

# A Propriedade Fiduciária no Direito Brasileiro

## Uma Proposta para a Construção Dogmática do Modelo\*

Raphael Manhães Martins

*Advogado. Tutor da Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas - FGV. Mestrando em Direito pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul.*

*O todo sem a parte não é o todo;  
A parte sem o todo não é parte;  
Mas se a parte faz o todo, sendo parte,  
Não se diga que é parte, sendo todo [...]*  
Gregório de Matos e Guerra

### 1. “O TODO SEM A PARTE NÃO É O TODO / A PARTE SEM O TODO NÃO É PARTE”

Sinédoque é um tropo que consiste em tomar a parte pelo todo, o todo pela parte; o gênero pela espécie, a espécie pelo gênero e por aí vamos. Se tal figura é empregada nas mais belas construções literárias, sendo um espaço privilegiado para a criatividade do artista, parece-nos que deveria ser empregada com certa parcimônia pelo legislador. Isso na medida em que, ao contrário do artista, o legislador não deve buscar uma expansão

---

\* O presente artigo sintetiza e aprofunda algumas das reflexões desenvolvidas no estudo: “Análise da ‘aclimação’ do *trust* ao Direito brasileiro: o caso da propriedade fiduciária”. *Revista de Direito Privado* (no prelo).

do leque de possibilidades hermenêuticas do intérprete, mas sim delimitá-lo.

Apesar de esta advertência parecer banal, ela não é de todo despicienda, quando aplicada às recentes tentativas legislativas de construir, no direito brasileiro, um modelo normativo para a propriedade fiduciária. Mesmo com uma abundância de estudos e trabalhos acadêmicos dedicados a erigir os seus fundamentos dogmáticos<sup>1</sup>, conforme bem observado por Melhim Chalhub quanto a um de seus aspectos, estas tentativas têm sido realizadas de forma “tímida, esparsa e errática”.<sup>2</sup>

Num voo rasante, como de quem quer apenas observar os contornos de determinada paisagem, o que se verifica é a profusão de signos linguísticos aliada à falta de um tratamento sistemático do instituto. Vejamos:

A propriedade fiduciária foi incorporada ao direito brasileiro pela Lei 4.728, de 14.07.1965 (Lei do Mercado de Capitais). Na ocasião, ao regular o negócio jurídico da “alienação fiduciária em garantia” em seus arts. 66 e parágrafos e posteriores altera-

---

<sup>1</sup> Versando sobre o tema da propriedade fiduciária ou uma de suas espécies, no direito brasileiro, os seguintes trabalhos foram consultados na elaboração deste trabalho: ALVES, Vilson Rodrigues. **Alienação fiduciária em garantia**. Campinas: Millenium, 1998; BUZAID, Alfredo. “Ensaio sobre a alienação fiduciária em garantia”. RT 401/9-29. São Paulo: Ed. RT, mar. 1969; CAMINHA, Uinie. **Securitização**. São Paulo: Saraiva, 2005; CAVALCANTI, José Paulo. **O penhor chamado alienação fiduciária em garantia**. Recife: Companhia Editora de Pernambuco, 1989; CHALHUB, Melhim Namem. **Negócio fiduciário: alienação fiduciária**. 4. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2009; FABIAN, Christoph. **Fidúcia: negócios fiduciários e relações externas**. Porto Alegre: Sérgio Antonio Fabris, 2007; GOMES, Orlando. “Contrato de fidúcia (*trust*)”. RF 211/11-20. Rio de Janeiro: Forense, jul.-set. 1965; FACHIN, Luiz Edson. **Comentários ao Código Civil: parte especial: direito das coisas**. São Paulo: Saraiva, 2003, v. 15; GAGGINI, Fernando Schwarz. **Securitização de Recebíveis**. São Paulo: Ed. LEUD, 2003; GONÇALVES, Aderbal da Cunha. **Da propriedade resolúvel: sua projeção na alienação fiduciária em garantia**. São Paulo: Ed. RT, 1979; MOREIRA ALVES, José Carlos. **Da alienação fiduciária em garantia**. 2. ed. rev., atual. e aum. Rio de Janeiro: Forense, 1979; OPITZ, Oswaldo; OPITZ, Silvia C. B. **Alienação fiduciária em garantia: aplicação da lei 4.728, de 14.07.1965**. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970; PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. 3. ed. São Paulo: Ed. RT, 1982; RESTIFFE NETO, Paulo. **Garantia fiduciária: direito e ações**. 2. ed. rev., aum. e atual. São Paulo: Ed. RT, 1976; e VIANA, Marco Aurelio S. **Comentários ao novo Código Civil: dos direitos reais**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2003, v. 16.

<sup>2</sup> “Afetação patrimonial no direito contemporâneo”. *Revista Trimestral de Direito Civil* 29/112. Rio de Janeiro: Padma, jan.-mar. 2007.

ções,<sup>3</sup> o legislador referiu-se ao novo instituto como um “domínio resolúvel” (conforme a redação alterada pelo Dec. 911, de 01.10.1969).

Em outra oportunidade, na Lei 8.668, de 25.06.1993 (Lei dos Fundos de Investimento Imobiliário), o legislador preferiu a denominação de “propriedade fiduciária”, provavelmente por entender a inadequação do tratamento de tal situação como propriedade resolúvel (vide *infra*). Para tanto, definiu que os bens que constituem o patrimônio de um fundo de investimentos imobiliário, apesar de vinculados ao seu administrador, constituíam um patrimônio independente e incomunicável. Assim, e na forma do *caput* de seu art. 7.º: “Os bens e direitos integrantes do patrimônio do Fundo de Investimento Imobiliário, em especial os bens imóveis mantidos sob a *propriedade fiduciária* da instituição administradora, bem como seus frutos e rendimentos, não se comunicam com o patrimônio desta, observadas, quanto a tais bens e direitos, as seguintes restrições (...)” (grifou-se).

