

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE

LUCAS RAMOS GUIMARÃES

DESESTATIZAÇÃO DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS.
UM RESPIRO AOS COFRES PÚBLICOS E UMA NOVA TENDÊNCIA DE MERCADO?

São Paulo

2022

LUCAS RAMOS GUIMARÃES

DESESTATIZAÇÃO DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS.
UM RESPIRO AOS COFRES PÚBLICOS E UMA NOVA TENDÊNCIA DE MERCADO?

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie unidade Higienópolis, São Paulo/SP, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Direito.

ORIENTADOR: PROF. DR. LUIZ ANTÔNIO SCAVONE JUNIOR

São Paulo

2022

LUCAS RAMOS GUIMARÃES

DESESTATIZAÇÃO DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS.
UM RESPIRO AOS COFRES PÚBLICOS E UMA NOVA TENDÊNCIA DE MERCADO?

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie unidade Higienópolis, São Paulo/SP, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Direito.

Aprovado em:

BANCA EXAMINADORA

Prof(a). Dr(a).

Universidade Presbiteriana Mackenzie

Prof(a). Dr(a).

Universidade Presbiteriana Mackenzie

Prof(a). Dr(a).

Universidade Presbiteriana Mackenzie

DEDICATÓRIA

In memoriam de Carlos Vieira Guimarães e Maria Isabel Ramalho Guimarães, exemplo daquilo que o mais puro amor e dedicação podem alcançar; aos meus pais, irmã e avós, pelas lições de resiliência, respeito, empatia e valores; aos irmãos que ganhei nestes anos de Mackenzie, pelo apoio e tudo que vivemos; à minha companheira, pelo estímulo e confiança na realização deste trabalho.

AGRADECIMENTOS

A Deus, fonte de toda sabedoria, pela cognição que nos foi concebida, pela luz e intercessão nesta caminhada.

Ao Dr. Luiz Antônio Scavone Junior, pelas incontáveis lições transmitidas em suas obras e no curso desta orientação, bem como, pelas infindáveis contribuições à minha vida profissional e acadêmica.

À Dra. Ilene Patrícia Noronha Najjarian, por inspirar e provocar as novas gerações de juristas a ousarem, a encontrar mais respostas para os tantos “por quês” que movem a advocacia e o Direito, especialmente, por me apresentar o direito empresarial, uma das paixões que me direcionou à presente tese.

À Dra. Ludmila Arruda Braga e ao Dr. José Paulo Marzagão, pelas suas insubstituíveis contribuições à minha formação profissional e todo aprendizado acumulado, me direcionando a explorar o Direito Empresarial e o Direito Imobiliário de forma complementar, resultando nesta produção acadêmica.

Ao Dr. Paulo Rogério Häuptli e Eliana Mara Häuptli, pelas conversas, orientação e estímulo aos estudos. À Isabella Häüptli, pelo companheirismo, aprendizado e crescimento que nosso relacionamento me proporciona.

Ao Dr. Oswaldo Vieira Guimarães, tio; e ao Dr. Paulo Márcio Guimarães, pai, pela paciência em acompanhar meus primeiros passos na profissão e academia; mas acima de tudo, pelo privilégio em crescer rodeado de exemplos de integridade e profissionalismo.

A Overlack Ramos dos Santos e Elvira Reis dos Santos, avós maternos, pelos exemplos de empreendedorismo e perseverança.

À Giulia Ramos Guimarães, irmã, pelo tanto que compartilhamos e pude aprender com a sua companhia; e à Elaine Ramos Guimarães, mãe, por inspirar em seus filhos tanto amor, respeito e admiração pela docência.

Nulla tenaci in via est via.

“Nenhuma estrada é intransponível para os tenazes.” (Desconhecido).

RESUMO

A concessão de espaços públicos, entre outras medidas para redução de custos operacionais para gerenciar o patrimônio público imobiliário, é prática corriqueira da Administração Pública desde os anos 2000 (dois mil), com o condão de auferir lucro e fomentar relações econômicas. Neste interregno, a privatização e a desestatização se popularizaram, tornando-se pautas de discussão política.

Recentemente a Administração Pública passou a enxergar novas formas de implementar essas práticas, como: (1) solução às entravas da burocracia e restrições à uma atuação de mercado rentável, as quais, por vezes limitam com quem o poder público pode contratar; e (2) opção para viabilizar a redução de gastos na manutenção do patrimônio público, enquanto é estimulada a exploração de mercados emergentes ou tradicionais, por entidades privadas hábeis a rentabilizar estes bens.

Esta premissa se consubstancia na conversão de gastos (passivo) em renda/lucro (ativo); portanto, ao conceder o uso e exploração de um imóvel, ou então, ao desestatizar, a máquina pública transfere para um terceiro a responsabilidade pelos gastos com a manutenção do bem, ao passo que, neste mesmo ato, recebe contraprestação ou torna em dinheiro.

Por sua vez, também é possível a constituição de um Fundo de Investimento Imobiliário, a quem será transferida a propriedade destes imóveis; em contrapartida o ente público, em compensação à desestatização, torna-se cotista do fundo, recebendo proventos pela exploração econômica destes imóveis, portanto, a locação, venda, incorporação, *retrofit* (adequação), ou ainda, para atender a um bem estar social, fomentando programas de combate à vulnerabilidade habitacional.

Palavras-chave: Desestatização. Privatização. Concessão. Constituição de Ativos Imobiliários.

ABSTRACT

The concession of public spaces, among other measures to reduce operating costs for managing the public real estate assets, is common practice of the Public Administration since the 2000s (two thousand years ago), with the purpose of earning profit and fostering economic relations. During this interregnum, privatization and privatization have become popular, and have become a topic of political discussion.

Recently the Public Administration began to see new ways to implement these practices, as: (1) a solution to the obstacles of bureaucracy and restrictions to a profitable market performance, which sometimes limit who the public power can contract with; and (2) an option to enable the reduction of expenses in the maintenance of public assets, while stimulating the exploration of emerging or traditional markets, by private entities capable of making these assets profitable.

This premise is embodied in the conversion of expenses (liabilities) into income/profit (assets); therefore, when granting the use and exploitation of a property, or privatizing, the public machine transfers to a third party the responsibility for the expenses with the maintenance of the asset, while, in this same act, it receives consideration or returns in cash.

In turn, it is also possible the constitution of a Real Estate Investment Fund, to which will be transferred the ownership of these properties; in return the public entity, in compensation for the privatization, becomes a shareholder of the fund, receiving proceeds from the economic exploitation of these properties, therefore, the lease, sale, incorporation, retrofit (adequacy), or even, to meet a social welfare, promoting programs to combat housing vulnerability.

Keywords: Privatization. Concessions. Constitution of Real Estate Assets.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Problemas de Pesquisa x Hipóteses	16
Tabela 2: Características dos Direitos Reais	25
Tabela 3: Classificação da Posse	29
Tabela 4: Características do Direito Real de Propriedade	31
Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil.....	34

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1 ATIVOS IMOBILIÁRIOS	18
1.1 O QUE SÃO ATIVOS?.....	21
1.2 O QUE SÃO ATIVOS IMOBILIÁRIOS?	22
1.3 NATUREZA DE UM ATIVO IMOBILIÁRIO.....	23
2 ATIVOS IMOBILIÁRIOS E DIREITOS REAIS	24
2.1 O QUE É UM DIREITO REAL?.....	24
2.1.1 Espécies de Direitos Reais	31
2.2 TODO ATIVO IMOBILIÁRIO É UM DIREITO REAL?.....	34
2.3 TRANSMISSÃO DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS	38
3 ATIVOS IMOBILIÁRIOS X DIREITOS REAIS DE NATUREZA PÚBLICA	41
4 ATIVOS IMOBILIÁRIOS DE TITULARIDADE/ PROPRIEDADE DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA	44
5 DESESTATIZAÇÃO	49
6 PRÁTICAS COMERCIAIS	51
7 CONSTITUIÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO E AQUISIÇÃO DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS DESESTATIZADOS	54
7.1 ESTRUTURA DE FII	54
7.2 DESAFIOS PARA A CONTRATAÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇOS	55
CONSIDERAÇÕES FINAIS	57
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	59
GLOSSÁRIO	64

INTRODUÇÃO

Esta monografia é fruto de um trabalho de pesquisa produzido ao longo do 2º semestre de 2021, por meio do qual, foi possível apurar como determinadas abordagens afetam o mercado de operações e transações imobiliárias e, por conseguinte, como este mercado reflete em desigualdade social, ineficiência de políticas públicas, queda na geração de empregos e o crescimento da população em vulnerabilidade social.

Dado aos eventos havidos na esfera política brasileira entre 2014 - 2022, a sociedade como um todo se mostra muito mais atenta aos atos praticados pela máquina pública, seja em desacordo e insatisfação pelas políticas implementadas, ou então, em espera por um período econômico de estabilidade.

Fato é que o mercado de papéis, tal como o mercado imobiliário, no Brasil, sempre foi dependente de subsídios e incentivos econômicos (fruto do afastamento de investidores – nacionais ou estrangeiros).

Ambos sediam operações e transações efetuadas conforme a variação dos chamados índices de reajuste – entre os quais, alguns se mostram voláteis em relação a outras moedas (dólar, euro, libra), à inflação, entre outros. Ora, se calculadas conforme a variação destes índices, é fato que estas operações¹ podem se tornar sazonais.

Justamente quando estas operações se tornam sazonais que ocorre a recessão de negócios imobiliários, uma vez que neste mercado:

- (1) as aquisições imobiliárias, são impulsionadas conforme a disponibilidade de captação de recursos / contratação de créditos dos emissores/ *players*;
- (2) além da dificuldade na captação de recursos, eventos de valorização ou queda de preços (ágio e deságio) dos ativos, provocam um mal-estar coletivo entre investidores;
- (3) os sucessivos vazamentos de corrupção, investigações e a ausência de hígidez entre as repartições públicas, proliferam um cenário de incertezas;
- (4) embora tenham emissores, incorporadoras, construtoras e outros *players* interessados em operar, muitas vezes não há público interessado na aquisição de imóveis, de modo que o mercado tradicional, voltado à incorporação e edificação de empreendimentos sofre constantes suspensões, ao passo que a emissão de títulos com lastro neste mercado também enfrenta variações de liquidez.

¹ São operações típicas do mercado imobiliário a emissão de títulos lastreados (garantidos) por ativos imobiliários, ou então, a captação de recursos para incorporação de terrenos e construção de empreendimentos.

Um dos segmentos mais afetados por estes fenômenos é a edificação de empreendimentos (“Incorporações Imobiliárias”), custeadas pela conjunção de (a) investimentos iniciais contratados por sociedade incorporadora e/ou construtora; e (b) pelas comercializações de futuras unidades autônomas (vendas “na planta”). Portanto: se não há procura, não há oferta (no jargão popular: se não há quem compre, não há quem se interesse por construir mais um prédio).

Muito embora a queda havida pelo mercado financeiro seja, em partes, reflexo de uma preocupação do investidor com a perspectiva de renda; é inegável que a possibilidade de exploração do patrimônio público para auferir renda, pode proporcionar, mesmo em momentos de crise:

- (i) a geração de empregos;
- (ii) o aproveitamento de imóveis para fomentar programas como Casa Verde Amarela;
- (iii) o engajamento de programas como o Requalifica Centro em São Paulo, permitindo que edifícios e construções já existentes possam ser convertidos ou explorados alternativamente por entes particulares;
- (iv) ampliar a participação do estado em um mercado flutuante, possibilitando a conversão dos gastos que tem a manutenção destes imóveis em subutilizáveis ou inutilizados, em renda.

Desproporcional à queda de incorporações havidas no último semestre, é a relação de bens públicos que se tornam subutilizáveis ou inutilizáveis. Noutro cenário, há também a disparada incontrolável de cidadãos em situação de fragilidade habitacional.

Isto posto, não resta outra conclusão, senão a percepção de que a gestão e administração do patrimônio e do próprio poder público, são vetores de alto impacto nos diversos desdobramentos que compreendem o mercado imobiliário, resultando, não somente em prejuízos às operações financeiras, como também, se deflagra em uma crônica problemática de recessão econômica que abarca o desemprego, insolvência de empresários, falência de empresas, inflação e insegurança jurídica; os quais, conjuntamente, desbocam na vulnerabilidade habitacional.

A concepção de que a máquina pública demanda mais recursos do que percebe lucro – desconsideradas as contribuições dos entes tributáveis – reverbera entre governos; por sua vez, à luz desta percepção, é compreendido pela própria população, que o poder público envida muitos esforços para buscar soluções e alternativas à multiplicação desenfreada de gastos.

São adequadas as discussões promovidas acerca desta temática? Não, como esperado, estas discussões são debatidas por um viés puramente político, dispensando, muitas vezes, contribuições práticas da comunidade jurídica.

Quais seriam estas alternativas? Ora, a desestatização (popularizada como “privatização”), a concessão de espaços públicos e outras modalidades de parceria público-privada, as quais, por decorrerem de posicionamento político não recebem o aprofundamento necessário.

Em que pese a desestatização implique na transferência de propriedade do bem (patrimônio público) para um terceiro interessado; quando acompanhada da estruturação de um fundo de investimento (entidade de direito privado), possibilita que o ente público vincule a desestatização à aquisição integral das cotas emitidas pelo fundo.

Assim sendo, a máquina pública transmite os bens - que ora geram gastos e não podem ser explorados de forma versátil – a um fundo de investimento; ao passo que este particular, em contraprestação, se obriga a remunerar ao ente público (cotista) com os proventos (lucro) obtidos com a comercialização e exploração destes imóveis.

Neste interregno, se utilizada apropriadamente, a desestatização se prova uma alternativa para que a Administração Pública converta gastos (passivo) em renda (ativos), tal como, proporciona a exploração de um vasto acervo de bens, ora desocupados, subutilizados ou inutilizados.

Isto posto, esta produção tem por objeto, colocar em prática algumas hipóteses para determinados problemas, notabilizados com o condão de viabilizar a prática da desestatização e a constituição de fundos de investimento, a saber:

Problemas de Pesquisa	Hipóteses
i. Desestatização/Aquisição de Ativos Imobiliários de titularidade/propriedade da Administração Pública é uma tendência de mercado ou uma necessidade?	Tendência de mercado. Não é em vão que o poder público promove tantas concessões e discute reiteradamente a desestatização.
ii. Qual o procedimento, acuidade necessária e parâmetros de diligência necessários para assessorar a desestatização de ativos e sua aquisição?	A desestatização deve ser acompanhada de estudos de verificação técnica e a auditoria da situação jurídica e composição destes ativos. Não obstante, um estudo de viabilidade da operação deverá ser realizado.

iii. Quais direitos reais podem ser considerados ativos imobiliários passivos de aquisição? Qual o regime de transferência?

Todos os direitos reais são necessariamente ativos imobiliários. Sua transferência se dá a partir de ato *inter vivos* ou *mortis* causa, formalizado por instrumento; ou então, decorre de tutela jurisdicional; em ambos os casos, deve-se proceder com o registro na matrícula do imóvel junto ao Oficial de Registro de Imóveis competentes (Art. 167 da Lei nº 6.015/73

iii.a. Regularização registral de ativos (ativos que não possuem matrícula, tampouco transcrições em aberto) são elegíveis à desestatização?

Em que pese a irregularidade registral seja passível de adequação, falamos em uma aquisição condicionada aos riscos que o particular deve conhecer e decidir se está disposto a arcar.

iv. Há restrições de elegibilidade do público-alvo desses ativos?

Veja que a desestatização implica na alienação destes imóveis e para vender, o Estado precisa escolher um certame licitatório, é possível realizar um leilão, ou então, pelo certame licitatório que melhor atender ao poder público.

v. Qual a forma de contratação dos prestadores de serviços responsáveis pela desestatização? Caso adotado a um certame licitatório, como equilibrar a escolha democrática entre os consórcios com os terceiros interessados na aquisição destes ativos?

Os prestadores de serviços para instrução e realização da desestatização devem ser contratados via licitação – pregão ou concorrência. Ora, como a escolha da melhor proposta recai ao poder público, resta esperar dele a consistência necessária para realizar uma escolha democrática.

vi. Há uma tendência de mercado para a aquisição destes ativos? Caso positivo, qual transação imobiliária tem sido realizada?

Sim. A exemplo, basta observar a aquisição do edifício sede de Furnas adquirido pela Cyrela.

vii. A constituição de Fundos de Investimento para a aquisição de ativos imobiliários representa concorrência desleal em relação a terceiros interessados?

