMO
DIFERENCIAL COMPETITIVO NA VENDA DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS**
Prof. Fernando Bontorim Amato

Nos últimos anos, o mercado imobiliário residencial tem apresentado uma grande evolução devido à expansão do crédito e redução das taxas de juros por instituições financeiras e à recente capitalização das empresas incorporadoras. Este movimento foi impulsionado pelas mudanças no marco regulatório do setor, dentre as quais se destaca a criação do patrimônio de afetação nas incorporações imobiliárias.

As empresas têm utilizado, como veículo para incorporação, construção e comercialização dos empreendimentos residenciais, as sociedades de propósito específico (as “SPEs”) em vez de instituir o patrimônio de afetação. Várias são as motivações ou imposições que estão relacionadas com a constituição de SPEs, dentre as quais se destacam: [i] maior facilidade para obtenção de financiamentos bancários; [ii] maior eficiência e transparência para partes relacionadas; [iii] flexibilidade para realização de parcerias na incorporação imobiliária; e [iv] limitação dos riscos inerentes a cada empreendimento àquela SPE.

Das mais de vinte empresas do mercado imobiliário que abriram capital na BOVESPA ou estão em fase de abertura, apenas uma delas afirma categoricamente utilizar o



patrimônio de afetação em suas incorporações imobiliárias. Admitindo que a amostra de empresas de capital aberto possa representar um espelho da situação do mercado, pode-se depreender que a figura do patrimônio de afetação não foi ainda difundida a despeito da grande veiculação de sua importância para o fortalecimento e crescimento do setor.

O patrimônio de afetação foi regulamentado pela Lei Federal nº 10.931/04 e buscou por meio de um regime especial de tributação incentivar a adoção desta sistemática, já que ela é de caráter opcional. O principal objetivo foi propiciar maior segurança na aquisição do imóvel em construção à medida que protege os recursos financeiros antecipados ao incorporador contra uma eventual má gestão financeira ou operacional ou, na pior das hipóteses, a falência deste.

Uma das principais implicações quando da sua constituição está na impossibilidade de utilização dos recursos financeiros relacionados ao empreendimento até a “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” (art 31-E, inciso I da Lei 10.931/04). Em outros termos, o incorporador somente poderá utilizar os recursos que comprovadamente excederam a importância necessária à conclusão da obra e o valor referente ao preço de alienação da fração ideal de terreno de cada unidade vendida (art 31-A, parágrafo 8 da Lei 10.931/04).

Outra implicação reside no fato de que o incorporador, ao instituir o patrimônio de afetação e apartar do seu patrimônio todos os bens e direitos vinculados à incorporação imobiliária, é obrigado “entregar à Comissão de Representantes, no mínimo a cada três meses, demonstrativo do estado da obra e de sua correspondência



com o prazo pactuado ou com os recursos financeiros que integrem o patrimônio de afetação recebidos no período, firmados por profissionais habilitados, ressalvadas eventuais modificações sugeridas pelo incorporador e aprovadas pela Comissão de Representantes”. Além disso, o incorporador deve entregar à Comissão de Representantes balancetes coincidentes com o trimestre civil, relativos a cada patrimônio de afetação e assegurar à pessoa nomeada para fiscalizar e acompanhar o patrimônio de afetação o livre acesso à obra, bem como aos livros, contratos, movimentação da conta de depósito exclusiva para manter os recursos financeiros do patrimônio de afetação e quaisquer outros documentos relativos ao patrimônio de afetação. (art. 31-D – incisos IV, V, VI e VII da Lei nº 10.931/04).

Em geral, as incorporadoras não estão dispostas a prestar informações com tal amplitude e detalhamento sobre o andamento de seus empreendimentos e nem a restringir a movimentação de recursos entre elas e as SPEs, o que têm inibido a adoção do patrimônio de afetação. Acrescenta-se o fato de que a Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005, reduziu a tributação incidente sobre a receita financeira (juros e atualização monetária) das atividades imobiliárias das incorporadoras que são submetidas à apuração do lucro presumido para recolhimento de tributos federais (PIS, COFINS, IRPJ e CSLL) nas SPEs, fazendo com que o eventual benefício fiscal do regime especial de tributação do patrimônio de afetação fosse praticamente eliminado. Diante deste quadro, é forçosa a conclusão de que as empresas ainda não vêem a constituição do patrimônio de afetação como uma vantagem competitiva neste setor cada vez mais disputado.