Posteriormente, entretanto, o legislador retomou o *nomen juris* “propriedade resolúvel” na Lei 9.514, de 20.11.1997 (Lei de Financiamento Imobiliário), que, em seus arts. 22 a 33, regula a “alienação fiduciária de coisa imóvel”. Em seu art. 22, assim esclareceu o legislador: “A alienação fiduciária regulada por esta Lei é o negócio jurídico pelo qual o devedor, ou fiduciante, com o escopo de garantia, contrata a transferência ao credor, ou fiduciário, da *propriedade resolúvel* de coisa imóvel” (grifou-se). Entretanto, e na mesma lei, facultou-se, na operação de securitização de recebíveis imobiliários, a constituição de um “regime fiduciário”.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Posteriormente o art. 66 e seus parágrafos foram substituídos pelo art. 66-A e parágrafos, pelo Dec. 911, de 01.10.1969, que, por sua vez, foi substituído pelo art. 66-B e parágrafos, pela Lei 10.931, de 02.08.2004, atualmente em vigor.

<sup>4</sup> Pelo aludido regime, nos termos do seu art. 11, “Os créditos objeto do regime fiduciário: I - constituem patrimônio separado, que não se confunde com o da companhia securitizadora; II- manter-se-ão apartados do patrimônio da companhia securitizadora até que se complete o resgate de todos os títulos da série a que estejam afetados; III - destinam-se exclusivamente à liquidação dos títulos a que estiverem afetados, bem como ao pagamento dos respectivos custos de administração e de obrigações fiscais; IV - estão isentos de qualquer ação ou execução pelos credores da companhia securitizadora; V - não são passíveis

No Código Civil, o legislador retomou a ideia da propriedade fiduciária, inclusive para diferenciá-la da propriedade resolúvel, dedicando àquela um capítulo, compreendendo os arts. 1.361 a 1.368. Entretanto, atentando para tais artigos, verifica-se que eles se referem apenas à situação tratada na Lei 4.728/1965, isto é, à alienação fiduciária em garantia de bem móvel. Não se referem à alienação fiduciária em garantia de bem imóvel, nem ao que o próprio legislador já havia definido como propriedade fiduciária ou regime fiduciário.

Na última oportunidade que teve, na Lei 10.931, de 02.08.2004, o legislador tratou do tema através da denominada “afetação patrimonial”, um dos mecanismos de modernização do sistema de financiamento imobiliário, pelo qual os bens afetados ao desenvolvimento de uma incorporação imobiliária não se confundiriam com o patrimônio do incorporador, permanecendo como patrimônio separado. Mas, apesar do aspecto arrojado da nova legislação, ainda incorremos no mesmo problema onomástico.

E assim vamos... Nessa matéria, nosso legislador enfrenta o que poderíamos chamar de um “problema de sinédoque”. Afinal, sem preocupações de sistematizar o instituto que se propôs a introduzir no direito brasileiro e movido pelo seu natural casuísmo (a busca de soluções para situações específicas e não para deficiências sistêmicas), tem-se perdido reiteradas oportunidades de conferir ao tema um tratamento adequado e fundado em valores e aspectos que são comuns às suas diversas espécies. Isto, por certo, em prol da segurança jurídica e da máxima efetividade social do instituto. Como resultado, perdeu-se um pouco em relação à compreensão de sua natureza jurídica e, mais importante, da sua dinâmica na vida social.

Entretanto, o papel da doutrina é justamente realizar a ponte que separa a forma casuística com que o legislador tratou o instituto (as partes) e o conceito geral da propriedade fiduciária (o todo).

---

de constituição de garantias ou de excussão por quaisquer dos credores da companhia securitizadora, por mais privilegiados que sejam; VI - só responderão pelas obrigações inerentes aos títulos a ele afetados”.

O presente trabalho, portanto, propõem-se a, a partir da análise destas diversas espécies de propriedade fiduciária do ordenamento jurídico, bosquejar uma delimitação do que podemos chamar de um *modelo de propriedade fiduciária*<sup>5</sup>.

Não se trata, por certo, de um mero exercício de elucubração, apenas para amoldar mais uma abstração ao sistema jurídico - algo típico da vetusta Jurisprudência dos Conceitos. Ao contrário, a construção de um modelo parte da necessidade de compreensão daqueles elementos que são comuns aos diversos institutos e, a partir destes elementos, extrair os valores que lhes subjazem, que os enformam e funcionalizam.