Não. Isto porque, tão logo desestatizados os ativos, será escolhido um certame licitatório para venda, o que significa dizer que a melhor proposta será acatada pelo poder público.

viii. A aquisição de ativos imobiliários por Fundos de Investimento que tem como cotista apenas um ente da Administração Pública, não configuraria monopólio do mercado?

Há uma linha muito tênue entre o que seria monopólio de mercado ou não. Infelizmente, o modelo de transação pode vir a beneficiar o poder público, possibilitando que este movimento de manipulação ocorra. No entanto, cabe lembrar que de outra maneira, há uma grande possibilidade da

ix. Qual será o regime de contratação dos prestadores de serviços do Fundo (administrador e gestor)?

Administração Pública se tornar mais participativa em transações que se revertam em benefícios à população.

Em que pese o único cotista do fundo seja um ente público, o fundo de investimentos é um condomínio especial de bens, regulado pelo Código Civil e pelas Instruções Normativas da CVM, o que implica dizer que, pouco importa a natureza de seus cotistas, seu funcionamento não se confunde com esses elementos, portanto, deve o fundo funcionar como uma entidade de direito privado. Assim sendo, a contratação de prestadores de serviço deve obedecer ao que determina a CVM – até porque, caso necessário licitar para contratar prestadores de serviços, há de se indagar: com que eficiência a Administração Pública conseguiria eleger um certame licitatório e seguir por todas as suas fases, no limite de 180 dias; prazo para liquidação do fundo por ausência de administrador?

ix.a. Será facultado aos cotistas do fundo individualmente?

Nesta tese, subentende-se que a aprovação dos prestadores de serviços, por óbvio deve suceder uma Assembleia Geral de Cotistas.

ix.b. Considerando ainda a possibilidade de eleição e deliberação em Assembleia Geral de Cotistas, para garantir a participação da Administração Pública seria necessário restringir o acesso de terceiros às cotas do Fundo?

Dependerá da abordagem da Administração Pública em relação às deliberações que tomar sobre o fundo.

ix.c. Caso adotado um determinado certame licitatório (pregão, menor preço, entre outros), como será realizada a contratação destes prestadores de serviço, se existe previsão legal de que Fundos de Investimento podem permanecer sem administrador e gestor pelo período de 90-180 dias?

Não é viável, tampouco possível, vislumbrar um cenário em que seja possível afastar o conjunto de normas aplicáveis ao fundo, por uma questão completamente incompatível à sua natureza de ente particular.

Ora, se desestatizados os imóveis e compensados com participação da Administração Pública no fundo; essa transação serviu única e exclusivamente como forma de ingresso do poder público em uma estrutura de condomínio pré-existente, o que não

	<p>implica na aplicação das obrigações de licitar que já recaem ao estado.</p>
	<p>Diga-se de passagem, este procedimento de desestatização, seguida pelo ingresso em Fundos de Investimento, serve justamente para que estes bens sejam explorados apropriadamente, afastada necessidade de licitação.</p>
<p>ix.d. É possível equilibrar as necessidades e dinamismo da atividade empresária destes Fundos com a burocracia que persegue esses ativos?</p>	<p>Sim, a desestatização por si só já rompe com a burocracia que recai sobre os ativos; não há o que se falar em transportar obrigações da máquina pública ao adquirente destes bens.</p>
<p>x. Impactos econômicos:</p>	<p>Sim, é uma medida atrativa aos investidores, pois, mesmo que não integrem o Fundo; a possibilidade de explorar novas destinações ao patrimônio público cria oportunidade para alavancar o mercado e engajar o lançamento de novos empreendimentos que, por sua vez, angaria o mercado de financiamento e estimula as operações de crédito. Trata-se de um respiro aos cofres públicos.</p>
<p>x.a. É uma medida atrativa ao investidor / investidor profissional? ou</p>	
<p>x.b. Trata-se de um respiro para as limitações de estão e administração de receitas pela Administração Pública?</p>	

Tabela 1: Problemas de Pesquisa x Hipóteses

Dessarte, a presente monografia objetiva resgatar a unicidade da disciplina jurídica², para motivar uma nova interpretação a institutos já popularizados alvos de um extenso – porém infundável – acervo de entendimentos e discussões.

Neste interim, se colaciona a aplicação da desestatização e sua impopular, ou então, tímida associação a outros segmentos do Direito, entre os quais, é possível encontrar alternativas e propostas aptas a sanar uma série de problemáticas que assolam o Brasil após a pandemia do COVID-19, tal como, uma herança histórica de práticas que imperam sobre os governos e a maneira como o Estado Democrático de Direito é administrado.

² Em que pese o fracionamento da ciência jurídica em livros e códigos – a fim de facilitar o aprendizado e sua categorização em espécies – sua aplicação é indiviso e não se dissocia entre as disciplinas jurídicas lecionadas nas academias.

Para tanto, será aplicado o método dedutivo conforme as Referências Bibliográficas à pg. 61-65.

; isto é, será instrumentalizado aquilo transcrito nas bases legislativas, normativos, portarias e decretos para estabelecer o contexto em que se inserem os institutos – (a) desestatização; (b) direitos reais; (c) ativos imobiliários; (d) fundos de investimento; e (e) demais institutos de direito civil e imobiliário correlatos.

Referido método dedutivo também será instrumentalizado para estabelecer a conexão entre institutos e proporcionar um diálogo entre obras, a fim de aprofundar ou questionar entendimentos reiterados pela comunidade jurídica – em especial, acerca da desestatização de ativos imobiliários para fins de operações financeiras (com ênfase na constituição de Fundos de Investimento Imobiliários).

Adicionalmente, esta produção lançará mão do método indutivo, por meio de duas operações financeiras – sendo elas: (i) Constituição do FII Estado de São Paulo/SP; e (ii) Desestatização do edifício sede de Furnas Centrais Elétricas S/A e sua aquisição pela Cyrela RJZ Construtora e Empreendimentos Imobiliários Ltda. – para identificar as estruturas destas transações, destacando funcionalidades, obstáculos e impactos no mercado imobiliário.

Conjugados todos os elementos acima, foi obtido o seguinte resultado: com base nos ensinamentos transmitidos pelos caríssimos(as) doutores(as) de Direito que tanto contribuem para a comunidade jurídica, bem como, pela atenta análise dos casos práticos reportados acima, fica evidente que a desestatização de ativos imobiliários está dando seus primeiros passos em relação às estruturas de Fundos de Investimento e já criou uma tendência de mercado.

Em que pese trata-se de uma novidade, o movimento já conta com muitos esforços envidados pelo BNDES. Deste modo, é possível vislumbrar que em um período de 5 anos, o tema ganhe novos desdobramentos e passe a ser explorado conscientemente pela Administração Pública como uma alternativa de incentivos ao mercado e a destinação ao estímulo de políticas públicas para o combate da fragilidade habitacional.

1 ATIVOS IMOBILIÁRIOS

Este capítulo destina-se aos leitores ainda não familiarizados com conceitos e noções de mercado financeiro e de capitais; como autor, sirvo-me desta ocasião para transmitir ensinamentos que colecionei de importantes doutrinadores e estudiosos, como forma de facilitar a leitura na esperança de difundir o conteúdo desta produção acadêmica a quem tiver interesse.

Antes de conceituar os ativos ou produtos, é importante frisar que o conceito de ativo é muito amplo e se desdobra em diferentes espécies. Dito isto, ativos imobiliários são produtos representativos de valores (direito de crédito) originários de operações ou transações realizadas no mercado imobiliário.

Em outras palavras, para o ordenamento jurídico brasileiro, ativos imobiliários são títulos, títulos de crédito ou certificados que representam direitos (de participação, recebimento de proventos/ dividendos; ou crédito). Nesta acosta, cabe a ressalva de que os ativos imobiliários são espécies de valores mobiliários.

Sobre o conceito de valor mobiliário, desde os primórdios o Brasil e outros países enfrentam um grande impasse, isto porque esta definição gira em torno da organização implementada ao Sistema Financeiro e suas políticas reguladoras.

A fim de exemplificar o desdobramento por trás da caracterização e conceituação dos valores mobiliários, cabe rememorar os dizeres do Professor Dr. Ary Oswaldo Mattos Filho (1996, p. 38)³:

“ [...] duas são as principais tendências quanto à caracterização dos valores mobiliários. A tradição europeia continental usualmente opta por definir o que é um valor mobiliário; já o direito norte-americano tentou listar, à exaustão, os títulos que preenchem a condição de valor mobiliário.”

Neste interregno, em que pese a influência de novas constelações jurídicas tenham chegado ao Brasil, como a vinda dos precedentes judiciais (influência dos direitos inglês e americano – Common Law), a abordagem implementada para conceituar valor mobiliário permanece a mesma: listar quais são os valores mobiliários passíveis de emissão por sociedades e companhias, na letra da Lei nº 6.385/76, podendo, o Conselho Monetário Nacional a qualquer momento, expandi-lo.

³ MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **O Conceito de Valor Mobiliário**. Revista de Administração de Empresas - Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, v. 2, n. 25, p. 37-51, 1985. Abril e Junho. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rae/a/WzZxMhPdtcgvjtjDBrbn8SQr/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 07 de setembro 2022, p. 38.

Fato é que em nosso ordenamento jurídico não há conceito previsto em lei para “valor mobiliário”. Por sua vez, para a doutrina, o conceito de valores mobiliários está elencado à disciplina de Títulos de Crédito e nesta classificação. Portanto, os valores mobiliários são classificados como títulos de crédito impropriamente ditos (MATTOS FILHO, 1985)⁴.

Isto posto, resta a conclusão de que os ativos mobiliários são (i) espécies de títulos de crédito; e/ou (ii) valores mobiliários, quando incompatíveis com a espécie de títulos de crédito propriamente ditos.

Nas palavras do Prof. Dr. Arnaldo Rizzardo (2021, p.4)⁵, título de crédito é “[...] documento criado por lei para representar um determinado crédito, devendo conter certos requisitos que lhe dão total idoneidade. Trata-se de uma obrigação que nasce de uma declaração unilateral de vontade [...]”.

Não obstante, como o próprio Cesare Vivante (1934, p.14 *apud* RIZZARDO, 2021, p.4)⁶ definiu, a função dos títulos é constituir em documento a transcrição literal de um direito autônomo, para exercício efetivo pelo portador.

O Código Civil brasileiro referendou a definição de Vivante, conceituando títulos de crédito, como documento necessário ao exercício de direito literal e autônomo nele constituído, preenchidos os requisitos legais previstos no Art. 887 do Código Civil (RIZZARDO, 2021)⁷.

Em síntese, os requisitos legais a que se reputa o Art. 887 do Código Civil são:

- i. **Literalidade:** o direito transcrito no título é literal; portanto, o título vale aquilo que nele foi transcrito (RIZZARDO, 2021)⁸.
- ii. **Autonomia:** decorre do art. 43 do Decreto nº 2.044 de 31 de dezembro de 1908, no sentido de que as obrigações cambiais são independentes entre si; não obstante, o signatário do título fica vinculado solidariamente ao aceite e adimplemento da obrigação, salvo aos casos de má-fé do titular (RIZZARDO, 2021)⁹.

⁴ MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **O Conceito de Valor Mobiliário**. Revista de Administração de Empresas - Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, v. 2, n. 25, p. 37-51, 1985. Abril e Junho. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rae/a/WzZxMhPdtcgvtjDBrbn8SQr/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 07 de setembro 2022, p. 39.

⁵ RIZZARDO, Arnaldo. **Títulos de Crédito** – 6ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 4.

⁶ VIVANTE, Cesare. **Trattato de Diritto Commerciale**, 3ª ed. Milão, Casa Editrice Dottore Francesco Vallardi, vol. III, 1934, p. 14; *apud* RIZZARDO, Arnaldo. **Títulos de Crédito** – 6ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2021, p.4.

⁷ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 5.

⁸ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 11.

⁹ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 12.

- iii. **Cartularidade:** trata-se de forma em que o título será materializado, a qual poderá ser em cédula, em pequeno escrito, ou em documento escrito de tamanho médio. Em sentido *lato senso* os títulos de crédito devem necessariamente serem materializados em documento (papel) em que deverão ser atendidos os requisitos de validade aplicáveis a cada título (RIZZARDO, 2021)¹⁰.
- iv. **Independência:** não é uma característica comum a todos os títulos. A independência se consubstancia na premissa de que alguns títulos não dependem da validade de outro negócio, assim como não se originam de atos contíguos à obrigação representada pelo título (RIZZARDO, 2021)¹¹.
- v. **Abstração:** confunde-se com a independência; contudo a abstração se deflagra na premissa de que o título não se confunde com atos conexos a ele, tampouco a negócios a ele relacionados; na realidade, somente aquilo transcrito no título (obrigação e valores) importam (RIZZARDO, 2021)¹².
- vi. **Inoponibilidade das exceções pessoais:** se consubstancia na impossibilidade do devedor, quando acionado pelo titular, de se omitir em razão de exceções pessoais e relações mantidas anteriormente¹³. Ou seja, quando acionado o devedor não pode se opor à execução daquele direito – salvo se demonstrado abuso, questões de ordem pública ou a perda do direito (RIZZARDO, 2021)¹⁴.
- vii. **Circulação:** implica na possibilidade de transmitir (circular) estes títulos como ativos e passivos (acessórios), isto é, se preenchidos os requisitos legais e observada a forma em que ocorrerá esta transmissão (RIZZARDO, 2021)¹⁵.
- viii. **Formalismo:** atenção e cumprimento a todos os requisitos legais exigidos para que seja válido o título (RIZZARDO, 2021)¹⁶.
- ix. **Solidariedade:** consiste na possibilidade do credor (titular) de acionar a todos que tenham assinado o título na condição de devedor, ou que tenham prestado garantia fidejussória à obrigação transcrita no título (RIZZARDO, 2021)¹⁷. Sem prejuízo, é

¹⁰ RIZZARDO, Arnaldo. **Títulos de Crédito** – 6ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 13.

¹¹ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 14.

¹² RIZZARDO, *op. cit.*, p. 14.

¹³ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 14.

¹⁴ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 15.

¹⁵ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 16.

¹⁶ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 17.

¹⁷ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 18.

claro, do titular se ater a todos os procedimentos necessários para executar o título adequadamente, seguindo as normas do Código de Processo Civil e demais provimentos do Conselho Nacional de Justiça que regulam os serviços extrajudiciais prestados pelos Cartórios de Registros Públicos.

- x. **Predominância do caráter *pro solvendo*:** se consubstancia na premissa de que os títulos de crédito são concebidos para serem saldados, quitados a tempo certo. Neste sentido, *pro solvendo*, pois o pagamento não se dá com a entrega do título (RIZZARDO, 2021)¹⁸.
- xi. **Liquidez e exequibilidade:** cumpridos todos os requisitos previstos em lei para a confecção do título, ressalvado que cada título possui requisitos legais, e quando cumpridos, ao título é garantida “liquidez”, liquidez, pois o direito transcrito no título dispensa dilação probatória, sendo passível de execução; daí fala-se em exequibilidade (RIZZARDO, 2021)¹⁹.
- xii. **Obrigação quesível:** o título constitui em si mesmo o meio necessário para a pretensão do direito. Isto é, a pretensão do direito incorporado ao título se atenderá pelo adimplemento da obrigação pelo devedor, ou pela execução do direito, impreterivelmente (RIZZARDO, 2021)²⁰.

1.1 O QUE SÃO ATIVOS?

Como relatado acima, ativos financeiros, *lato sensu*, se consubstanciam em tudo aquilo que possuímos que possuem valor de troca; a eles são atribuídas:

- (i) a transferência de fundos entre distintos agentes econômicos, servindo como instrumentos confiáveis para transmissão e concentração de valores gerados (PINHEIRO, 2019)²¹; e
- (ii) transmissão de riscos do emissor ao adquirente dos ativos (investidor), de sorte que ao assumir o risco (vez que o pagamento está condicionado à variação da situação financeira do emissor), o investidor também adquire uma expectativa de rentabilidade e lucro (PINHEIRO, 2019)²².

¹⁸ RIZZARDO, Arnaldo. **Títulos de Crédito** – 6ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 18.

¹⁹ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 19.

²⁰ RIZZARDO, *op. cit.*, p. 20.

²¹ PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**. 9ª ed. – São Paulo: Atlas, 2019, p. 95-96.

²² PINHEIRO, *op. cit.*, p. 95-96.