Em função dos volumes expressivos de capital disponíveis para as incorporadoras, a busca por expansão acirrou a concorrência e provocou um incremento nos custos,



fruto da crescente escassez de recursos materiais e humanos, sem que houvesse idêntica contrapartida na evolução dos preços de venda. Nesse ambiente, estratégias agressivas e inovadoras de marketing para atrair e cativar potenciais clientes têm sido adotadas pela maior parte das empresas, fazendo com que as verbas orçamentárias para lançamento e divulgação dos empreendimentos atinjam valores inimagináveis há tempos atrás. Com isso, observa-se claramente que as margens operacionais das empresas estão em declínio, o que fatalmente afetará os lucros de exercícios futuros.

Por outro lado, os adquirentes têm ainda priorizado a escolha de suas futuras residências na análise do preço em comparação aos seus atributos físicos como localização, dimensões, projeto e acabamentos do apartamento/casa, infra-estrutura e benfeitorias do condomínio. A segurança jurídica em relação à legalidade da incorporação e a solidez e idoneidade da incorporadora têm sido fatores decisivos para os adquirentes à medida que temem não receber o imóvel nas condições e no prazo acordados quando da aquisição.

Todavia, os mecanismos de proteção financeira do preço pago durante a construção não têm sido analisados de forma adequada antes da compra. Para exemplificar, as regras societárias que regem o funcionamento das SPEs, bem como os direitos e obrigações de seus acionistas/quotistas (incluindo nome e participação societária de cada um deles), não são amplamente divulgadas quando da assinatura dos contratos de venda e compra das unidades imobiliárias.

Para o adquirente do imóvel em construção, fica difícil acompanhar a própria situação financeira da SPE, cujas informações são quase sempre restritas aos sócios e, se for caso, à instituição financeira concedente de empréstimo bancário. Nível de endividamento, principais contratos celebrados, inclusive com partes relacionadas



(leia-se sócios), política de distribuição de dividendos, remuneração dos administradores, contingências fiscais, trabalhistas ou previdenciárias, são aspectos que podem afetar adversamente a capacidade da SPE em honrar o compromisso de entrega das unidades imobiliárias. Os adquirentes ainda não têm, infelizmente, conhecimento ou discernimento suficiente para valorizar os empreendimentos que adotem o patrimônio de afetação, em virtude dos benefícios advindos de tal regime no que se refere à prestação de contas. A constituição da Comissão de Representantes, eleitos entre os adquirentes, permite um melhor acompanhamento do andamento físico-financeiro da obra.

Cabe aos incorporadores visualizarem no patrimônio de afetação, que pode ser constituído no ambiente de uma SPE, um diferencial adicional a ser oferecido aos seus futuros clientes. O emprego do patrimônio afetado dentro da SPE permite realizar mais facilmente parcerias e ao mesmo tempo promove um incremento na segurança para os adquirentes, à medida que os imóveis ficam segregados do patrimônio do incorporador em caso deste se tornar insolvente. Em virtude dos riscos ficarem restritos exclusivamente ao empreendimento, o patrimônio de afetação pode facilitar e agilizar a concessão de créditos pelas instituições financeiras, inclusive em montantes maiores com taxas de juros reduzidas.

Vale lembrar que os princípios da governança corporativa, prática adotada pelas empresas de capital aberto que aderiram ao Novo Mercado da BOVESPA, são a transparência e densidade de informações divulgadas ao mercado, e a prestação de contas (*accountability*) que devem ser dadas aos acionistas minoritários. Estes princípios deveriam ser aplicados também no relacionamento com seus clientes que adquirem imóveis, o que já está previsto com a adoção do patrimônio de afetação pelas SPEs.