## 2. A PARTE QUE NÃO SE ENCAIXA NO TODO

Em sua clássica obra sobre os negócios jurídicos indiretos, Tullio Ascarelli observou que novos conceitos não costumam surgir no Direito de improviso. Eles são objeto de adaptação de antigas e históricas formas às necessidades de preencherem determinadas funções, que surgem com o desenvolvimento socioeconômico. Não se trata, por certo, de uma espécie de misoneísmo jurídico, mas de uma tentativa de conciliar as novas exigências da vida prática com a certeza e segurança da disciplina jurídica, através da criação de novo direito, sem comprometer a integridade do sistema. Dessa forma, atende-se às necessidades da vida hodierna através de institutos conhecidos, de maneira que à nova matéria oferece-se um arcabouço jurídico já testado e, na medida do possível, seguro.<sup>6</sup>

Este esclarecimento do jurista italiano é muito pertinente para a problemática da construção do modelo de propriedade fiduciária. Afinal, em discussão candente já por ocasião do Anteprojeto de Código de Obrigações, propunha-se a sua introdução no ordena-

<sup>5</sup>Para tanto, será de grande valia o instrumental teórico fornecido por Miguel Reale, principalmente o seu sistema de modelos, que podem ser compreendidos como “estruturas normativas” que ordenam as situações fáticas “segundo valores, numa qualificação tipológica de comportamentos futuros, a que se ligam determinadas consequências” (**Fontes e modelos no direito: para um novo paradigma hermenêutico**. São Paulo: Saraiva, 1994, p. 17).

<sup>6</sup>ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. São Paulo: Quorum, 2008, p. 156.

mento brasileiro - explicitamente inspirada no *trust* anglo-saxônico<sup>7</sup> - através de uma roupagem existente e conhecida no sistema jurídico de então, qual seja, a propriedade resolúvel, figura milenar e já positivada no Código Civil de 1916, em seus arts. 647 e 648.

Nesse sentido, conforme propugnou Orlando Gomes: “A dupla propriedade - característica do instituto [do *trust*] - torna-o incompreensível, à primeira vista, por se chocar com o conceito de domínio predominante nos sistemas jurídicos de filiação romana [...]. Embora seja, de fato, inconcebível a dissociação da propriedade [...] pode-se naturalizar o instituto, considerando-se resolúvel a propriedade do fiduciário em relação aos imóveis, ainda tendo ele a faculdade de disposição, mas obrigado quanto aos móveis que alienar a sub-rogá-los”.<sup>8</sup>

Surge, nesse momento, a primeira das espécies de propriedade fiduciária. Entretanto, com o perdão da banalidade do exemplo, pode-se afirmar que a roupa utilizada para vestir o instituto não lhe era adequada. Isso na medida em que propriedade fiduciária e propriedade resolúvel não são conceitos intercambiáveis, sendo antes duas espécies distintas do gênero propriedade limitada.

Afinal, a propriedade, em linha de princípio, é irrevogável, dado que, por sua própria definição, é esta absoluta, exclusiva e perpétua. Exceção a tal situação é feita quando existe determinação em lei estabelecendo a sua limitação, ou, pela autonomia das partes, elas estabelecem, no título em que a aquisição do direito se funda, a condição para a sua extinção.

Nessa última hipótese, isto é, quando existe no título formal do qual se origina o direito de propriedade uma condição resolutiva ou termo,<sup>9</sup> cujas ocorrências implicam a extinção do

<sup>7</sup> Sobre a influência do *trust* na construção do modelo teórico de propriedade fiduciária, remetemos ao nosso trabalho anterior: “Análise da ‘aclimatação’ do *trust* ao Direito brasileiro: o caso da propriedade fiduciária”, cit.

<sup>8</sup> GOMES, Orlando. *Op. cit.*, p. 13.

<sup>9</sup> A distinção entre condição e termo é mais do que trabalhada pela doutrina. A distinção fundamental entre as duas espécies residiria em que, a condição subordinaria a existência ou a exercibilidade dos efeitos de um negócio jurídico ao acontecimento de eventos futuros e incertos, enquanto, no caso do termo, tais acontecimentos seriam também futuros mas certos (MOTA PINTO, Carlos Alberto da. **Teoria geral do direito civil**. 4. ed. atual. por António Pinto Monteiro e Paulo Mota Pinto. Coimbra: Ed. Coimbra, 2005, p. 561 e 577).

domínio sobre o bem, estamos tratando de uma propriedade resolúvel.<sup>10</sup>

Nessa modalidade de propriedade limitada, o proprietário (resolúvel) que adquire um bem, sob condição ou termo, atua como proprietário para todos os fins, sendo-lhe lícito praticar os atos de administração e disposição sobre a coisa. Com o implemento da condição ou o advento do termo, resolvem-se os direitos reais concedidos na sua pendência, retornando a coisa ao seu proprietário anterior (o proprietário diferido), em favor do qual operou-se a resolução. Caso caduque a condição, o proprietário resolúvel torna-se o proprietário pleno da coisa, uma vez que desapareceu a restrição que pendia sobre a propriedade.

O proprietário diferido, enquanto pendente a condição ou o termo, tem apenas uma expectativa de direito, ou seja, não é proprietário do bem. Apenas após o implemento da condição ou o advento do termo é que este pode reivindicar a coisa em poder de quem quer que esteja, como lhe faculta o art. 1.359 do CC/2002.

Note-se que a propriedade resolúvel está presente em uma série de outros negócios jurídicos, como a venda a contento, a doação com cláusula de reversão,<sup>11</sup> a compra e venda com cláusula de preempção ou preferência, a compra e venda com cláusula de reserva de domínio etc.<sup>12</sup>

A propriedade fiduciária também é uma propriedade limitada, mas não pela vontade das partes, como ocorre no negócio suspensivo, e sim por determinação legal,<sup>13</sup> em decorrência da celebração de um negócio jurídico que atribui ao bem ou ao conjunto de bens determinada finalidade específica, seja ela de garantia, de administração ou de inversão, segundo a tripartição defendida por Orlando Gomes.<sup>14</sup>

<sup>10</sup> GONÇALVES, Aderbal da Cunha. *Op. cit.*, p. 151.