Por outro lado, todo ativo, obrigatoriamente, apresenta 3 (três) características em comum:

- (a) Liquidez: rapidez ou certeza na recuperação do valor investido; a capacidade de converter o risco em retorno financeiro - ativos ou bens (PINHEIRO, 2019)²³.
- (b) Risco: variação da rentabilidade do ativo, em acordo com a capacidade do emissor em adimplir a obrigação contraída com o investidor. Também engloba agentes externos, como o mercado, a economia e a variação das taxas de juros e índice de moedas (PINHEIRO, 2019)²⁴.
- (c) Rentabilidade: capacidade do ativo em produzir, ou melhor, auferir recursos sobre o investimento feito pelo investidor.

1.2 O QUE SÃO ATIVOS IMOBILIÁRIOS?

Ativos imobiliários é uma designação atribuída ao ativo (crédito) originário do mercado imobiliário, ora porque foi emitido por companhia que possui ações listadas em índice (bolsa) e opera neste segmento de mercado; ou ainda por se tratar de título com lastro mobiliário, e/ou garantido por imóveis ou renda auferida sobre bens imóveis, a saber da locação ou constituição de direitos reais, sobre os quais é paga contraprestação ao investidor.

Fala-se em créditos originários no mercado imobiliário, pois, como relatado acima, há uma vasta alternativa para rentabilizar sobre bens imóveis, como, por meio da venda, locação, cessão de uso, ou ainda, pela emissão de títulos para captação de recursos que serão destinados à edificação de empreendimentos.

Isto posto, é relevante frisar que o principal elemento dos ativos imobiliários a ser explorado nesta produção acadêmica é a capacidade de auferir renda sobre bens imóveis, com ênfase àqueles que supostamente seriam ativos integrantes do patrimônio público; supostamente, porque, como visto, um ativo necessariamente gerencia o fator risco e a expectativa de renda; ora, se abandonado o imóvel, ou caso o bem se encontre em situação de inutilidade ou subutilizado, sobre ele nenhuma renda está sendo auferida.

Dito isto, é necessário entreluzir alternativas para que a máquina pública, também encontre opções para utilizar e dispor do seu extenso patrimônio para gerenciar os gastos já havidos com estes bens, convertendo-os em renda e oportunidade àqueles em situação de fragilidade habitacional.

²³ PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**. 9ª ed. – São Paulo: Atlas, 2019, p.95-96.

²⁴ PINHEIRO, *op. cit.*, p. 95-96.

1.3 NATUREZA DE UM ATIVO IMOBILIÁRIO

A natureza de um ativo imobiliário se consubstancia nos mesmos elementos primordiais retratados acima, isto porque não é possível caracterizar um ativo, senão pela expectativa de rentabilidade, risco e valor de mercado; de sorte que ausente qualquer um destes elementos, não há como tratar o título enquanto ativo, talvez outra nomenclatura seja mais apropriada, como passivo, ou então, mútuo? Seja pela confirmação, ou negativa, tudo dependerá do caso concreto.

Contudo, a fim de não dar uma explicação ao caso, ao falarmos em ativo imobiliário, conjuga-se os três elementos primordiais, junto à natureza e origem do ativo, portanto, o mercado imobiliário.

Assim retratado, não resta outra conclusão, senão a premissa de que um ativo imobiliário, consiste em um veículo de investimento dotado de valor de mercado, risco e expectativa de rentabilidade; o qual, decorre da distribuição de ativos lastreados em garantia ou crédito imobiliário.

2 ATIVOS IMOBILIÁRIOS E DIREITOS REAIS

Observado que ativos imobiliários são veículos de investimento, em que se objetiva a percepção de renda (lucro) decorrente de produtos distribuídos no mercado imobiliário, é inegável sua conexão direta com a disciplina de Direitos Reais, ou melhor, a importância de sobrepor ambos para compreender as principais formas de rentabilizar estes ativos.

Ab initio, àqueles não familiarizados com a disciplina de Direitos Reais, é importante frisar que trata-se de um dos livros do Código Civil, essa divisão foi um importante acerto do legislador, pois, somente nesta disciplina - entre todas as aquelas inseridas nas ramificações de Direito Civil – se traduz a relação *homine e res* (homem e coisa).

De sorte que a relação não é personalíssima, tampouco traz para si o enfoque nas relações entre particulares. Isto é, quando se fala em relação indivíduo e coisa, a indicação é literal, portanto, o enfoque dos dispositivos legais é regulamentar: a propriedade privada, os meios de aquisição, e outros direitos sobre um bem, passivos de aquisição.

Merecem atenção, em especial, outros direitos reais, além do direito de propriedade; afinal, quando devidamente executados, estes direitos e alternativas, podem viabilizar a exploração de atividades econômicas, a título exemplificativo: as transações e operações financeiras, para construção de parques eólicos no Brasil.

Muito além da compra e venda de imóveis, o ordenamento jurídico prevê outros institutos que possibilitam ao proprietário do imóvel alternativas para auferir lucro sobre o bem, sem a necessidade de se desfazer do imóvel, ou então, se assim entender, aliená-lo em troca de uma contraprestação.

Diante do todo exposto, faz sentido que ao se indagar como a máquina pública pode reduzir o custo que possui com imóveis subutilizados ou inutilizados, essa produção acadêmica procure soluções na disciplina de direitos reais.

2.1 O QUE É UM DIREITO REAL?

Faz-se necessário destacar que os direitos reais são aqueles previstos no rol taxativo do Art. 1.225 do Código Civil, ora, taxativo pois nenhum outro direito que nele não conste, possui o status de direito real.

Por sua vez, para a doutrina, os direitos reais consistem em um conglomerado de princípios e disposições legais que disciplinam a relação jurídica: indivíduo e bens suscetíveis

de apropriação pelo homem, e assim, dotados de notória capacidade econômica²⁵; e em razão da sua complexidade, não há como destrinchar e abordar essa disciplina na presente tese, com a acuidade e destaque que merece.

Neste ínterim, cabe destacar que os direitos reais, ser caracterizam por apresentarem alguns elementos em comum:

Elementos comuns aos direitos reais

Publicidade. Os direitos reais sobre bens imóveis são adquiridos mediante registro do título aquisitivo junto ao Oficial de Registro de Imóveis da situação da coisa; ora, quando constituídos sobre coisa móvel, serão adquiridos após a tradição, na forma dos Arts. 108, 1.226, 1.227, 1.245 e 1.267 do Código Civil (SCAVONE JUNIOR, 2022)²⁶.

Oponibilidade *erga omnes*. Dado ao poder modificativo que a constituição de um direito real exerce sobre a situação jurídica e composição de um imóvel, incumbe ao titular proceder com o registro de todo ato modificativo ou relevante ao imóvel na matrícula do bem; e após o registro, opor seu direito à toda coletividade.

Sequela. É facultado do titular do direito real o *ius perseguendi* (direito de perseguir) a coisa do domínio de quem a detenha/ tomou; de sorte que o titular pode recuperar a coisa com esforço próprio, das mãos de quem detenha a coisa injustamente (SCAVONE JUNIOR, 2022)²⁷.

Direito de preferência. Aplicáveis aos direitos reais de garantia, ocasião em que o devedor de uma obrigação, para garantir seu adimplemento, submete imóvel de sua propriedade; ou convencionada um terceiro a submeter seu bem; em favor do credor, quem, adquire o direito de executar o bem caso inadimplida a obrigação.

***Numerus clausus*.** São direitos reais aqueles enumerados no rol taxativo do Art. 1.225 do Código Civil ou em lei extravagante vigente (SCAVONE JUNIOR, 2022)²⁸.

Tabela 2: Características dos Direitos Reais

O objetivo deste capítulo, tal como contextualizado acima, é introduzir a temática e direcionar o leitor à finalidade de cada instituto que será instrumentalizado nesta produção acadêmica.

Adicionalmente ao contextualizado acima, os direitos reais também implicam na conjunção do binômio:

²⁵ SCAVONE JUNIOR, Luiz Antônio. **Direito Imobiliário: teoria e prática**. 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 3.

²⁶ SCAVONE JUNIOR, *op. cit.*, p. 5.

²⁷ SCAVONE JUNIOR, *op. cit.*, p. 6.

²⁸ SCAVONE JUNIOR, *op. cit.*, p. 7.

(a) **Posse:** consiste em um estado de fato e não em um direito. Estado de fato, pois, basta que um indivíduo, sendo proprietário ou não da coisa, tenha contato contínuo com o bem e exerça sobre ele, poderes ostensivos para conservá-lo ou protegê-lo; agindo como se dono da coisa fosse (PEREIRA, 2017)²⁹.

Cabe mencionar que da posse decorreram duas teorias, consolidadas em duas doutrinas distintas – subjetiva (vontade de possuir a coisa) e objetiva (proceder em relação à coisa como se dono fosse), elaboradas por importantes estudiosos do direito.

Pelo proveito do tempo, cumpre esclarecer que na unificação do Código Civil e Código Comercial havida no Brasil em 2002, foi adotada a doutrina objetiva, de forma que em nosso ordenamento jurídico, se caracteriza posse: a relação de fato entre pessoa e coisa, com uma finalidade econômica; e desta finalidade que se deflagra o “agir como dono” e a visibilidade do domínio (contato físico) da coisa (PEREIRA, 2017)³⁰, conforme previsto no Art. 1.196 do Código Civil³¹.

Contudo, nem toda relação fática entre pessoa e coisa configura posse. Não é possuidor aquele que conserva a posse em cumprimento de ordens do proprietário da coisa, ou em razão de uma relação econômica (PEREIRA, 2017)³², na forma do Art. 1.198 do Código Civil³³.

Também não se deflagra em posse os atos de permissão, pois decorrem da concessão do domínio da coisa (passível de revogação); ou atos de mera tolerância, por representarem uma indulgência ou complacência, dos quais, nenhum direito foi alienado, transmitido ou cedido (PEREIRA, 2017)³⁴, como preconiza o Art. 1.208 do Código Civil³⁵.

²⁹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. IV/ Atual.** Carlos Edison do Rêgo Monteiro Filho – 25ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 34 – 35.

³⁰ PEREIRA, *op. cit.*, p. 38.

³¹ Cf. “Art. 1.196. Considera-se possuidor todo aquele que tem de fato o exercício, pleno ou não, de algum dos poderes inerentes à propriedade.” BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm. Acesso em: 10 set. 2022.

³² PEREIRA, *op. cit.*, p. 38.

³³ Cf. “Art. 1.198. Considera-se detentor aquele que, achando-se em relação de dependência para com outro, conserva a posse em nome deste e em cumprimento de ordens ou instruções suas [...]” BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm. Acesso em: 10 set. 2022.

³⁴ PEREIRA, *op. cit.*, p. 38.

³⁵ Cf. “Art. 1.208. Não induzem posse os atos de mera permissão ou tolerância assim como não autorizam a sua aquisição os atos violentos, ou clandestinos, senão depois de cessar a violência ou a clandestinidade.” BRASIL.

Cumpra aluzbrar que a doutrina também conceitua posse a partir das expressões *ius possidendi* (direito de possuir) e *ius possessionis* (situação jurídica da posse).

Pormenorizando, fala-se em *ius possidendi* quando o indivíduo adquiriu o direito de possuir a coisa, geralmente, por meio de instrumento ou ato próprio³⁶. Fala-se em *ius possessionis* quando o indivíduo que utiliza o bem, sem saber a quem pertence, bem como, sem a formalização de qualquer ato que reconheça o direito de usar da coisa – nestes casos, existe a possibilidade da lei ou do poder judiciário proceder com a conversão do *ius possessionis* em propriedade - usucapião, por exemplo (PEREIRA, 2017)³⁷.

No mais, a posse pode ser classificada de acordo com a conduta do indivíduo em relação ao domínio da coisa, a saber:

Classificação da Posse

Posse justa e Posse injusta (Art. 1.200 do Código Civil)

Posse justa. Quando o domínio da coisa não está eivado dos vícios: **Posse injusta.** Quando o domínio da coisa está eivado dos vícios:

i. Violência: uso da força (PEREIRA, 2017)³⁸;

ii. Clandestina: posse adquirida sem a ciência do prejudicado; omissão (PEREIRA, 2017)³⁹;

iii. Precária: quando adquirida pela confiança, para restituição posterior, e o possuidor se furta de devolver a coisa ao proprietário (PEREIRA, 2017)⁴⁰.

Posse de boa-fé e Posse de má-fé (Art. 1.201 do Código Civil)

Boa-fé. Ausência de consciência que o ato produzirá dano, ou aquele que por uma falsa percepção da realidade toma para si o domínio de coisa que **Má-fé.** Quando o domínio da coisa é adquirido com consciência da ilegitimidade do direito (PEREIRA, 2017)⁴².

Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm. Acesso em: 10 set. 2022.

³⁶ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. IV/** Atual. Carlos Edison do Rêgo Monteiro Filho – 25ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 39.

³⁷ PEREIRA, *op. cit.*, p. 40.

³⁸ PEREIRA, *op. cit.*, p. 43.

³⁹ PEREIRA, *op. cit.*, p. 43.

⁴⁰ PEREIRA, *op. cit.*, p. 43.

⁴² PEREIRA, *op. cit.*, p. 44.

acreditava não pertencer a outrem (PEREIRA, 2017)⁴¹.

Posse com justo título (Art. 551 do Código Civil)

Fala-se em justo título como menção à formalização de ato de aquisição, de forma que se possa atestar a boa-fé do indivíduo que adquiriu o domínio da coisa. É exemplo de justo título um Contrato de Compra e Venda ou uma Escritura Pública de Compra e Venda (PEREIRA, 2017)⁴³.

Posse *ad interdicta* e Posse *ad usucapionem*

Ad interdicta. Quando a posse pode ser defendida por meio de interditos (tutela jurisdicional), desde que justa e comprovado o domínio da coisa pelo possuidor e o *affectio tenendi* - vontade de possuir a coisa (PEREIRA, 2017)⁴⁴.

Ad usucapionem. Ocasão em que a posse pode ser adquirida por usucapião, de modo que além da existência da posse, o domínio da coisa se revista de: boa-fé; decurso ou trato de posse; justo título; e *affectio tenendi* – sem embargo das demais previsões legais para cada espécie de usucapião (PEREIRA, 2017)⁴⁵.

Posse direta e Posse indireta - decorrem do desdobramento da posse; coexistem (Art. 1.197 do Código Civil)

Direta. É direta em relação àquele que detiver a coisa em seu poder, temporariamente, em decorrência de direito pessoal ou real (PEREIRA, 2017)⁴⁶.

Indireta. É indireta em relação àquele que cede o domínio corpóreo da coisa, mas ainda assim é possuidor do bem (PEREIRA, 2017)⁴⁷.

Composse (Art. 1.199 do Código Civil)

⁴¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. IV/** Atual. Carlos Edison do Rêgo Monteiro Filho – 25ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 43.

⁴³ *Ibid.*, p. 45.

⁴⁴ *Ibid.*, p. 45.

⁴⁵ *Ibid.*, p. 45.

⁴⁶ *Ibid.*, p. 45-46.

⁴⁷ *Ibid.*, p. 45-46.

Estado de fato em que a posse do imóvel se desdobra a um conjunto de pessoas que agem como se proprietários da coisa fossem; o fato de um indivíduo agir como dano não se compadece com a possibilidade de outra pessoa fazê-lo. No mais, este comportamento se exterioriza aos demais como se os compossuidores fossem um único sujeito, uma vez que não possuem a coisa por inteiro. Podendo decorrer de determinação judicial ou divisão amigável (PEREIRA, 2017)⁴⁸.

Tabela 3: Classificação da Posse

(b) Propriedade: o conceito de propriedade também é objeto de estudo e discussão doutrinária, seja pelas clássicas doutrinas de Direito Civil, ou pela nova geração de doutrinadores. Fato é que para conceituar a propriedade enquanto direito real, muitos estudiosos enfrentam obstáculos, dado à amplitude do tema.

A exemplo, observem algumas definições atribuídas ao direito real de propriedade:

A Profa. Dra. Maria Helena Diniz (2022, p. 48) conceitua propriedade como “[...] sendo o direito que a pessoa natural ou jurídica tem, dentro dos limites normativos, de usar, gozar e dispor de um bem, corpóreo ou incorpóreo, bem como de reivindicá--lo de quem injustamente o detenha.”⁴⁹.

Por sua vez, outros doutrinadores elencam outros elementos ao conceito de propriedade, como:

“[...] o direito que alguém possui em relação a um bem determinado. Trata-se de um direito fundamental, protegido no art. 5.º, inc. XXII, da Constituição Federal, mas que deve sempre atender a uma função social, em prol de toda a coletividade. A propriedade é preenchida a partir dos atributos que constam do Código Civil de 2002 (art. 1.228), sem perder de vista outros direitos, sobretudo aqueles com substrato constitucional.” (TARTUCE, 2021, p. 150)⁵⁰.