<sup>11</sup> FACHIN, Luiz Edson. *Op. cit.*, p. 320.

<sup>12</sup> VIANA, Marco Aurelio S. *Op. cit.*, p. 571.

<sup>13</sup> Sem a determinação legal, estaríamos diante de um negócio fiduciário em garantia.

<sup>14</sup> *Op. cit.*, p. 15. Para o referido autor, os negócios fiduciários poderiam ser de três espécies: (a) de garantia, que visa a substituir o penhor e a hipoteca, aproximando-se da retrovenda; (b) de administração, quando o bem é transferido para ser administrado por um terceiro e não pelo seu beneficiário, na medida em que este pode não ter capacidade

Assim, enquanto na propriedade resolúvel a autonomia da vontade põe uma limitação ao direito de propriedade, a fim de subtrair parte da finalidade econômica desse direito, utilizando-se dele para outro fim prático que não aquele determinado em lei, a propriedade fiduciária é criada, por lei, justamente para atender determinadas necessidades e a limitação lhe é intrínseca.<sup>15</sup>

Nesse sentido, conforme Yaëll Emerich, tratando da propriedade fiduciária no direito francês: *“il est vrai que la propriété fiduciaire constitue un mode particulière de la propriété. Il s’agit d’abord d’une propriété finalisée. La fiduciaire ne dispose, pas de l’intégralité des prérogatives d’un propriété ordinaire, puisqu’il doit agir dans un ‘but déterminé’ par le constituant”*.<sup>16</sup>

Na “alienação fiduciária em garantia”, quer de bem móvel ou imóvel, a propriedade fiduciária tem a finalidade, atribuída por lei, de garantir o adimplemento de uma obrigação. Quando houver a cessação deste escopo, por perdão da dívida, adimplemento da obrigação ou a renúncia à garantia, haverá a extinção da alienação fiduciária e, conseqüentemente, da propriedade fiduciária.<sup>17</sup>

No “patrimônio de afetação” da incorporação imobiliária e na “propriedade fiduciária” dos Fundos de Investimento Imobiliário, por outro lado, a finalidade é a administração, isto é, determinada universalidade de bens é transferida para um terceiro com o propósito exclusivo de ser administrada por este. Isso, porque, presumidamente, o incorporador e o administrador do fundo têm maiores condições técnicas do que aqueles que cederam, fiduciariamente, seus bens para gerir tal patrimônio.

---

ou competência para fazê-lo por si; ou (c) de inversão, assim considerando aqueles em que concede-se ao fiduciário certa soma de dinheiro para que a aplique, com a obrigação de pagar a renda estipulada e devolver o capital transferido, logo que seja reclamado.

<sup>15</sup> MOREIRA ALVES, José Carlos. *Op. cit.*, p. 115. Neste sentido, o Código Civil de 2002, no art. 1.361, tratou de distinguir as duas figuras, esclarecendo que propriedade fiduciária seria uma espécie de propriedade resolúvel (*sic.*), criada com o escopo exclusivamente de garantia (“Considera-se fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com escopo de garantia, transfere ao credor”).

<sup>16</sup> EMERICH, Yaëll. *“Les fondements conceptuels de la fiducie française face au trust de la common law: entre droit des contrats et droit des biens”*. *Revue internationale de droit comparé* n. 1, 61<sup>ème</sup> année, jan.-mar. 2009, p. 68 - grifo no original.

<sup>17</sup> MOREIRA ALVES, José Carlos. *Op. cit.*, p. 120.

No “regime fiduciário”, por outro lado, a finalidade da constituição da propriedade fiduciária é fundamentalmente de inversão, isto é, o futuro retorno de um certo capital ou crédito investido, administrado pelo fiduciário.

Além dessa distinção quanto à finalidade, é relevante notar que seus regimes não são intercambiáveis.<sup>18</sup>

Em primeiro lugar, enquanto pendente a condição da propriedade resolúvel, o proprietário resolúvel possui todas as faculdades jurídicas que formam o conteúdo da propriedade plena, com a restrição apenas de poder vir a deixar de ser proprietário, caso se verifique a condição resolutiva. Na propriedade fiduciária, por outro lado, o proprietário fiduciário possui limitações ao seu direito de propriedade, conforme a espécie que se trate. Na alienação fiduciária em garantia, por exemplo, ele não pode desfrutar de todas as faculdades jurídicas da propriedade plena, em decorrência do desdobramento da posse. Na propriedade fiduciária da alienação fiduciária o credor sequer mantém a posse direta do bem. Nos fundos de investimento imobiliário e no patrimônio de afetação, por outro lado, o proprietário, mesmo mantendo a posse do bem, apenas pode empregá-lo para as finalidades às quais foi constituído.

Em segundo lugar, caso se verifique a condição, no caso da propriedade fiduciária, opera-se a resolução *ex tunc* da propriedade, que retorna à titularidade do alienante. Na propriedade fiduciária, uma vez atingida a finalidade à qual se destinou a sua constituição, opera-se, em regra, a restituição da propriedade, não nas condições em que havia sido entregues ao proprietário fiduciário, mas o seu produto, operando-se a transferência com eficácia *ex nunc*.

Em terceiro lugar, caso não se verifique a condição, na propriedade resolúvel a propriedade torna-se plena para o proprietário - até aquele momento resolúvel - na medida em que desaparece a restrição que sobre ela pendia. Na propriedade fiduciária, por outro lado, as consequências do não implemento da condição

---

<sup>18</sup> As distinções a seguir são desenvolvidas por MOREIRA ALVES, José Carlos. *Op. cit.*, p. 120 e ss.

variam conforme a propriedade e a finalidade a que se destina. Na alienação fiduciária em garantia, por exemplo, não se resolve a propriedade, mas se consolida a posse na figura do credor, que passa a ter o ônus de vendê-la para pagar-se e devolver o bem ao alienante. No patrimônio de afetação, por outro lado, podem os adquirentes do imóvel tomar para si a administração do bem afetado a fim de empregar tal patrimônio na consecução das finalidades da propriedade fiduciária.

Uma vez assentada esta diferença, resta verificar os valores que subjazem e dinamizam esta propriedade fiduciária:

### 3. AQUILO QUE É COMUM ÀS PARTES E AO TODO

#### 3.1. Fidúcia.

A compreensão do conteúdo do valor fidúcia é matéria por demais extensa e controversa para os limites do presente trabalho. Entretanto, para os fins ora propostos, parece adequada a ideia apresentada por Fritz Schutz para a fidúcia (*fides*)<sup>19</sup> em seu clássico estudo sobre os princípios da sociedade romana. Nesse sentido, o indigitado autor defende que o conteúdo significativo mínimo de *fides* na sociedade romana antiga, seria o dever de agir conforme a palavra empenhada.<sup>20</sup>

Apesar de singela a definição, é esse o valor fundamental que sustenta a posição jurídica de proprietário fiduciário: ele deve agir conforme a palavra empenhada.

Essa ideia reitora impregnará a propriedade fiduciária em qualquer uma de suas modalidades, e não apenas por uma questão de onomástica. Por trás da propriedade fiduciária reside, em toda a sua força motriz, um ato de fidúcia, menor no caso daquelas com o escopo de garantia, maior nas de administração, mas sempre presente.

<sup>19</sup> “*Es gehört zu ihnen Lebensprinzipien, treu zu sein. Natürlich haben auch sie sich gelegentlich des Treubruchs schuldig gemacht, aber die Existenz ihrer Maxime wird dadurch so wenig beeinträchtigt wie die Existenz einer Rechtsnorm durch ihre Übertretung. Sie streben in der Tat ernstlich nach Treu; Treulosigkeit ist ihnen ein sozialer Makel*” (Prinzipien des römischen Rechts. Berlin: Duncker & Humbolt, 1954, p. 151).

<sup>20</sup> Loc. cit.

Quem bem percebeu a existência deste valor foi Pontes de Miranda ao observar que, subjacente a toda outorga da titularidade ou da posse de um determinado bem ou direito a um terceiros, existe o elemento fiduciário.<sup>21</sup>

Tanto é esse o caso que, na alienação fiduciária em garantia, encontraremos dois atos fiduciários, quais sejam: de um lado, a transferência da propriedade em garantia ao proprietário fiduciário e, de outro, a transferência da posse direta do bem ao devedor. Por conta desse duplo ato de transferência fiduciária, teremos a necessidade de uma dupla proteção. Pelo lado do devedor fiduciante, há previsão expressa no art. 66-B, § 2.º, da Lei 4.728/1965 que aquele que “alienar ou der em garantia a terceiros, coisa que já alienara fiduciariamente em garantia, ficará sujeito à pena prevista no art. 171, § 2.º, I, do Código Penal”.

Pelo outro lado, entretanto, conforme bem esclareceu Alfredo Buzaid, o domínio não era apenas formal ou limitado; “todavia, não se pode deixar de reconhecer que o fiduciário está indiretamente vinculado, no exercício de suas faculdades de proprietário, a obrigações assumidas em face do fiduciante ou que derivam, quanto a ele, da natureza da boa-fé do negócio fiduciário; se ele deseja evitar responsabilidade, deve comportar-se, em relação à coisa, de modo a não contrair as obrigações”.<sup>22</sup>

Neste sentido, a fidúcia, enquanto elemento da relação obrigacional, provoca o estreitamento, ou melhor, o fortalecimento dos vínculos da relação jurídica obrigacional. Afinal, a parte da relação jurídica marcada pelo elemento fiduciário necessariamente se coloca em uma posição de maior vulnerabilidade, sujeitando-se aos possíveis efeitos nocivos do comportamento do *auter*. Isso na medida em que a *fides* leva o fiduciante a “abrir suas guardas”, impossibilitando-o de precaver-se contra todas as consequências nefastas de uma quebra do dever fiduciário.

<sup>21</sup> Curiosamente, Pontes de Miranda denominava o negócio fiduciário de garantia atípico como “transmissão em garantia” e reservava para o negócio típico a alcunha de “transmissão fiduciária, em garantia” (*op. cit.*, t. LII, p. 339).

<sup>22</sup> *Op. cit.*, p. 19.

Como consequência, o caráter fiduciário da relação jurídica provoca um acirramento dos deveres laterais decorrentes da boa-fé,<sup>23</sup> de forma a proteger a posição da parte vulnerável na relação jurídica.

Sem prejuízo de tal dever geral de boa-fé, as espécies de propriedade fiduciária do ordenamento brasileiro foram positivadas em conjunto com uma série de deveres laterais de conduta, visando a resguardar a parte em fidúcia:

Para os fundos de investimento imobiliário (Lei 8.668/1993), por exemplo, há não apenas a previsão geral de responsabilidade do administrador do fundo por “má gestão, gestão temerária, conflito de interesses, descumprimento do regulamento do fundo ou de determinação de assembleia de quotista” (art. 8.º), como deveres expressos de informação (art. 15) e deveres de diligência com a administração do Fundo, com a previsão de atos considerados vedados (art. 12).