Scavone Junior (2022, p.8)⁵¹ também acresce ao conceito de propriedade a função social, prevista no Art. 5º, XXII, da Constituição Federal, a saber:

“[...] a noção de propriedade está insculpida no estudo dos direitos reais do Direito Civil e, não obstante, é também uma garantia constitucional

⁴⁸ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. IV/** Atual. Carlos Edison do Rêgo Monteiro Filho – 25ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 47-48.

⁴⁹ DINIZ, Maria Helena. **Curso de Direito Civil Brasileiro: direito das coisas - Vol.4.** 36ª ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022, p. 48.

⁵⁰ TARTUCE, Flávio. **Direito Civil: direito das coisas. Vol. 4.** 13ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 150.

⁵¹ SCAVONE JUNIOR, Luiz Antônio. **Direito Imobiliário: teoria e prática.** 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 8.

preceituada no art. 5º, inc. XXII, da Constituição Federal. [...] propriedade nada mais é que o direito real de usar, fruir, dispor e reivindicar a coisa sobre a qual recai, respeitando sua função social.”

Grosso modo, os excertos dos conceitos doutrinários atribuídos à propriedade remontam a ideia de que, a propriedade é uma garantia constitucional, positivada no rol de direitos fundamentais da nossa Magna Carta (SCAVONE JUNIOR, 2022)⁵²; e para tanto, cabe ao proprietário:

- (a) Atribuir uma finalidade ao bem, ou seja, atribuir à coisa alguma utilidade, seja residencial ou econômica (TARTUCE, 2021)⁵³;
- (b) Exercício pleno das faculdades ou poderes (há divergência doutrinária neste sentido também), sendo elas (b.1) usar; (b.2) gozar/ fruir; (b.3) dispor; e (b.4) reivindicar o bem daquele que o detenha injustamente (PEREIRA, 2017)⁵⁴.

Não obstante ao acima exposto, é importante ressaltar que o Art. 1.228 do Código Civil não conceitua a propriedade enquanto direito real, fazendo menção, única e tão somente ao proprietário da coisa, o que enfatiza a definição trazida pelos doutrinadores ora citados. Já a função social, trata-se de princípio geral do direito, utilizado como forma de garantir e evitar o mal uso e destinação da propriedade imobiliária.

Por fim, segue abaixo enumeradas as principais características da propriedade:

Características do direito real de propriedade

Direito absoluto. Parte da acepção de que na propriedade se consubstanciam todos os atributos dos direitos reais, de modo que, partindo dela, surgem todos os demais direitos reais (SCAVONE JUNIOR, 2022)⁵⁵

Caráter exclusivo. Não é admitido duplicidade de proprietários, de modo que, autonomamente e ao mesmo tempo, duas pessoas não podem ser proprietárias do bem; para que esta situação ocorra, esses indivíduos devem repartir o bem em frações ideias e atribuí-las a cada um, de forma que se tornem proprietários da fração do imóvel (SCAVONE JUNIOR, 2022)⁵⁶.

⁵² SCAVONE JUNIOR, Luiz Antônio. **Direito Imobiliário: teoria e prática**. 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p.8.

⁵³ TARTUCE, Flávio. **Direito Civil: direito das coisas. Vol. 4**. 13ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 150.

⁵⁴ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. IV/ Atual**. Carlos Edison do Rêgo Monteiro Filho – 25ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 93.

⁵⁵ SCAVONE JUNIOR, *op. cit.*, p. 11.

⁵⁶ SCAVONE JUNIOR, *op. cit.*, p. 11.

Caráter perpétuo. A propriedade é direito real perpétuo; portanto, será extinta apenas mediante um ato de disposição do dono - vontade do proprietário (SCAVONE JUNIOR, 2022)⁵⁷.

Caráter ilimitado. Denota a ideia de que a propriedade é um direito real ilimitado, de sorte que o proprietário, supostamente, pode fazer com a coisa que lhe pertence àquilo que lhe convir. Contudo, tal como relatado acima, no ordenamento jurídico brasileiro, esta característica está mitigada pelo princípio da função social, isto é, pelo dever que o proprietário possui de dar à coisa determinada utilidade (SCAVONE JUNIOR, 2022)⁵⁸.

Tabela 4: Características do Direito Real de Propriedade

Discorrido sobre o conceito de direitos reais, a importância por traz das concepções de posse e propriedade, bem como, a diferença entre os dois últimos, seguiremos com a explicação individualizada de cada direito real, infelizmente, sem a profundidade que o assunto denota, de modo que se aconselha uma leitura complementar sobre o tema quando oportuno, uma vez que o objeto da presente tese não é se debruçar nos direitos reais em si, e sim nas soluções para rentabilizar o patrimônio público.

2.1.1 Espécies de Direitos Reais

O Art. 1.225 do Código Civil define como direitos reais a/o:

Direitos Reais – Art. 1.225 do Código Civil.

- i. **Propriedade:** embora conceituada acima, trata-se da relação fundamental do direito das coisas, abrangendo todos os demais direitos reais. Propriedade é o exercício pleno dos poderes de (i) usar; (ii) gozar/ fruir; (iii) dispor; e (iv) reivindicar o bem, de forma que se exterioriza do indivíduo em possuir a coisa e conservá-la⁵⁹; desde que atribuído ao bem alguma utilidade/ finalidade.
- ii. **Superfície:** Direito real, por meio do qual, o proprietário da coisa transmite a terceiro, por tempo determinado ou indeterminado, de forma gratuita ou onerosa, o direito de gozar e fruir da superfície da coisa para construir ou plantar naquele terreno, formalizado em escritura pública levada a registro na matrícula do imóvel perante o Cartório de Registro de Imóveis da circunscrição do bem (TARTUCE, 2021)⁶⁰.

⁵⁷ SCAVONE JUNIOR, Luiz Antônio. **Direito Imobiliário: teoria e prática.** 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 11.

⁵⁸ SCAVONE JUNIOR, *op. cit.*, p. 12.

⁵⁹ DINIZ, Maria Helena. **Curso de Direito Civil Brasileiro: direito das coisas - Vol.4.** 36ª ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022, p. 48.

⁶⁰ TARTUCE, Flávio. **Direito Civil: direito das coisas. Vol. 4.** 13ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p.511.

- iii. **Servidões:** direito real, originado de um ato de vontade ou de tutela jurisdicional, o qual, tem por objeto a aquisição ou outorga dos direitos de uso e gozo sobre construções edilícias (prédios) alheias, de forma a garantir: o acesso à propriedade do titular, acesso a luz e vista quando muito próximas as construções, ou ainda, a passagem de outros objetos móveis ou semoventes como linhas de transmissão de energia fotovoltaica⁶¹.
- iv. **Usufruto:** conforme o Prof. Dr. Luiz Antônio Scavone Junior (2022, p. 4) “[...] direito real sobre coisa alheia que está circunscrito ao direito de uso e fruição (gozo), de tal sorte que o usufrutuário pode usar a coisa, alugá-la e emprestá-la, mas [...] não poderá vendê-la”⁶².
- v. **Uso:** implica na concessão das faculdades de usar e fruir do imóvel, no limite das necessidades de subsistência do usuário e sua família, conforme o Art. 1.412 do Código Civil⁶³. Passível de aquisição por *mortis causa*, transmissão *inter vivos* (ambos os casos, formalizados na matrícula do imóvel); ou pela prescrição aquisitiva (usucapião).
- Observe que, os termos necessidades de subsistência utilizados pelo legislador, neste caso, devem ser interpretados de forma literal, não podendo o titular utilizar do bem para qualquer outra finalidade senão própria sobrevivência/ a de sua família (TEPEDINO, Gustavo; MONTEIRO FILHO, Carlos Edison Rêgo; RENTERIA, Pablo, 2021)⁶⁴.
- vi. **Habitação:** trata-se do direito real que configura uso típico, trazido pelo legislador com a função de garantir ao titular e sua família, moradia gratuita a prazo (tempo determinado), na forma do Art. 1.414 do Código Civil. Poderá ser constituído e formalizado pela vontade das partes – *inter vivos* ou *mortis causa* – em instrumento particular ou escritura pública, ou por determinação legal (*ex lege*); em ambos os casos, deverão registrados na matrícula do imóvel junto ao Oficial de Registro de Imóveis competente.
- vii. **Direito do promitente comprador do imóvel:** decorre do direito aquisitivo, fruto da celebração do Contrato de Promessa de Compra e Venda (contrato preliminar que gera às partes a obrigação de

⁶¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. IV/** Atual. Carlos Edison do Rêgo Monteiro Filho – 25ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 257.

⁶² SCAVONE JUNIOR, Luiz Antônio. **Direito Imobiliário: teoria e prática.** 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 4.

⁶³ Cf. “Art. 1.412. O usuário usará da coisa e perceberá os seus frutos, quanto o exigirem as necessidades suas e de sua família. § 1º Avaliar-se-ão as necessidades pessoais do usuário conforme a sua condição social e o lugar onde viver. § 2º As necessidades da família do usuário compreendem as de seu cônjuge, dos filhos solteiros e das pessoas de seu serviço doméstico.” BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm. Acesso em: 10 set. 2022.

⁶⁴ TEPEDINO, Gustavo. MONTEIRO FILHO, Carlos Edison do Rêgo. RENTERIA, Pablo. **Fundamentos do Direitos Civil: direitos reais.** Vol. 5. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 357-360.

celebrar contrato principal – Art. 463 do Código Civil); consiste no direito que o promitente comprador tem em relação ao promitente vendedor, de exigir a celebração do Contrato de Venda e Compra e a outorga da Escritura - título definitivo que atesta a quitação do financiamento bancário e consolida a propriedade (TEPEDINO, Gustavo; MONTEIRO FILHO, Carlos Edison Rêgo; RENTERIA, Pablo, 2021)⁶⁵.

Também encontra previsão na Lei nº 4.591/64 - quando adquirida promessa de unidade autônoma em incorporação imobiliária; na Lei nº 6.766/79 – parcelamentos urbanos; e Decreto-lei nº 58/37 – para aquisição de loteamento rural.

Neste caso, sua formalização não é perfeita, pois o que se reconhece é um direito aquisitivo, a pretensão de consolidar a propriedade em nome do promitente comprador, se sorte que se o promitente vendedor se furtar da celebração do contrato definitivo ou de outorgar a escritura pública, será cabível o ajuizamento de ação de adjudicação compulsória ou o requerimento de adjudicação compulsória extrajudicial,

- viii. **Penhor:** direito real de garantia, por meio do qual, o devedor ou terceiro garantidor submetem o imóvel à satisfação de obrigação contraída (crédito) em favor do credor pignoratício. No caso de inadimplemento, pode o credor tomar para si o valor do bem para satisfazer o crédito inadimplente (TEPEDINO, Gustavo; MONTEIRO FILHO, Carlos Edison Rêgo; RENTERIA, Pablo, 2021)⁶⁶.
- ix. **Hipoteca:** nas palavras do Prof. Dr. Flávio Tartuce (2021, p. 746) “[...] direito real de garantia sobre coisa alheia que recai sobre bens imóveis, como regra, em que não há a transmissão da posse da coisa entre partes.”⁶⁷; devendo ser formalizada em instrumento próprio e levada a registro na matrícula do imóvel. Feito o registro, constitui-se em favor do credor se atribui ao negócio jurídico a eficácia *erga omnes*, e os direitos de sequela e ordem de preferência.
- x. **Anticrese:** direito real de garantia, por meio do qual, um imóvel é outorgado em garantia pelo devedor de uma obrigação, ou terceiro, em favor do credor; permitindo que o credor retire da coisa os frutos e produtos como compensação, ou melhor, como contraprestação (pagamento) da dívida (TARTUCE, 2021)⁶⁸.
- xi. **Concessão de uso especial para fins de moradia:** regido pela Lei nº 13.465/17, trata-se de direito real concedido àquele que até 22 de dezembro de 2022, manteve ininterruptamente o domínio de imóvel com de até 250 m², para moradia ou de sua família, por cinco anos, de forma mansa e pacífica, sem oposição. Isto, desde que o beneficiário não seja proprietário ou concessionário, a qualquer

⁶⁵ TEPEDINO, Gustavo. MONTEIRO FIHO, Carlos Edison do Rêgo. RENTERIA, Pablo. **Fundamentos do Direitos Civil: direitos reais. Vol. 5.** 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 391-397.

⁶⁶ *Ibid.*, p. 439.

⁶⁷ TARTUCE, Flávio. **Direito Civil: direito das coisas. Vol. 4.** 13ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 746-747.

⁶⁸ TARTUCE, *op. cit.*, p. 786.

título de outro imóvel urbano ou rural (TEPEDINO, Gustavo; MONTEIRO FILHO, Carlos Edison Rêgo; RENTERIA, Pablo, 2021)⁶⁹.

Sua formalização decorrerá da comprovação do preenchimento de todos os requisitos (*ex lege*) em via judicial, ou junto ao Oficial de Registro de Imóveis da situação da coisa.

- xii. Laje:** atualmente regido pela Lei nº 13.465/17, se consubstancia na concessão do direito de superfície no espaço aéreo de construção térrea ou construção já existente. Foi instituída pelo legislador, com o condão de promover regularização fundiária para moradias erguidas sobre edifícios alheios, por vezes, encontrados em comunidades de maneira informal (acordos verbais entre o possuidor da construção térrea e o ocupante da laje), coloquialmente denominadas “puxadinhos”⁷⁰. Será formalizado em instrumento próprio – *inter vivos* ou *mortis causa* – o qual, deverá ser levado a registro na matrícula do imóvel junto ao Oficial de Registro de Imóveis da situação do imóvel.

Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil

Por se tratar de direitos reais, a constituição de cada direito altera a situação jurídica e constituição da coisa imóvel, de modo que devem ser formalizadas em instrumento ou escritura (às expensas da lei); ou devem decorrer de decisão judicial de ofício ou sentença transitada em julgada; em ambos os casos, os instrumentos ou decisões judiciais deverão ser levados a registro na matrícula do imóvel, junto ao Oficial de Registro de Imóveis da circunscrição em que se encontra a coisa⁷¹.

2.2 TODO ATIVO IMOBILIÁRIO É UM DIREITO REAL?

Não. O conceito de ativo imobiliário, embora abstrato e amplo, se fundamenta (a) na titularidade de direitos constituídos sobre bens imóveis; (b) na titularidade de créditos lastreados em garantia real (imóvel); (c) produtos e ativos originários de operações e transações realizadas no mercado imobiliário, ou então, originários de um processo de securitização.

⁶⁹ TEPEDINO, Gustavo. MONTEIRO FILHO, Carlos Edison do Rêgo. RENTERIA, Pablo. **Fundamentos do Direitos Civil: direitos reais. Vol. 5.** 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 368-371.

⁷⁰ *Ibid.*, p. 383-387.

⁷¹ Cf. “Art. 167 - No Registro de Imóveis, além da matrícula, serão feitos. [...] I - o registro: [...] 2) das hipotecas legais, judiciais e convencionais [...]” BRASIL. Lei nº 6.051, de 31 de dezembro de 1973. Dispõe sobre os registros públicos e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16015compilada.htm.

Visto que os itens (a) e (b) acima já foram conceituados e discutidos nesta produção acadêmica, resta aprofundar algumas questões atreladas aos produtos e ativos do item (c), em especial, quanto à securitização.

Ab initio, cabe destacar que as operações e transações das quais se refere o item (c), implicam na emissão de valores mobiliários ou espécies de títulos de crédito, cuja negociação é regulada pela Comissão de Valores Mobiliários⁷² e a distribuição é realizada em mercado primário, por meio de sistemas centralizados de custódia e liquidação financeira destes ativos e títulos (RISSO, 2006)⁷³.

Ora, por operações e transações, se traduz:

i. Emissão de Ações de Incorporadoras e Construtoras: a emissão de ações é procedimento regulado pelas Instruções CVM nº 400 e 476, sendo a abertura de capital (*initial public offering* – IPO) a pulverização do capital social em várias ações (menor representação do capital – papéis) que compõem o capital social de uma companhia na bolsa (índice) tornando-as flutuantes de acordo com as variações do mercado; por sua vez, a distribuição das ações de emissora aberta (registrada na CVM e com ações de outras emissões já listadas em bolsa), ocorrem mediante ofertas públicas.