Na incorporação imobiliária (Lei 4.591/1964), em havendo a constituição de patrimônio de afetação, deve o incorporador “promover todos os atos necessários à boa administração e à preservação do patrimônio de afetação” (art. 31-D, I). Deve, sem prejuízo deste dever geral, atender aos deveres de informação (art. 31-D, IV, VI, VII, VIII), diligência (art. 31-D, III) e cuidado (art. 31-D, IV e V).

### 3.2. Segurança.

Ao lado da fidúcia teremos também presente o valor segurança, assumindo, na propriedade fiduciária, um duplo efeito: interno e externo.

---

<sup>23</sup> Para uma análise da relação entre boa-fé, deveres laterais e a relação obrigacional, remetemos ao nosso trabalho anterior: MARTINS, Raphael Manhães. “A teoria do inadimplemento e transformações no direito das obrigações”. *RDPPriv* 33. São Paulo: Ed. RT, jan.-mar. 2008, p. 250-289. Neste trabalho, assim tratamos de caracterizar os deveres laterais: “as normas heterônomas produzidas pela boa-fé, no caso concreto, que implicam a imposição de deveres aos sujeitos, são os denominados ‘deveres laterais’. Elas surgiram da observação de que a simples ideia de ‘possibilitar o cumprimento’ demandava não apenas o estado passivo de permitir o adimplemento, havendo mesmo a necessidade de impor determinadas condutas de colaboração ao devedor. Nesse sentido, os deveres laterais não são orientados ao cumprimento do dever principal da prestação. Seu papel é auxiliar a realização positiva do fim da relação obrigacional, principalmente, protegendo as pessoas envolvidas ou os bens da outra parte da relação contra os riscos de danos concomitantes” (Idem, p. 279).

Em primeiro lugar, no seu aspecto interno, a segurança fundamenta a afetação patrimonial na medida em que sua causa nada mais é do que a mitigação de riscos externos à relação jurídica, sendo relevante conceituar o que seria essa afetação patrimonial:

O patrimônio, conforme a tradicional teoria formulada no século XIX por Aubry et Rau e inspirada nos estudos pandectísticos de Zachariae, é compreendido como o conjunto de bens de uma pessoa, formando uma universalidade de direito,<sup>24</sup> que, conforme definição de nosso Código Civil, viria a ser “o complexo de relações jurídicas, de uma pessoa, dotado de valor econômico”.<sup>25</sup>

Desta forma e segundo a mesma teoria tradicional, o patrimônio seria “*une enveloppe indissociablement liée à la personne (...) et regroupant la totalité de ses biens et de ses dettes. Cette construction juridique, dynamique car no figée dans le temps, est vue comme permettant à ça résonné de s’engager, en garantissant que ses biens présents et futurs de ses dettes actuelles et à venir*”.<sup>26</sup>

Pela afetação patrimonial, por outro lado, parte do patrimônio anteriormente detido pelo sujeito separa-se do seu patrimônio geral, tendo em vista que aquele passa a estar “afetado” a determinada finalidade, seja esta determinada pela vontade das partes ou por lei.<sup>27</sup>

Por conta dessa afetação patrimonial, os bens (*rectius* as relações jurídicas tendo por objeto tais bens) objeto do patrimônio afetado não se confundem ou se misturam com o restante do patrimônio geral do fiduciário, na medida em que esse patrimônio carece de uma finalidade específica, enquanto aquele outro o tem.

<sup>24</sup> EMERICH, Yaëll. *Op. cit.*, p. 61.

<sup>25</sup> Art. 91 do CC/2002.

<sup>26</sup> EMERICH, Yaëll. *Op. cit.*, p. 61-62.

<sup>27</sup> Conforme Pontos de Miranda: “Todo patrimônio especial tem um fim. Esse fim é que lhe traça a esfera própria, lhe cria a pele conceptual, capaz de armá-lo ainda quando nenhum elemento haja nele (...) A especialidade do patrimônio faz nascerem direitos, pretensões, ações e exceções que não tinha o titular do patrimônio geral, de que foi separado (...)” (*Op. cit.* t. V. p. 379).

Importante esclarecer que o patrimônio afetado não queda sem titularidade<sup>28</sup> nem constitui uma mera expectativa de direito. Ao contrário, o patrimônio tão somente ganha autonomia em relação ao patrimônio restante, de forma que os feixes de relações jurídicas que compõem cada um dos patrimônios não se entrecruzam, mas têm no mesmo titular um dos seus polos. Também não se pode considerar uma mera expectativa de direito, na medida em que o direito não se encontra na pendência de uma condição resolutiva.

Assim, o conjunto relações jurídicas que compõe o patrimônio fiduciário ganha autonomia<sup>29</sup> em relação ao restante do patrimônio geral do fiduciário. Mas é importante notar que a ideia de um patrimônio autônomo ao comum não é uma exclusividade da propriedade fiduciária. Ao contrário, a autonomia patrimonial está presente em uma série de institutos do direito brasileiro como, por exemplo, na falência, na ausência, em regimes matrimoniais, na herança quanto às dívidas do falecido etc.<sup>30</sup>

Na propriedade fiduciária, entretanto, a afetação patrimonial assume um caráter instrumental à consecução das específicas finalidades econômicas e/ou financeiras reconhecidas pelo legislador em cada uma das espécies dessa propriedade. Isso na medida em que a afetação patrimonial visa a “resguardar tais negócios contra riscos patrimoniais estranhos ao ambiente específico da situação que se visa a proteger e às obrigações a ela vinculadas de forma específica”.<sup>31</sup>

<sup>28</sup> Em sentido contrário, vide SALOMÃO NETO, Eduardo. *O trust e o direito brasileiro*. São Paulo: Ed. LTr, 1996., p. 62.

<sup>29</sup> Esta autonomia significa que um mesmo sujeito pode vir a ser titular de mais de um patrimônio, na medida em que o que os definirá não é a titularidade, mas a destinação comum das relações jurídicas que o compõem. A questão foi bem observada por Uinie Caminha, para quem a teoria clássica ou subjetiva do patrimônio vinculava este à própria personalidade do sujeito, de forma que a existência de um único titular seria o elemento de coesão do conjunto de direitos e deveres que o compunham. Pela teoria moderna ou objetiva, entretanto, o fator de coesão deixa de ser a ligação com determinada pessoa, para ser a destinação comum a um conjunto de bens e direitos. Assim: “ao contrário da teoria clássica, pela teoria moderna é factível uma pessoa possuir mais de um patrimônio, desde que afetados a fins diferentes” (CAMINHA, Uinie. *Op. cit.*, p. 118-119).

<sup>30</sup> CHALHUB, Melhim Namem. *Op. cit.*, p. 91-92.

<sup>31</sup> Idem. *Afetação patrimonial no direito contemporâneo cit.*, p. 115.

Assim é, por exemplo, o tratamento da propriedade fiduciária no regime fiduciário da securitização de recebíveis imobiliários, que estabelece: “os créditos objeto do regime fiduciário: I - constituem patrimônio separado, que não se confunde com o da companhia securitizadora; II - manter-se-ão apartados do patrimônio da companhia securitizadora até que se complete o resgate de todos os títulos da série a que estejam afetados (...)”.<sup>32</sup>

No mesmo sentido, o patrimônio de afetação das incorporações imobiliárias a lei estabeleceu: “O patrimônio de afetação [da incorporação imobiliária] não se comunica com os demais bens, direitos e obrigações do patrimônio geral do incorporador ou de outros patrimônios de afetação por ele constituídos e só responde por dívidas e obrigações vinculadas à incorporação respectiva”.<sup>33</sup>

Até na alienação fiduciária em garantia, há a ideia de um patrimônio de afetação, como se verifica na própria Lei de Falências (LC 11.101) no § 3º do artigo 49: “Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis [...], seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 60 desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.”

Em consequência desta afetação patrimonial, temos a segunda função da segurança em seu aspecto externo, qual seja, limitar os efeitos das relações jurídicas do credor em relação ao conjunto de bens que constituem a propriedade fiduciária.

<sup>32</sup> Art. 11 da Lei 9.514/1997. Comentando esse dispositivo, assim entendeu Uinie Caminha: “A exemplo do que ocorre com os fundos imobiliários, a lei criou um regime fiduciário especial para operações de securitização de recebíveis, protegendo expressamente o patrimônio segregado para a securitização de eventuais demandas contra o originador ou mesmo contra o VPE [Veículo de Propósito Específico]” (*Op. cit.*, p. 153).

<sup>33</sup> Art. 31-A, § 1.º, da Lei 4.591/1964.

Essas limitações decorrem do reconhecimento de que, se o patrimônio afetado constitui um feixe ou centro de relações jurídicas próprias, vinculados à finalidade para a qual foi constituído, não poderiam relações jurídicas estranhas a estas finalidades, e que constituem o patrimônio comum (do fiduciário ou do fiduciante) ou um outro patrimônio afetado a outra finalidade, interferir ou prejudicar aquele objetivo.

Assim, tratou-se de regular, por um lado, a contaminação da propriedade fiduciária pelos passivos do fiduciário e, por outro, que a própria situação econômico-financeira do fiduciário viesse a resvalar nessa propriedade.

Exemplo paradigmático dessa proteção é o patrimônio de afetação nas incorporações imobiliárias.<sup>34</sup> Conforme a regra geral prevista no § 1.º do art. 31-A: “O patrimônio de afetação não se comunica com os demais bens, direitos e obrigações do patrimônio geral do incorporador ou de outros patrimônios de afetação por ele constituídos e só responde por dívidas e obrigações vinculadas à incorporação respectiva”.

Em havendo patrimônio de afetação numa incorporação imobiliária, os bens e direitos que estiverem compreendidos no patrimônio fiduciário (não apenas o terreno, mas todo o complexo de relações jurídicas vinculados ao desenvolvimento de um empreendimento imobiliário) não podem se comunicar com o patrimônio do fiduciário ou com os demais empreendimentos imobiliários desenvolvidos pelo próprio incorporador.<sup>35</sup>

Outrossim, em decorrência desta afetação patrimonial, não apenas o incorporador sofre restrições em relação à utilização dos

---

<sup>34</sup> As referências a seguir foram introduzidas pela Lei 10.931/2004, na Lei 4.591/1964.