A subscrição destas ações implica em participação societária, ou seja, ao adquirir uma ação, o investidor se inscreve paralelamente no quadro de sócios daquela companhia, sendo imbuído do direito ao voto e participação na distribuição de lucros percebidos pela emissora de tempos em tempos.

ii. Emissão de Debêntures, com garantia real e lastro em crédito imobiliário: consiste na emissão de um título de dívida por companhia aberta (com ações listadas em bolsa e registro na CVM), ou por companhia fechada (o oposto); por meio do qual a emissora pulveriza o título em vários papéis e os distribui no mercado para captar recursos e envidá-los

⁷² Autarquia federal com poder de polícia, criada pela Lei 6.385/76 para regular o mercado primário e secundário, bem como a distribuição e colocação de valores mobiliários e títulos. Não obstante, a CVM possui a prerrogativa de fiscalizar operações e prestadores de serviços ao mercado, razão pela qual, possuem poderes para promover procedimentos administrativos sancionadores e instituírem mecanismos de registros e credenciais para regulamentar as atividades exploradas no mercado, em prol do investidor.

⁷³ RISSO, Thiago Santos. **A Securitização de Recebíveis Imobiliários: estudo comparativo entre as opções de investimento de base imobiliária no mercado de capitais brasileiro**. 2007. 73 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração, Departamento de Ciências Administrativas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2007. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/24210/000598334.pdf>. p. 13. Acesso em: 21 out. 2022.

à construção ou finalização das obras de um empreendimento imobiliário (lastreada em crédito imobiliário).

O investidor que adquirir uma debênture, empresta dinheiro à emissora, antecipando recursos para que ela quite o crédito devedor e destine os recursos excedentes para a construção do empreendimento, reforço de caixa ou para finalizar obras não finalizadas; em contrapartida, o investidor será remunerado com contraprestação mensal acrescida de juros e correção monetária, pelo período de 5 a 7 anos (se não liquidada e quitada antecipadamente a debênture).

Neste caso, quando falamos em garantia real, falamos em debêntures garantidas por algum dos direitos reais acima listados. No mercado, é recorrente que se opte pela Alienação Fiduciária que constitui a propriedade resolúvel em favor do credor (investidor) permitindo que ele a execute extrajudicialmente em leilão. São operações reguladas pela Lei n.º 6.404/76 e Instruções CVM n.º 400 e 406.

iii. Emissão de Cotas de Fundo de Investimento Imobiliário (FII): a emissão de cotas de FII é regulada pelas Instruções CVM 400, 476 e 555, de modo que o fundo emite novas cotas patrimoniais para captar recursos e permitir o ingresso de novos investidores. Deste modo, o FII (regulado pela Instrução CVM n.º 472) capta os recursos necessário para adquirir novos ativos imobiliários ou reforço do patrimônio social após a realização de operações.

A cota patrimonial subscrita pelo investidor (cotista), o insere no condomínio especial de bens que é o Fundo de Investimento, lhe garantindo todas as prerrogativas de um condômino – direito a voto, direito a informação e direito ao recebimento dos proventos; este último, renda mensal variável que o Fundo auferir dos investimentos havidos em ativos e produtos do mercado imobiliário.

iv. Emissão de Letra de Câmbio Imobiliária: emitida por instituições financeiras (bancos de investimento), sociedades de crédito imobiliário ou companhias hipotecárias, regulada pela Lei n.º 10.931/04, lastreadas em crédito imobiliário (a financiamento, construção ou finalização das obras em um empreendimento).

Neste cenário o investidor toma o risco do emissor, e conta com uma contraprestação mensal remunerada por juros e correção monetária (renda fixa), pelo prazo de 12 a 36 meses.

v. Securitização: nas palavras de Thiago Santos Risso (2006, p. 13)⁷⁴:

⁷⁴ RISSO, Thiago Santos. **A Securitização de Recebíveis Imobiliários: estudo comparativo entre as opções de investimento de base imobiliária no mercado de capitais brasileiro**. 2007. 73 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração, Departamento de Ciências Administrativas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2007. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/24210/000598334.pdf>. p. 13. Acesso em: 21 out. 2022.

“Em linhas gerais, pode-se definir securitização como um mecanismo financeiro pelo qual as empresas podem antecipar um fluxo de caixa futuro dando como garantia seus ativos, sejam eles contas a receber, imobilizado, estoques, etc. Ainda que os títulos emitidos tenham como principal característica a garantia por parte do emitente, esta não implica na eliminação integral do risco da emissão. A estrutura adotada na montagem da operação e a qualidade da estruturação do reforço de crédito serão fatores que garantirão a proteção ao risco”

A securitização origina dois produtos, sendo apenas um deles objeto deste estudo, o CRI. Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), são “títulos de crédito nominativo, de livre negociação, lastreados em créditos imobiliários, que constitui promessa de pagamento em retorno” (RISSO, 2006, p. 39)⁷⁵.

Por sua vez são emitidos por securitizadoras (sociedades ou companhias com registro na CVM e habilitação concedida para a colocação e distribuição de valores mobiliários); responsáveis, também pela constituição de patrimônio separado, integrado pela totalidade dos créditos que lastreiam a operação, bem como: (a) pela administração das garantias reais e fidejussórias; e (b) pagamento dos investidores (RISSO, 2006)⁷⁶.

Nesta operação, a securitizadora intermedia toda a relação entre devedor do crédito, credor, quitação do crédito, destinação de recursos e investidor; isto porque ela é qualificada e fora contratada para desempenhar este serviço.

A complexidade por traz da securitização é justamente a compreensão de que a securitizadora não é a devedora do crédito que lastreia a operação, ela apenas emite o título após a cessão do crédito e garante o seu pagamento com a antecipação de recursos (investimentos angariados).

Essa estrutura operacional é originada por um Coordenador de Ofertas (banco de investimentos) que investiga a possibilidade de cessão do crédito inadimplido pela devedora (necessário a anuência do credor), para que ele seja quitado com os recursos do CRI; e em contrapartida, estrutura o montante a ser recebido com a distribuição do CRI, para assegurar

⁷⁵ RISSO, Thiago Santos. **A Securitização de Recebíveis Imobiliários: estudo comparativo entre as opções de investimento de base imobiliária no mercado de capitais brasileiro**. 2007. 73 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração, Departamento de Ciências Administrativas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2007. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/24210/000598334.pdf>. p. 39. Acesso em: 21 out. 2022.

⁷⁶ *Ibid.*, p. 40.

que os seus serviços e os serviços da securitizadora serão remunerados, e o devedor consiga destinar uma margem destes recursos à finalização de um empreendimento, ou ao custeio da edificação de um empreendimento.

Deste modo, quando iniciar a contraprestação aos titulares do CRI, estima-se que o devedor já tenha instituído a incorporação do imóvel e realizado a atribuição de unidades autônomas (constituição do condomínio) para comercializá-las. Ou seja, idealmente, o CRI será quitado na medida que a devedora vender unidades autônomas na planta.

Por sua vez, a prazo certo o investidor recebe contraprestação mensal, acrescida de juros e correção monetária pelo período de 5 a 7 anos (todos estes valores e a porcentagem dos juros são estipulados e fixados pela emissora, razão pela qual se tornam tão atrativos em detrimento de financiamentos tradicionais).

Superado estes aspectos, agora não restam óbices de que nem todo ativo imobiliário é um direito real. Afinal, o ativo imobiliário também pode implicar na subscrição e titularidade de um valor mobiliário ou título de crédito, por meio dos quais, em troca do investimento realizado, o titular (investidor) recebe contraprestações a termo, acrescidas de juros e correção monetária.

Não obstante, a titularidade destes títulos e valores mobiliários não implica necessariamente em propriedade ou qualquer outro direito real.

In fine, todo direito real é um ativo imobiliário, desde que se enquadre nas hipóteses dos itens (a) e (b) acima.

2.3 TRANSMISSÃO DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS

Visto que ativos imobiliários é um conceito que abrange a titularidade de direitos reais sobre bem imóvel, bem como, a titularidade de valor mobiliário ou título de crédito que expressam direitos (seja o recebimento de dividendos, proventos ou de contraprestação pelo aporte inicial realizado); é necessário frisar que a transmissão destes ativos está condicionada à natureza do direito titularizado.

Deste modo, como visto acima, a propriedade e a constituição de direitos reais estão condicionadas à:

- (1) **Ato celebrado *inter vivos* ou então fato gerado por *mortis causa*.** Em ambos os casos, a transmissão do direito ocorrerá mediante a confecção de um instrumento ou prática de ato (lavratura de escritura, abertura do formal de partilha e etc.), os quais devem ser

levados a registro na matrícula do imóvel junto do Oficial de Registro de Imóveis competente pela circunscrição do imóvel (Art. 167 da Lei nº 6.015/73)⁷⁷;

- (2) **Obtenção de tutela jurisdicional**, ou seja, do proferimento de decisão de ofício ou do trânsito em julgado da sentença que altera o estado constitutivo do direito arguido (exemplo: usucapião, servidão de vista, adjudicação compulsória).

A aquisição de valores mobiliários e títulos de crédito está condicionada ao mercado secundário, uma vez que a transação não será intermediada pelo(a) emissor(a) do título ou valor mobiliário, ou por qualquer outra instituição financeira. Nestas ocasiões, ocorre(m):

- (1) **Ofertas Públicas:** ocasião em que o investidor interessado em determinado valor mobiliário promove um *valuation* (estudo de precificação do valor patrimonial do ativo desejado) e divulga em veículo de informação sua oferta para o ativo alvo.
- (2) **Ofertas Privadas:** o investidor interessado na aquisição do valor mobiliário procede com um *valuation* (precificação dos ativos), apresentando uma proposta de aquisição diretamente aos titulares destes ativos, tornando a transação direta entre investidores. Neste cenário, realizado depósito do valor de compra acordado entre comprador e investidor, será celebrado instrumento particular determinando a transferência do ativo; se forem ações, será realizado um *Share Purchase Agreement* (Contrato de Compra de Ações); se forem cotas, será realizado um *Quota Purchase Agreement* (Contrato de Compra e Venda de Cotas); se forem negociados outros valores mobiliários, se passíveis de transmissão, será possível celebrar um Contrato de Cessão, desde que ciente o emissor do título e outras instituições envolvidas na emissão daquele ativo.
- (3) **Endosso (Art. 910 do Código Civil):** na forma da lei, há múltiplas espécies de endosso, contudo, antes de abordá-las, é necessário frisar que o endosso implica na transcrição ao verso do título ou *comercial paper* de que o crédito foi transferido a terceiro, podendo haver ou não os dados para identificação do indivíduo; no entanto, o endosso só se consumará com a tradição do título.

São as principais espécies de endosso:

- 3.1) **Endosso em preto:** transcrição realizada ao verso do título de crédito, ou do *comercial paper*, indicando a quem será transmitida a titularidade do crédito, devendo constar no ato todos os dados necessários para

⁷⁷ Ressalvado que sobre estes atos, pode vir a ser necessário a lavratura de Escritura Pública junto ao Tabelionato de Notas e Protestos de Títulos competente, bem como o pagamento dos tributos que o ato tenha incorrido em fato gerador, acrescidas as custas e emolumentos de cada procedimento.

identificação do novo titular com notificação prévia do devedor em antecedência mínima de 15-30 dias, se prazo maior ou menor não constar no título e não houver previsão contratual vedando a transferência.

3.2) **Endosso em branco:** transcrição realizada no verso do título ou papel, sem a qualificação do indivíduo ao qual será transmitido o título. Tornando-se um título ao portador (aquele que não está vinculado nominalmente a alguém, e somente produzirá efeitos quando apresentado pelo seu detentor – portador).

(4) **Mera transmissão:** quando realizada a tradição sem qualquer endosso, de modo que o novo portador torna-se proprietário do título, adquirindo direito à prestação nele indicada, desde que apresentado ao devedor.

Superado este ponto, finda-se a seção desta produção acadêmica dedicada a contextualizar a relação entre direitos reais e ativos imobiliários, de sorte que nos próximos capítulos será esmiuçada a relação entre direitos reais, ativos imobiliários e o patrimônio público.

3 ATIVOS IMOBILIÁRIOS X DIREITOS REAIS DE NATUREZA PÚBLICA

O Estado é em um ente jurídico fruto do interesse comum e da vontade do povo, razão pela qual a ele estão imbuídos poderes para exercer o domínio de todos os bens localizados em seu território, podendo, inclusive, lançar mão do seu poder de polícia para restringir o exercício da propriedade privada em benefício do interesse público (NOHARA, 2022)⁷⁸.

Não obstante, como assevera a Profa. Dra. Irene Nohara (2022, p. 648)⁷⁹:

“São públicos os bens de domínio nacional pertencentes à União, aos Estados, ao Distrito Federal ou aos Municípios (pessoas jurídicas de direito público ou entes federativos). [...]”

Mesmo os bens subutilizados, ou não utilizados por autarquias e fundações de direito público para a prestação de um serviço, podem ser de propriedade do Estado; a título exemplificativo, os Terrenos de Marinha e seus acrescidos⁸⁰.

Também são bens públicos, os bens de domínio nacional por pessoa jurídica de direito público, na forma do Art. 98 do Código Civil.

Assim sendo, resta concluir que o patrimônio público é resultado de uma série de processos, podendo decorrer de determinação *ope legis*, ou então, da própria ação do Estado, mediante a compra de imóveis em certames licitatórios, ou ainda, como leciona a Profa. Dra. Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2022, p. 904)⁸¹:

“A aquisição de bens também pode decorrer da invenção disciplinada pelos artigos 1.233 a 1.237 do Código Civil (arts. 603 a 606 do Código Civil de 1916) e que corresponde ao achado de coisas perdidas, chamadas bens do evento. Nos termos do artigo 1.237, decorridos 60 dias da divulgação da notícia pela imprensa, ou do edital, não se apresentando quem comprove a propriedade sobre a coisa, será esta vendida em hasta pública e, deduzidas do preço as despesas mais a

⁷⁸ NOHARA, Irene Patrícia. **Direito Administrativo**. 11ª ed. Barueri [SP]: Atlas, 2022, p. 646.

⁷⁹ NOHARA, *op. cit.*, p. 648.

⁸⁰ São terrenos de marinha, aqueles localizados em 33 metros, medidos horizontalmente, para a parte da terra, da linha do preamar-médio de 1831: (a) situado no continente, costa marítima e nas margens de rios e lagoas, até onde seja possível sentir a influência das marés; (b) os que contornam as linhas situadas nas zonas em que seja possível sentir a influência das marés, na forma do Art. 2º do Decreto-lei nº 9.760/46.

⁸¹ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. Editora Forense. 35ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 904.

recompensa do descobridor, pertencerá o remanescente ao Município em cuja circunscrição se deparou o objeto perdido. Pelo parágrafo único, sendo de diminuto valor, poderá o Município abandonar a coisa em favor de quem a achou.”

Formalmente introduzidos à dimensão do acervo de bens imóveis que pertencem ao Estado, cabe sobrepor esta extensão à lógica retratada nos capítulos 1 e 2 desta produção: ativos imobiliários abarcam direitos reais constituídos sobre bem imóvel, para a percepção de lucros (renda); desconsiderados outros títulos e valores mobiliários passíveis de aquisição, uma vez que o Estado, muitas vezes, não pode integrar o quadro de sócios de empresas e companhias de direito privado, para não se expor ao risco habitual do mercado ou favorece-las indevidamente.

Centralizada a questão para a percepção de lucro por meio da constituição de direitos reais sobre a coisa, insta concluir que a Máquina Pública possui um grande acervo de bens, muitas vezes mal explorados, em situação de subutilidade ou inutilidade, os quais, apenas geram custo ou estão em constante desvalorização (tornando-se passivos).

Reflexo desta questão é a criação do Programa Requalifica Centro no Município de São Paulo (Lei Municipal nº 17.577/2021) e o Programa de Intervenção Urbana, criados com o condão de regulamentar a intervenção de particulares em imóveis subutilizados ou inutilizados na região central do município, para readequá-los (reformá-los) atribuindo nova utilidade e finalidade.

Notem que o princípio da função social da propriedade obriga o particular a dar uma finalidade ao imóvel de sua propriedade; no entanto, nem a máquina pública é capaz de estar em dia com o cumprimento do princípio, em razão da extensão do seu patrimônio e da complexidade por traz do desenvolvimento de políticas para administrar tantos imóveis,

Outra medida tomada pelo poder legislativo, foi a aprovação do Projeto de Emenda Constitucional nº 39/11 peça Câmara dos Deputados, regulamentando a transferência dos terrenos de marinha gratuitamente aos municípios e estados; e de forma onerosa aos ocupantes ou foreiros de terreno de marinha inscritos no Registro de Imóveis Públicos da Secretaria do Patrimônio da União (SPU).

Diferente daquilo que têm se disseminado pela mídia, muitas vezes em discussões políticas sobre o tema; tão extenso é patrimônio público que é impossível para o Estado custear uma política de fiscalização hábil a conservar tantos bens e utilizá-los em benefício do interesse público, isto sem mencionar os custos que esses imóveis criam para o próprio Estado.

Ademais, estes imóveis permanecem nestas condições de abandono e desuso, enquanto a população em vulnerabilidade habitacional se multiplicou exponencialmente desde o início

da pandemia do COVID-19; sem que muitos tenham a ciência da existência de direitos reais, os quais, por previsão em legislação extravagante de Direito Público e Direito Administrativo, recebem a denominação de direito públicos sendo eles:

- (i) Enfitese ou Aforamento;
- (ii) Arrendamento;
- (iii) Concessão de Uso;
- (iv) Alienação do bem a entes particulares (transmissão do imóvel por institutos de direito privado).

Esta dinâmica de direitos será explorada apropriadamente no próximo capítulo, onde será abordado o regime de constituição e formalização destes direitos.

4 ATIVOS IMOBILIÁRIOS DE TITULARIDADE/ PROPRIEDADE DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

Como abordado no curso do capítulo 3, os bens que compõem o patrimônio público podem ser onerados, transmitidos, ou desmembrarem os poderes da propriedade para concessão de direitos a um particular, de modo que o Estado pode exercer e constituir relações jurídicas para auferir renda sobre esses bens.

(i) Enfiteuse ou Aforamento.

Instituído pelo Decreto-lei nº 9.760/46, como leciona a Profa. Dra. Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2022, p. 895)⁸²:

[...] aforamento ou enfiteuse também foi previsto no Decreto-lei nº 9.760/46 como forma de utilização de bens da União, com algumas derrogações ao direito privado. Há uma tendência para extinguir-se esse instituto, quer no direito privado quer no direito público, o que se confirma com o Código Civil de 2002, que não mais prevê o instituto, e com a norma do artigo 49 das Disposições Transitórias da Constituição, que faculta aos foreiros, no caso de sua extinção, a remição dos aforamentos mediante aquisição do domínio direto, na conformidade do que dispuserem os respectivos contratos. [...]

Em que pese o Código Civil de 2002 tenha extinguido a enfiteuse enquanto direito real, instituto de direito privado, o instituto foi adaptado para o Direito Administrativo, sendo aplicado a imóveis de União, também como direito real de natureza pública, regido pelo Decreto-lei nº 9.760/76.

A enfiteuse/ aforamento, no Direito Administrativo, implica na aquisição do domínio útil do bem pelo enfiteuta. No entanto, sua formalização carece de alguns procedimentos burocráticos e muito mais complexos que o Código Civil de 1916 propunha.

O uso do terreno sob regime de aforamento depende:

(i.a) autorização prévia do Presidente da República, salvo se autorizada por disposição legal (Art. 99 do Decreto-lei nº 9.760/46)⁸³;

⁸² DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. Editora Forense. 35ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 896.

⁸³ DI PIETRO, *op. cit.*, p. 897.

(i.b) pagamento anual da importância denominada foro, no valor equivalente a 0,6% do domínio pleno, o qual será atualizado anualmente (Art. 101 do Decreto-lei nº 9.760/46) – o não pagamento do foro por 03 (três) anos consecutivos implicará na caducidade do aforamento; permitido revigorar mediante o pagamento dos foros em atraso (Arts. 118 e 119 do Decreto-lei nº 9.760/46), sujeito a indeferimento, caso a União precise do imóvel para a prestação de algum serviço público (DI PIETRO, 2022)⁸⁴;

(i.c) recolhimento do laudêmio, importância no valor de 5% do valor atualizado do domínio útil da coisa, quando da transferência onerosa do domínio útil e inscrição da ocupação de terreno a terceiro (Art. 3º do Decreto-lei nº 2.398/87, conforme alterado pela Lei nº 13.240/15 e Lei nº 13.465/17)⁸⁵;

(i.d) será extinto por inadimplemento de cláusula contrato; comum acordo entre particular e estado; remição de foro, por proposta do Ministério da Fazenda, em que não subsistam motivos para aplicação do regime enfiteutico, ou determinação do Presidente da República (DI PIETRO, 2022)⁸⁶; e

(i.e) remição do foro ou resgate implica na aquisição plena do domínio útil pelo foreiro. Nas palavras da Profa. Dra. Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2022, p. 897)⁸⁷ “[...] com a remição, ocorre a consolidação do domínio direto e do domínio útil em mãos do enfiteuta, que deixa de pagar o foro anual bem como o laudêmio no caso de alienar futuramente o imóvel.”

Entre outras peculiaridades, que demandam uma leitura complementar do assunto e fogem do propósito desta produção acadêmica.

(ii) Arrendamento.

Nos escritos da Profa. Dra. Maria Sylvia Zanella Di Pietro (2022, p. 895)⁸⁸:

“O arrendamento foi previsto no Decreto-lei nº 9.760/46 como modalidade de locação, na hipótese em que a utilização objetiva a exploração de frutos ou a prestação de serviços (arts. 64, § 1º, e 96). Seu prazo máximo é de 20 anos, salvo em casos especiais expressamente determinados em lei (art. 96, parágrafo único, com a redação dada pela Lei nº 11.314, de 3-7-06), sendo assegurada preferência aos Estados e

⁸⁴ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. Editora Forense. 35ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 897.

⁸⁵ DI PIETRO, *op. cit.*, p. 897.

⁸⁶ DI PIETRO, *op. cit.*, p. 897.

⁸⁷ DI PIETRO, *op. cit.*, p. 897.

⁸⁸ DI PIETRO, *op. cit.*, p. 895.

Municípios (art. 97). O arrendamento deve ser precedido de licitação (art. 95, parágrafo único), sendo cabível o procedimento de manifestação de interesse previsto e regulamentado pelo Decreto nº 8.428, de 2-4-15”.

Logo, arrendamento é a hipótese em que se concede ao particular o uso da coisa para exploração de frutos e prestação de serviços, pelo prazo de 20 anos (salvo disposição oposta em lei); resguardada a preferência aos Estados e Municípios. A constituição e formalização do direito real de arrendamento está condicionada à realização de uma licitação (DI PIETRO, 2022)⁸⁹.

(iii) Concessão de Uso.

Conforme os ensinamentos transmitidos pela Profa. Dra. Irene Nohara (2022, p. 656)⁹⁰, a concessão de uso é “[...] contrato precedido de licitação mediante o qual a Administração confere ao particular a utilização privativa de bem público, para que o exerça de acordo com a sua destinação específica.”.

A concessão de uso se formaliza em instrumento próprio (contrato) em comum acordo das partes, por tempo determinado, de modo em que o bem de domínio público é trespasado ao particular, quem deve destinar o bem em benefício do interesse coletivo, não podendo ser utilizada para atender finalidade de interesse do particular, salvo se o uso privativo constituir a finalidade da coisa (NOHARA, 2022)⁹¹.

(iv) Alienação do bem a entes particulares.

Os imóveis públicos que não estiverem em uso para a prestação de serviços são denominados bens dominicais. Quando não afetados com finalidade pública específica (ou interesse público) podem ser alienados a entes particulares, por meio de institutos de:

(iv.a) Direito privado (compra e venda, permuta, doação, entre outros), com competência parcialmente derogada às normas do Código Civil, no que diz respeito a exigências, procedimento e formalização (DI PIETRO, 2022)⁹² – observado o que já foi discutido no curso desta produção acadêmica;

(iv.b) Direito público (investidura, legitimação de posse e retrocessão e preferência para a aquisição), a saber:

⁸⁹ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. Editora Forense. 35ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 895.

⁹⁰ NOHARA, Irene Patrícia. **Direito Administrativo**. 11ª ed. Barueri [SP]: Atlas, 2022, p. 656.

⁹¹ NOHARA, *op. cit.*, p. 656.

⁹² DI PIETRO, *op. cit.*, p. 880.

- **Investidura.** Conforme definido no Art. 17, § 3º da Lei nº 8.666/93 com redação da Lei nº 9.648/98, procederá a alienação (1) aos proprietários de imóveis lindeiros de área remanescente ou resultante de obra público, a qual se torna inaproveitável isoladamente, desde que alienada por preço nunca inferior à avaliação e que não ultrapasse 50% do valor constante na alínea a do inciso II do Art. III da lei; (2) aos legítimos possuidores diretos ou, na falta deles, do Poder Público para fins residenciais construídos em núcleos urbanos anexos a hidrelétricas, desde que considerados dispensáveis para operação das usinas e não se trate de bens reversíveis ao fim da concessão (DI PIETRO, 2022)⁹³.
- **Legitimação de posse e preferência para aquisição.** Regulamentados pelos Arts. 29 a 31 da Lei nº 6.383/76, conforme alterada pela Lei nº 11.952/09, de modo que legitimação consiste na outorga de uma licença para ocupação, com prazo máximo de 04 (quatro) anos, ao posseiro que ocupe área com até 100 ha e atenda aos requisitos de morada permanente e não seja proprietário rural. Findo o prazo de 04 (quatro) anos e constatada sua capacidade em desenvolver a terra, terá o ocupante preferência para adquirir o bem por valor mínimo estabelecido em planilha referencial de preço pelo INCRA (DI PIETRO, 2022)⁹⁴.
- **Legitimação de posse e legitimação fundiária.** Nos termos do Art. 15 e 25 da Lei nº 13.465/17, a legitimação de posse é precedida de um processo de discriminação de terras devolutas, cujo condão é separar as terras entre patrimônio público e patrimônio privado; também consiste em instrumento exclusivo para fins de regularização fundiária, por meio da qual o Estado concede ao ocupante um título formalizando o reconhecimento da posse do imóvel objeto de reforma fundiária. Será concedida a legitimação fundiária ao beneficiário que não seja concessionário, foreiro ou proprietário de imóvel urbano ou rural; que não tenha sido contemplado com legitimação de posse ou fundiária de imóvel urbano (DI PIETRO, 2022)⁹⁵.

No mais, cumpre informar que o Estado também pode celebrar contrato de locação de imóvel, na forma do Art. 86 do Decreto-lei nº 9.760/46; isto é, desde que sejam bens não utilizados em serviço público (bens dominicais) e sejam alugados para: (a) residência de

⁹³ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. Editora Forense. 35ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 881.

⁹⁴ DI PIETRO, *op. cit.*, p. 881.

⁹⁵ DI PIETRO, *op. cit.*, p. 882.

autoridades federais ou de outros servidores da União, se de interesse público; (b) residência de servidor da União, em caráter voluntário; (c) quaisquer interessados (DE PIETRO, 2022)⁹⁶.

A leitura do dispositivo denota a ideia de que antes do particular, deve a repartição da Administração Pública dar preferência para a locação em favor de servidores públicos a serviço da União, o mesmo para servidores em esfera Municipal e Estadual; vindo por último, o ente de direito privado e demais interessados.

Não restam óbices de que existem meio alternativos para viabilizar a exploração dos bens públicos para auferir lucro; no entanto, estas opções geram muitos entraves à participação dos entes particulares, em especial, por privilegiar outras repartições públicas (reconhecendo sua preferência na alienação ou constituição de outros direitos públicos), ou por restringir o uso do direito para beneficiar o interesse público.

Em que pese o Estado tenha meios de outorgar direitos sobre seus imóveis aos entes particulares, a forma como essa outorga se dá é burocrática e carece de um certame licitatório, o que, por sua vez, gera custo ao particular interessado e não oferecer qualquer incentivo urbanístico e fiscal, como os programas Requalifica Centro ou Programa de Intervenção Urbana fazem com o *retrofit* (readequação/ intervenção) nos prédios da região central de São Paulo.

Resta concluir que estes institutos foram pensados, assertivamente, para casos muito específicos, de modo que somente pela alienação com competência derogada ao Código Civil, sejam privilegiados os institutos de direito privado para proceder com a transmissão do imóvel público a terceiro interessado.

A síntese entre a complexidade (burocracia) destes procedimentos e entraves gerados ao particular, fora os seletos cenários em que essa transmissão pode ser efetuada, se deflagram na carência de uma dinâmica passível de exploração para que o Estado equilibre os gastos que já possui com a manutenção deste patrimônio, tampouco permite a percepção de renda proporcional aos recursos despendidos - senão pela alienação destes imóveis ao particular, instrumentalizando institutos de direito privado (que se traduz em desestatização).

In fine, compreende-se o porquê é tão importante discutir a desestatização de ativos imobiliários que integram o patrimônio público; em especial, para que seja possível criar oportunidade à conversão de gastos em renda, permitindo mais interação com o mercado; possibilitando o fomento de programas como o Requalifica Centro, o Casa Verde Amarela e outras medidas para combater a vulnerabilidade social (Arts. 3º e 5º da Constituição Federal).

⁹⁶ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. Editora Forense. 35ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 894.

5 DESESTATIZAÇÃO

Não há definição uniforme em nosso ordenamento jurídico para desestatização, e muitas vezes, os conceitos havidos, tornam a compreensão difícil, e por vezes, confusa; em especial, pois desestatização e privatização muitas vezes são tratadas como sinônimos, especialmente entre as propostas de governantes e outros membros do poder executivo e legislativo de cada ente Federativo e União.

A questão decorre de uma problemática na técnica de redação implementada aos Art. 24, X, XI, XII, “a” a “f”, XV e XXIII c. com o Art. 25, §2º e Art. 30, V, todos da Constituição Federal da República; dos quais, se depreende a ideia de que boa parte dos serviços públicos são passíveis de exploração econômica, de forma que a privatização e desestatização – também considerados serviços públicos – se tornam confusas (MACHADO, 2014)⁹⁷.

Neste íterim, muitos doutrinadores não consolidam, ou encontraram definições semelhantes, muitas vezes, associadas à questões de Direito Societário.

A Profa. Dra. Maria Sylvia Zanella Di Pietro refere-se à desestatização como medida adotada com o objetivo de diminuir o tamanho do Estado; e que se inserem ao conceito de privatização, por sua vez:

“o próprio vocábulo privatização, ligado a privado, evoca as ideias de gestão por pessoas privadas e de gestão pelos métodos do setor privado. Insere-se na tendência de fuga do direito público ou fuga para o direito privado [...]” (DI PIETRO, 2019)⁹⁸.

Deste conceito, também depreende-se a ideia de que, em sentido amplo, a concessão de serviços, obras públicas e outros modos de parceria com o setor privado, inclusive a parceria público-privada, são formas de privatizar; e que a própria desburocratização de determinadas atividades da Administração Pública também (DI PIETRO, 2019)⁹⁹.

A desestatização implica em um procedimento de alteração da natureza de um bem, atividade, empresa ou regulações aplicáveis sobre determinada prática, a qual, precipuamente

⁹⁷ MACHADO, Fernando Moreno. **Desestatização e privatização no Brasil. *De-estatization and privatization in Brazil***. Revista Digital de Direito Administrativo da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, Ribeirão Preto, v. 2, n. 1, p. 99-119, set. 2014. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rdda/article/view/85646/92150>. p. 108. Acesso em: 21 out. 2022.

⁹⁸ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Parcerias na administração pública: concessão, permissão, franquia, terceirização, parceria público-privada**. 12ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019, p. 7.

⁹⁹ DI PIETRO, *op. cit.*, p. 7

recaía à Administração Pública, mas, que a partir deste procedimento, se convolará em prática autorizada ao particular.

Por outro lado, há quem compreenda que a privatização corresponde a um procedimento de alienação do patrimônio público, enquanto a desestatização trata-se de um conceito mais amplo, no qual se insere a alienação de direitos de titularidade ou controle do Estado. Em outras palavras, defende-se que a privatização é, na verdade uma técnica de desestatização¹⁰⁰.

Embora inexistente um conceito amplamente aceito pela doutrina, para fins dessa produção acadêmica, será instrumentalizada a concepção de que desestatização (redução ou fim da ação do Estado) é um conceito mais amplo que abarca as medidas adotadas para desburocratizar e viabilizar a exploração de mercado por investidores; ao passo que a privatização implica no gênero em que se dá a desestatização, isto é, na alienação de bens, ações e outros direitos de titularidade do Estado ao ente particular.

¹⁰⁰ MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. **Privatização e cidadania**. Caderno de Direito Tributário e Finanças Públicas, ano 5, nº 18, janeiro-março, 1997, *apud* MACHADO, Fernando Moreno. Desestatização e privatização no Brasil. *De-estatization and privatization in Brazil*. Revista Digital de Direito Administrativo da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, Ribeirão Preto, v. 2, n. 1, p. 99-119, set. 2014. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rdda/article/view/85646/92150>, p. 110. Acesso em: 21 out. 2022.