<sup>35</sup> Essa afetação é um mecanismo interessante para evitar o que o mercado denomina de “pedalar” os resultados das incorporações, isto é, o incorporador, tendo em vista não haver uma separação patrimonial entre suas incorporações, passa manipular o resultado e as receitas de um empreendimento com o dos demais. O resultado da incorporação superavitária serve para encobrir o resultado das deficitárias. Além dos problemas evidentes relacionados a aspectos de governança corporativa, tal prática criava a preocupante situação de que, em caso de falência da incorporadora, os empreendimentos, ainda que superavitários, eram arrastados pelos prejuízos da empresa falida pelas dívidas acumuladas com os demais empreendimentos deficitários, derrubando todos como se fossem pinos num jogo de boliche.

bens e direitos relacionados, objeto da propriedade fiduciária,<sup>36</sup> como os próprios frutos do patrimônio de afetação passam a integrá-lo, não se comunicando com o restante do patrimônio do devedor, e devendo ser aplicados no custeio das despesas relacionadas à incorporação.<sup>37</sup>

E mais: a manutenção da efetiva afetação patrimonial passa a constituir uma obrigação do incorporador, conforme os termos do seu art. 31-D: “Incumbe ao incorporador: (...) II - manter apartados os bens e direitos objeto de cada incorporação”, cabendo-lhe não apenas manter e movimentar os recursos financeiros do patrimônio de afetação em conta de depósito aberta especificamente para tal fim, como manter uma escrituração contábil completa e específica para cada patrimônio de afetação, ainda que esteja desobrigado pela legislação tributária.

Mas tão relevante quanto proteger o patrimônio das demais relações jurídicas do fiduciário com terceiros é a proteção do patrimônio de afetação em relação à própria situação econômico-financeira do fiduciário.

Para tanto, em primeiro lugar, no caso de falência do incorporador, os seus efeitos não atingem os patrimônios de afetação constituídos, “não integrando a massa concursal o terreno, as acessões e demais bens, direitos creditórios, obrigações e encargos objeto da incorporação”.<sup>38</sup>

E mais, como de nada adiantaria proteger o ativo afetado se a sua utilização ficasse a cargo de um administrador judicial ou do incorporador falido, a própria lei autorizou os adquirentes de unidades imobiliárias a assumirem o patrimônio afetado e o

<sup>36</sup> Por exemplo, no caso do § 3.º do art. 31-A da Lei 4.591/1964: “Os bens e direitos integrantes do patrimônio de afetação somente poderão ser objeto de garantia real em operação de crédito cujo produto seja integralmente destinado à consecução da edificação correspondente e à entrega das unidades imobiliárias aos respectivos adquirentes”.

<sup>37</sup> “Art. 31-A (...) § 4.º No caso de cessão, plena ou fiduciária, de direitos creditórios oriundos da comercialização das unidades imobiliárias componentes da incorporação, o produto da cessão também passará a integrar o patrimônio de afetação, observado o disposto no § 6.º (...) § 6.º Os recursos financeiros integrantes do patrimônio de afetação serão utilizados para pagamento ou reembolso das despesas inerentes à incorporação.”

<sup>38</sup> *Caput* do art. 31-F da Lei 4.591/1964.

empregarem na consecução do objetivo previamente definido, a construção de um empreendimento imobiliário.<sup>39</sup>

Apesar de o patrimônio de afetação ter regulado da forma mais adequada e completa os efeitos do valor fidúcia, encontraremos estes dois vetores (proteção contra as demais relações jurídicas do fiduciário e de sua própria situação jurídica) em todas as espécies de propriedade fiduciária.<sup>40</sup>

#### **4. “MAS SE A PARTE FAZ O TODO, SENDO PARTE / NÃO SE DIGA QUE É PARTE, SENDO TODO.”**

Do exposto acima, parece-nos possível e desejável a construção dogmática de um modelo de propriedade fiduciária que englobe as diversas espécies positivadas de forma casuística em nosso ordenamento jurídico.

Um passo para esta construção foi dado pela recente e já referida Lei nº 10.931/2004. Este diploma incluiu o artigo 1.368-A, no capítulo destinado à propriedade fiduciária no Código Civil, nos seguintes termos: “As demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições deste Código naquilo que não for incompatível com a legislação especial”.

Desse artigo, ainda não observado de forma adequada pela doutrina, extrai-se a compreensão de que as diversas espécies de propriedade fiduciária acima referidas remetem-se a um conceito

<sup>39</sup> “Art. 37-F. (...) § 1.º. Nos 60 (sessenta) dias que se seguirem à decretação da falência ou da insolvência civil do incorporador, o condomínio dos adquirentes, por convocação da sua Comissão de Representantes ou, na sua falta, de 1/6 (um sexto) dos titulares de frações ideais, ou, ainda, por determinação do juiz prolator da decisão, realizará assembleia geral, na qual, por maioria simples, ratificará o mandato da Comissão de Representantes ou elegerá novos membros, e, em primeira convocação, por 2/3 (dois terços) dos votos dos adquirentes ou, em segunda convocação, pela maioria absoluta desses votos, instituirá o condomínio da construção, por instrumento público ou particular, e deliberará sobre os termos da continuação da obra ou da liquidação do patrimônio de afetação (art. 43, inciso III); havendo financiamento para construção, a convocação poderá ser feita pela instituição financiadora.”

<sup>40</sup> Sobre este ponto, v. na doutrina brasileira fundamentalmente o trabalho de FABIAN, Christoph. *Op. cit.*, *passim*.

genérico que, naquilo que não for contrário às disposições das leis específicas, deve condicionar a interpretação/aplicação do instituto.

Para tanto, os elementos que unificam e funcionalizam as diversas espécies de propriedade fiduciária são os aludidos valores da fidúcia e da segurança. Tais valores, além de representarem o elemento nuclear (ainda que matizada) das diversas espécies, serão os parâmetros para a resolução dos casos concretos de qualquer instituto que incorpore a propriedade fiduciária. 📄