6 PRÁTICAS COMERCIAIS

A fim de demonstrar como se comporta a desestatização de ativos imobiliários, e como se dá sua execução, esta produção acadêmica lançará de um caso concreto para evidenciar processos de privatização (alienação) do patrimônio público, para a constituição de Fundos de Investimentos e como se dá a participação do Estado nestes condomínios de bens, a saber:

FII Estado de São Paulo.

A desestatização de ativos imobiliários para a constituição do FII Estado de São Paulo, foi uma operação estruturada pelo Governo de São Paulo, na toada de desestatizações em solo nacional.

Neste procedimento, houve a realização de uma licitação para contratação dos assessores jurídicos e contábeis para estruturação da operação e avaliação da viabilidade na execução do projeto.

Foi realizada uma auditoria da situação jurídica e composição dos ativos imobiliários que se pretendia desestatizar; ocasião em que foi vislumbrada a alienação dos ativos imobiliários a um Fundo de Investimento Imobiliário, em troca da subscrição integral das cotas deste fundo pelo Estado de São Paulo, pessoa jurídica de direito público em oferta distribuída com esforços restritos a investidores qualificados, na forma das Instruções CVM 472, 476 e 555.

Em que pese a inovadora estrutura de FII, a constituição do condomínio e sua formalização no Regulamento do Fundo incorporou aos regimes de contratação de prestadores de serviço, igual burocracia havida na exploração dos imóveis desestatizados; a necessária licitação para contratação destes terceiros.

No entanto, ocorre que os fundos de investimento são institutos de direito privado, previstos pelos Arts. 1.368-C a 1.368-F do Código Civil, de sorte que a natureza do cotista que nele aporta recursos e subscreve cotas, mesmo quando subscreve todas as cotas daquele fundo, não atinge, tampouco chama à relação o regime jurídico aplicado a ele.

Isto é, se constituído um Fundo de Investimento para explorar e comercializar ativos desestatizados, e porventura, o ente que desestatizou estes bens, subscreva todas as cotas patrimoniais do Fundo, não faz sentido que o fundo tenha de se submeter a um certame licitatório ou à entraves impostas às repartições públicas. De sorte que o inverso não ocorre em relação ao cotista, mesmo àqueles que se trata de pessoas de interesse político. Embora não possua autonomia patrimonial, o Fundo não se confunde com a figura de seus cotistas.

Ademais, também será utilizado um caso recente de **Desestatização encabeçado pelo BNDES**, assessorado pelo Tauil & Chequer Advogados Associados à Mayer Brown no consórcio “Eletriza”¹⁰¹, ocasião em que **Furnas Centrais Elétricas, sociedade de economia mista federal, desestatizou seu antigo edifício sede** situado no distrito de Botafogo, cidade do Rio de Janeiro/RJ, na tomada de desestatização da Eletrobrás.

Nesta ocasião, o processo de desestatização, passou por um certame licitatório para contratação dos assessores jurídicos e contábeis para estruturação da operação e avaliação a situação jurídica dos ativos imobiliários.

Foi desenvolvida uma auditoria minuciosa sobre a situação jurídica e composição de todos os ativos imobiliários de propriedade de Furnas, levantados pelo BNDES. Finda a auditoria, foi apresentado relatório e uma opinião legal quanto à situação de cada ativo.

Por fim, o ente “desestatizante” e o BNDES optaram pela desestatização do edifício sede, que, por sua vez, foi desestatizado e arrematado em leilão pela Cyrela no valor de R\$ 74,4 milhões.

Atualmente o mercado tem se mostrado receptivo a opções de comercialização e distribuição de ativos atrelados a segmentos explorados unicamente pelo Estado, a saber do FII Angra dos Reis e do FII do Estado de São Paulo, ou ainda, do FII constituído para adquirir postos de extração de petróleo da Petrobrás, com o intuito de locar esses postos à sociedade de economia mista.

Fato é que o mercado notou a necessidade da máquina pública em obter alternativas viáveis de baratear os custos de gestão e operação dos bens de sua propriedade; não obstante, o Estado após a pandemia, intensificou a urgência pela captação de recursos, não obstante, em apenas 2 anos uma reforma tributária foi discutida, inúmeros projetos de leis surgiram, e uma reforma na alíquota do Imposto de Renda foi discutida em alta pela comunidade de economistas e juristas.

Ocorre que além de ineficaz com a gestão dos próprios bens e recursos, a máquina pública enfrenta problemas orçamentários, tendo de sustentar uma estrutura de poderes que geram custos fixos, e uma comunidade de políticos que atenta contra a boa-fé e lançam mãos do estado para fins ilícitos ou proveito pessoal.

¹⁰¹ Constituído entre Patinvest, Alvarez & Marsal, CIX Capital, Apsis Consultoria Empresarial e Tauil & Chequer Advogados Associados à Mayer Brown – Consórcio Eletriza. Disponível em: <https://www.tauilchequer.com.br/pt/news/2022/07/tauil-chequer-advogados-advises-on-the-auction-of-furnas-property>. Acesso em: 22 out. 2022.

Não fora somente a Administração Pública que abriu os olhos para a possibilidade de baratear o custo de manter um conjunto de imóveis sobre sua propriedade e tutela. Recentemente o Grupo Roberto Marinho (Globo) fechou uma transação imobiliária com um Fundo de Investimentos Canadense – o *deal* tratava da venda e compra do complexo empresarial em que são presididos os programas jornalísticos da Rede Globo, com a preferência da ex-proprietária na locação do Fundo. Referido modelo de transação se popularizou também entre empresas de investimento e por assim adiante – visto que a premissa permite que o ex-proprietário enquanto investidor, de alguma forma, possa auferir renda ou constituir patrimônio livre de certas complicações fiscais.

7 CONSTITUIÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO E AQUISIÇÃO DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS DESESTATIZADOS

Referidos procedimentos são realizados de forma contínua e seguem uma estrutura similar com aquela retratada no Capítulo 6, a saber:

- (i) Realização de licitação para contratação dos assessores jurídicos e contábeis para auditar e diagnosticar a situação jurídica e composição dos ativos, bem como a viabilidade da operação;
- (ii) Homologação das propostas técnicas apresentadas pelos consórcios habilitados no certame licitatório;
- (iii) Votação e escolha do projeto vencedor;
- (iv) Abertura de prazo para recurso;
- (v) Finda licitação e contratado o consórcio vencedor, se procederá a auditoria jurídica da situação jurídica e composição dos ativos imobiliários que se pretende desestatizar, de forma a identificar quais os procedimentos e regularizações pelo Poder Público serão necessários à desestatização (como por exemplo: a abertura de matrículas para os imóveis que ainda possuem transcrição);
- (vi) Estudos de viabilidade e estruturação de oferta;
- (vii) Elaboração de um Relatório;
- (viii) Elaboração do edital para leilão dos ativos desestatizados

Caso optado pela constituição de um Fundo de Investimento Imobiliário, em paralelo será convencionada a constituição de um condomínio especial de bens na forma dos Arts. 1.368-C a 1.368-F do Código Civil e Instruções CVM nº 472 e 555. Pactua-se que a aquisição dos imóveis em leilão está condicionada à aquisição e subscrição da integralidade das cotas patrimoniais do fundo por pessoa jurídica de direito público.

Do contrário, se procederá com o leilão e o melhor lance havido por ente particular arrematará os ativos desestatizados.

7.1 ESTRUTURA DE FII

Como descrito acima, o Fundo de Investimento será instituído por meio de Regulamento, no qual, será definida política de investimento – por ora, só há exemplos de FIIs com a carteira de ativos compostas por imóveis (tijolos) – mas, de todo modo, se procederá com o arbitramento dos ativos e valores que o Fundo poderá investir; prerrogativas do cotista e meios

de contratação dos prestadores de serviços que operacionalizam e materializam o Fundo em suas relações jurídicas – Administrador, Gestor e Custodiante.

No mais, será determinado o regime de distribuição e colocação das cotas da 1ª emissão do Fundo – ocasião em que será pactuado com detalhes o regime de colocação com esforços restritos, de forma que as cotas tenham como público-alvo somente investidores qualificados (aqueles que totalizam ao menos R\$1.000.000,00 aplicado em investimentos) ou pessoas jurídicas de direito público.

7.2 DESAFIOS PARA A CONTRATAÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇOS

Ainda quanto à convenção de que o FII constituído nestes moldes está obrigado a licitar, cabe aprofundar a discussão e trazer à luz, precedente da CVM firmado no julgamento do PAS CVM 2016/295, Relator Diretor Gustavo Gonzalez, j. 07.05.2019¹⁰²:

“36. A opção por se utilizar de instrumentos regulamentados pela CVM atrai a competência da Autarquia e limita, em certa medida, a liberdade dos particulares, que não podem, de acordo com a sua conveniência, e ainda que de comum acordo, estabelecer figuras que, embora constituídas sob o manto de determinada regulamentação, não a observam na integralidade. Por vezes, as regras da CVM conferem flexibilidade aos particulares para, dentro de um determinado espectro, definir um regime mais adequado aos seus objetivos. Existe, contudo, uma série de regras cogentes, que por definição não podem ser afastadas por escolha dos agentes”.

Ainda quanto ao entendimento os Drs. Gustavo Tavares Borba, Rodrigo Tavares Borba e José Gabriel de Almeida (2020, p. 565)¹⁰³ dissertam:

“Segundo esse entendimento da CVM, **tampouco importam as características pessoais dos cotistas do fundo**, como sua sofisticação econômica. Dito de outro modo, para a autarquia, ressalvadas as exceções regulamentares, **as peculiaridades de determinado fundo ou mesmo de seus cotistas são irrelevantes: todos os fundos**

¹⁰² BORBA, Gustavo Tavares; BORBA, Rodrigo Tavares; ALMEIDA, José Gabriel Assis de (org.). **Comissão de Valores Mobiliários: precedentes comentados**. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 567.

¹⁰³ *Ibid.*, p. 565.

registrados devem cumprir integralmente com o regime jurídico que lhe for aplicável” (grifos do autor).

Desta forma, resta concluir que os Fundos de Investimento não estão obrigados a licitar ou a praticar qualquer ato não previsto pelo seu regime jurídico, pela condição ou natureza jurídica de seu(s) cotistas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os procedimentos de desestatização havidos no Brasil desde os anos 2000, embora prejudicados pelo viés político-partidário em que são discutidos, demonstram o quão extenso e inflado o Estado encontra-se, de forma que, por muitas vezes, não é possível gerenciar o acervo patrimonial que adquiriu.

Muito além da capacidade dos entes públicos em instituir uma política de manutenção do patrimônio imobiliário que consolidaram ao longo das décadas, há uma série de despesas provenientes destes imóveis, as quais se propulsionam com a situação de abandono, desuso e ,a conservação que muitos destes bens se encontram.

Grosso modo, o Estado também possui amplas restrições quanto à comercialização e exploração destes ativos imobiliários, como contextualizado nos Capítulos 3 e 4 desta tese, o que faz com que estes bens fiquem sobrestados. Neste interregno, nem mesmo o Estado, por vezes, consegue atribuir qualquer finalidade ao bem.

O que embasa e reflete essa concepção é o fato de que muitos programas de intervenção particular no patrimônio têm sido promovidos por diferentes repartições da Administração Pública; em outro sentido, crescem as operações de desestatização encabeçadas pelo BNDES, a saber da desestatização de ativos imobiliários do Governo do Estado de São Paulo para a constituição do FII Estado de São Paulo; ou a desestatização do edifício sede de Furnas no Rio de Janeiro.

Inclusive, em fevereiro de 2022 foi aprovada Proposta de Emenda Constitucional a transferência dos terrenos de marinha a outros entes públicos, mas, sobretudo, aos ocupantes e foreiros (entes particulares) a título oneroso.

Mesmo com a reformulação de programas como o Casa Verde Amarela, o Requalifica Centro em São Paulo, entre outros que buscam combater a vulnerabilidade habitacional, oferecendo às incorporadoras e construtoras incentivos urbanísticos e fiscais, o ingresso de particulares nestas iniciativas se mostra afetada pela burocracia.

Este cenário consolida e denota como o Estado Brasileiro foi inflado ao longo dos anos; e o quão urgente é a busca por medidas para otimizar a atuação do Poder Público para evitar a desvalorização de imóveis em desuso, combater a vulnerabilidade social (que cresceu

catastroficamente após o início da pandemia) esta, causa que perpetua muitas situações teratológicas e evidencia o fracasso destas políticas.

In fine, ao analisar o contexto destes projetos, é perceptível que o próprio Poder Público urge e necessita passar por processos de desestatização estratégicos, de modo a reduzir os gastos com patrimônios inutilizados pela Administração Pública, convertendo-os em renda a partir da alienação a entes particulares, ou da constituição de Fundos de Investimentos, aos moldes do FII Estado de São Paulo – observado, é claro, que a natureza jurídica do investidor não se comunica com o fundo, portanto, sendo descabida a necessidade do fundo licitar para execução de atividades simples, como a contratação de um administrador, sobre risco de liquidação.

Somente assim o Estado Brasileiro estará apto a fomentar políticas eficazes para auferir lucro sobre estes ativos imobiliários, a fim de otimizar os gastos e a gestão dos cofres públicos, ao passo que fomenta o mercado imobiliário com novas demandas hábeis a fomentar programas que buscam combater a vulnerabilidade social, a locação social. Se em paralelo medidas forem tomadas para controle da variação da taxa de juros, é possível que a máquina pública se torne muito mais participativa no mercado imobiliário e o aqueça com novas operações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BORBA, Gustavo Tavares; BORBA, Rodrigo Tavares; ALMEIDA, José Gabriel Assis de (org.). **Comissão de Valores Mobiliários: precedentes comentados**. Rio de Janeiro: Forense, 2020.
- DINIZ, Maria Helena. **Curso de Direito Civil Brasileiro: direito das coisas - Vol.4**. 36ª ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022
- PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. IV/ Atual**. Carlos Edison do Rêgo Monteiro Filho – 25ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017.
- PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**. 9ª ed. São Paulo: Atlas, 2019.
- TARTUCE, Flávio. **Direito Civil: direito das coisas. Vol. 4**. 13ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.
- TEPEDINO, Gustavo. MONTEIRO FIHO, Carlos Edison do Rêgo. RENTERIA, Pablo. **Fundamentos do Direitos Civil: direitos reais. Vol. 5**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.
- SCAVONE JUNIOR, Luiz Antônio. **Direito Imobiliário: teoria e prática**. 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.
- SILVA, Bruno Mattos. **Compra de Imóveis: aspectos Jurídicos, cautelas devidas e análise de riscos**. 13ª ed. São Paulo: Atlas, 2021.
- DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. Editora Forense. 35ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.
- DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Parcerias na administração pública: concessão, permissão, franquia, terceirização, parceria público-privada**. 12ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.
- MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. **Privatização e cidadania**. Caderno de Direito Tributário e Finanças Públicas, ano 5, nº 18, janeiro-março, 1997, *apud* MACHADO, Fernando Moreno. **Desestatização e privatização no Brasil**. *De-estatization and privatization in Brazil*. Revista Digital de Direito Administrativo da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, Ribeirão Preto, v. 2, n. 1, p. 99-119, set. 2014. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rdda/article/view/85646/92150>. Acesso em: 21 out. 2022.
- NOHARA, Irene Patrícia. **Direito Administrativo**. 11ª ed. Barueri [SP]: Atlas, 2022.
- RIZZARDO, Arnaldo. **Títulos de Crédito – 6ª ed.** – Rio de Janeiro: Forense, 2021.

VIVANTE, Cesare. **Trattato de Diritto Commerciale**, 3^a ed. Milão, Casa Editrice Dottore Francesco Vallardi, vol. III, 1934, p. 14; *apud* RIZZARDO, Arnaldo. **Títulos de Crédito** – 6^a ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 4.

COSTA, Frederico Lustosa. MIANO, Vítor Yoshihara. **Estatização e Desestatização no Brasil: O papel das Empresas Estatais nos Ciclos da Intervenção Governamental do Domínio Econômico**. *Revista De Gestión Pública*, 2(1), 145–181. Disponível em: <https://doi.org/10.22370/rgp.2013.2.1.2327>. Acesso em: 21 out. 2022.

FERREIRA DE ALCÂNTARA, W. **Contratos de Aforamento: Atualização, Jurisprudência e Alternativas**. *Revista de Direito e Atualidades*, [S. l.], v. 1, n. 2, 2021. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/rda/article/view/5831>. Acesso em: 22 out. 2022.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **O Conceito de Valor Mobiliário**. *Revista de Administração de Empresas - Fundação Getúlio Vargas*, Rio de Janeiro, v. 2, n. 25, p. 37-51, 1985. Abril e Junho. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rae/a/WzZxMhPdtcgvtjDBrbn8SQr/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 21 out. 2022.

KOPSTEIN, Pedro. **Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil**. 2006. 42 f. Monografia (Especialização) - Curso de Finanças, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2006. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/103235/000571932.pdf?sequence=1>. Acesso em: 21 out. 2022.

RISSO, Thiago Santos. **A Securitização de Recebíveis Imobiliários: estudo comparativo entre as opções de investimento de base imobiliária no mercado de capitais brasileiro**. 2007. 73 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração, Departamento de Ciências Administrativas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2007. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/24210/000598334.pdf>. Acesso em: 21 out. 2022.

MOREIRA, Guilherme Alves Silva. **Análise do Processo Jurídico de Desestatização das Empresas Públicas de TIC: um estudo sobre a Dataprev e o Serpro**. 2019. 61 f. Monografia (Doutorado) - Curso de Direito Administrativo, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal/RN, 2019. Disponível em: https://repositorio.ufrn.br/bitstream/123456789/44179/1/AnaliseDoProcessoJuridico_Moreira_2019.pdf. Acesso em: 21 out. 2022.

PAVIA, Eduardo Cherez. **Fundos de Investimento: estrutura jurídica e agentes de mercado como proteção do investimento privado**. 2014. 183 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito Comercial, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2014. Disponível em: <https://tede2.pucsp.br/bitstream/handle/6726/1/Eduardo%20Cherez%20Pavia.pdf>. Acesso em: 21 out. 2022.

Tauil & Chequer Advogados assessora leilão de propriedade de Furnas. Disponível em: <https://www.tauilchequer.com.br/pt/news/2022/07/tauil-chequer-advogados-advises-on-the-auction-of-furnas-property>. Acesso em: 22 out. 2022.

BRASIL, Constituição Federal da República, de 05 de outubro de 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm.

BRASIL. Lei nº 6.051, de 31 de dezembro de 1973. Dispões sobre os registros públicos e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6015compilada.htm.

BRASIL. Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976. Cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385compilada.htm.

BRASIL. Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990. Cria o Programa Nacional de Desestatização. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8031impresao.htm.

BRASIL. Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991. Dispõe sobre a locação de imóveis urbanos e os procedimentos a elas pertinentes. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8245.htm.

BRASIL. Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993. Regulamenta o Art. 37, inciso XXI, da Constituição Federal, institui normas para licitações e contratos da Administração Pública. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8666cons.htm.

BRASIL. Lei nº 9.648, de 27 de maio de 1998. Altera disposições das normas para licitações e contratos da Administração Pública. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9648cons.htm.

BRASIL. Lei nº 9.636, de 15 de maio de 1998. Dispõe sobre a regularização, administração, aforamento e alienação de bens imóveis de domínio da União. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9636.htm.

BRASIL. Lei nº 11.314, de 03 de julho de 2006. Altera o Decreto-lei nº 9.760/46 e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2006/Lei/L11314.htm.

BRASIL. Lei nº 11.952, de 25 de junho de 2009. Prevê alterações às normas sobre a regularização fundiária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2007-2010/2009/lei/11952.htm.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm.

BRASIL. Lei nº 13.240, de 30 de dezembro de 2015. Dispõe sobre a administração, alienação, transferência de uso para a constituição de fundos. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2015/lei/113240.htm

BRASIL. Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016. Institui o Estatuto Jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e suas subsidiárias. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2016/lei/113303.htm.

BRASIL. Lei nº 13.465, de 11 de julho de 2017. Dispõe sobre a regularização fundiária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2017/lei/113465.htm.

BRASIL. Lei nº 14.011, de 10 de junho de 2020. Aprimora os procedimentos de gestão e alienação dos imóveis da União. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Ato2019-2022/2020/Lei/L14011.htm#art3.

SÃO PAULO. Lei municipal nº 17.577, de 20 de julho de 2021. Institui o Programa Requalifica Centro e regula a intervenção de particulares em imóveis públicos situados no centro de São Paulo. Disponível em: <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/lei-17577-de-20-de-julho-de-2021>

BRASIL. Decreto-lei nº 2.398, de 21 de dezembro de 1987. Dispõe sobre o pagamento de foro, laudêmio e taxas de ocupação de terrenos de marinha. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1965-1988/de12398.htm.

BRASIL. Decreto-lei nº 8.428, de 02 de abril de 2015. Dispõe sobre o procedimento de manifestação de interesse. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2015/decreto/d8428.htm#:~:text=DECRETO%20N%C2%BA%208.428%2C%20DE%202,serem%20utilizados%20pela%20administra%C3%A7%C3%A3o%20p%C3%ABlica.

BRASIL. Decreto-lei nº 9.760, de 05 de setembro de 1946. Dispõe sobre os bens imóveis da União. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/de19760.htm.

BRASIL. Decreto-lei nº 59.566, de 14 de novembro de 1966. Institui e rege os Contratos de Arrendamento. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d59566.htm.

BRASIL. PEC nº 39 de 14 de junho de 2011. Institui a transferência de terrenos de marinha. Aprovada pela Câmara dos Deputados em 23 de fevereiro de 2022. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=508965>.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução normativa nº 400, de 29 de dezembro de 2003. Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário e secundário. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst400consolid.pdf>.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução normativa nº 472, de 31 de outubro de 2008. Dispõe sobre a constituição, administração, funcionamento, oferta pública de distribuição de cotas e divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst472consolid.pdf>.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução normativa nº 476, de 16 de janeiro de 2009. Dispõe sobre a ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst476.html>.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução normativa nº 480, de 07 de dezembro de 2009. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst480consolid.pdf>.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução normativa nº 555, de 17 de dezembro de 2014. Dispõe sobre a constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações de fundos de investimento. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst555.html>.

GLOSSÁRIO

Aforamento – bens imóveis não utilizados em serviço público, podem ser aforados, de forma que o aforamento ocorrerá quando coexistir a conveniência de radicar-se o indivíduo ao solo e a do Poder Público em manter a propriedade do bem, na forma do Art. 64, §2º do Decreto-lei nº 9.760/46¹⁰⁴.

Alienação (*lato senso*) – ato de oneração do bem, ou seja, no exercício do direito de dispor da coisa.

Anticrese – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**
Arrendamento – contrato agrário celebrado para transmitir ao terceiro a posse ou uso temporário da terra, a tempo certo e determinado e em troca de contraprestação mensal, para exploração de qualquer atividade agrícola, pecuária, agroindustrial, extrativa, entre outras.

Ativos Financeiros – produtos representativos de valores (direito de crédito) originários de operações ou transações realizadas no mercado imobiliário.

Ativos Imobiliários – designação atribuída ao ativo (crédito) originário do mercado imobiliário.

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários, autarquia com poder de polícia que regula a inscrição de emissores e prestadores de serviços aos *players* de mercado, bem como, registra e fiscaliza a emissão e distribuição de títulos em mercado primário e secundário. Criada pela Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976.

Concessão de uso – contrato administrativo por meio do qual a Administração Pública permite a uma entidade de direito privado, a exploração de um bem público, por tempo determinado, em troca de uma contraprestação em dinheiro.

Concessão de uso especial para fins de moradia – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**

Condomínio – conforme definido pelo Prof. Dr. Flávio Tartuce (2021, p. 384) “Verifica-se a existência do condomínio quando mais de uma pessoa tem a propriedade sobre determinado

¹⁰⁴ Cf. “Art. 64. Os bens imóveis da União não utilizados em serviço público poderão, qualquer que seja a sua natureza, ser alugados, aforados ou cedidos.[...] § 2º O aforamento se dará quando coexistirem a conveniência de radicar-se o indivíduo ao solo e a de manter-se o vínculo da propriedade pública.”. BRASIL. Decreto-lei nº 9.760, de 05 de setembro de 1946. Dispõe sobre os bens imóveis da União. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del9760.htm.

bem, seja ele móvel ou imóvel”¹⁰⁵ de modo que várias pessoas detém a copropriedade da coisa. Não obstante, cabe destacar que o condomínio se desdobra em várias modalidades, mas neste artigo, trataremos apenas do Condomínio Edifício e Condomínio Especial de Bens.

Condomínio Edifício – edificação unitária em que se procede a individualização de unidades autônomas para atribuição exclusiva de cada proprietário, bem como, se vincula o uso de áreas comuns pelos condôminos (para acesso, circulação, lazer etc.)¹⁰⁶, conforme os Arts. 1.331 a 1.356 do Código Civil.

Desestatização – em que pese não tenha conceito previsto em lei e a doutrina não pacifique tese quanto ao fato da desestatização e privatização serem sinônimos; no momento de publicação desta tese, é possível dizer que a desestatização é um amplo processo de restrição de atuação da máquina pública, ou do seu patrimônio, o qual, se dá mediante o que se popularizou como “privatização” – a venda de ativos públicos, a colocação privada de ações de emissão de sociedades de economia mista, ou a distribuição de ações no mercado primário.

Direito do promitente comprador do imóvel – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**
Fundo de Investimento – condomínio especial de bens, por meio do qual, pessoas naturais e pessoas físicas comungam recursos para centralizar aportes em um determinado segmento de mercado, os quais, se dão, na figura de um Fundo de Investimento, instituído por Regulamento, regido por uma Política de Investimentos e operacionalizado por Administrador e Gestor (Arts. 1.368-C a Art. 1.368-F do Código Civil e Instrução CVM nº 555). Tal como as sociedades do Direito Empresarial, os Condomínios são uma ficção jurídica, com a ressalva que estes últimos não possuem personalidade jurídica.

Fundo de Investimento Imobiliário – condomínio especial de bens, por meio do qual, o “[...] interessado adquire cotas de aplicação com lastro em empreendimentos imobiliários, que podem ser empresariais ou residenciais, prontos ou em construção [...]” (SCAVONE JUNIOR, 2022)¹⁰⁷ ou então, com lastro em produtos ou ativos imobiliários originários do Mercado Imobiliário, para percepção de lucros e pagamento de proventos (Instrução CVM nº 472).

¹⁰⁵ TARTUCE, Flávio. **Direito Civil: direito das coisas. Vol. 4.** 13ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 384.

¹⁰⁶ “O condomínio edifício é definido como o conjunto de propriedades exclusivas em um imóvel considerado unitário, com áreas comuns que se vinculam às unidades autônomas (apartamentos, escritórios, lojas, casas, lotes de terreno, garagens etc.)” SCAVONE JUNIOR, Luiz Antônio. **Direito Imobiliário: teoria e prática.** 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 934.

¹⁰⁷ SCAVONE JUNIOR, Luiz Antônio. **Direito Imobiliário: teoria e prática.** 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 934.

Habitação – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil** Hipoteca – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**

Incorporação Imobiliária – nas palavras do Prof. Dr. Luiz Antônio Scavone Junior (2022, p. 163)¹⁰⁸ “[...] é negócio jurídico mediante o qual o incorporador se obriga a promover e realizar uma construção imobiliária destinada à alienação das unidades autônomas, com pagamento à vista ou em prestações”.

Instrução Normativa – ato normativo expedido por autoridade competente para regulamentar determinada matéria, de forma complementar a outras leis, decretos ou portarias, sem as sobrepor.

Laje – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**.

Mercado Primário – como consta no portal do investidor, consiste naquele em que valores mobiliários de emissão de uma companhia, são negociados diretamente com os investidores, ao passo que os recursos angariados são destinados para projetos de investimento ou caixa da companhia emissora¹⁰⁹.

Mercado Secundário – conforme o portal do investidor, o mercado secundário cumpre a função de intermediar a transferência dos valores mobiliários distribuídos no mercado primário, entre investidores, sem a participação de uma companhia emissora; de sorte que neste mercado os ativos possuem mais liquidez do que no mercado primário¹¹⁰.

Penhor – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**

¹⁰⁸ SCAVONE JUNIOR, Luiz Antônio. **Direito Imobiliário: teoria e prática**. 18ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 163.

¹⁰⁹ Cf. “[...] é aquele em que os valores mobiliários [...] emissão da companhia são negociados diretamente entre a companhia e investidores [...] os recursos são destinados para os projetos de investimento da empresa ou para o caixa”. (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Portal do Investidor: Mercado Primário x Mercado Secundário**. Disponível em: https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/funcionamento_mercado/mercado_primario.html. Acesso em: 21 out. 2022).

¹¹⁰ Cf. “É o local onde os investidores negociam e transferem entre si os valores mobiliários emitidos pelas companhias. Nesse mercado ocorre apenas a transferência [...] de recursos entre investidores. A companhia não tem participação [...] oferece liquidez aos títulos emitidos no mercado primário.” (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Portal do Investidor: Mercado Primário x Mercado Secundário**. Disponível em: https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/funcionamento_mercado/mercado_primario.html . Acesso em: 21 out. 2022).

Posse – Estado de fato entre indivíduo e coisa (*homine e res*) que se traduz pelo domínio contínuo da coisa, sendo o indivíduo proprietário ou não, procedendo em relação ao bem para conservá-lo (como se dono da coisa fosse)¹¹¹.

Privatização – Consiste no procedimento, por meio do qual o Poder Público aliena (vende) bens e ativos a particulares.

Propriedade – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**

Servidão – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**

Superfície – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**.

Terreno de Marinha – Terrenos localizados em 33 metros, medidos horizontalmente, para a parte da terra, da linha do preamar-médio de 1831: (a) situado no continente, costa marítima e nas margens de rios e lagoas, até onde seja possível sentir a influência das marés; (b) os que contornam as linhas situadas nas zonas em que seja possível sentir a influência das marés, na forma do Art. 2º do Decreto-lei nº 9.760/46¹¹².

Títulos de Crédito – Documento necessário ao exercício de direito literal e autônomo nele constituído, preenchidos os requisitos legais previstos no Art. 887 do Código Civil (RIZZARDO, 2021)¹¹³.

Uso – ver definição **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**

Usufruto – ver definição na **Tabela 5: Direitos Reais segundo o Código Civil**

Valores Mobiliários – são títulos de crédito impróprios, ou melhor, aqueles previstos na Lei nº 6.385/76, preenchidos os requisitos do Art. 877 do Código Civil, ou então, aqueles que venham a ser identificados pelo Conselho Monetário Nacional.

¹¹¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. IV/ Atual**. Carlos Edison do Rêgo Monteiro Filho – 25ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 38.

¹¹² Cf. “Art. 2º São terrenos de marinha, em uma profundidade de 33 (trinta e três) metros, medidos horizontalmente, para a parte da terra, da posição da linha do preamar-médio de 1831: a) os situados no continente, na costa marítima e nas margens dos rios e lagoas, até onde se faça sentir a influência das marés; b) os que contornam as ilhas situadas em zona onde se faça sentir a influência das marés.” BRASIL. Decreto-lei nº 9.760, de 05 de setembro de 1946. Dispõe sobre os bens imóveis da União. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del9760.htm.

¹¹³ VIVANTE, Cesare. **Trattato de Diritto Commerciale**, 3ª ed. Milão, Casa Editrice Dottore Francesco Vallardi, vol. III, 1934, p. 14; *apud* RIZZARDO, Arnaldo. **Títulos de Crédito** – 6ª ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2021, p.4.

TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Eu, **LUCAS RAMOS GUIMARÃES**, discente regularmente matriculado(a) na disciplina TCC II, da 9ª e 10ª etapa do curso de Direito, matrícula nº 31952305, turmas E e C, tendo realizado o TCC com o título: **“Desestatização de Ativos Imobiliários. Um respiro aos cofres públicos e uma nova tendência de mercado?”**

Sob a orientação do(a) Professor(a) Luiz Antônio Scavone Junior.

Declaro para os devidos fins que tenho pleno conhecimento das regras metodológicas para confecção do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), informando que o realizei sem plágio de obras literárias ou a utilização de qualquer meio irregular.

Declaro ainda que, estou ciente que caso sejam detectadas irregularidades referentes às citações das fontes e/ou desrespeito às normas técnicas próprias relativas aos direitos autorais de obras utilizadas na confecção do trabalho, serão aplicáveis as sanções legais de natureza civil, penal e administrativa, além da reprovação automática, impedindo a conclusão do curso.

São Paulo, 11 de novembro de 2022.

DocuSigned by:

Lucas Ramos Guimarães

EEEAB8915B3E457...

Assinatura do discente