

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 5

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da
Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Julho / Dezembro de 2009

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Marcelo Leonardo Tavares; Prof. Mauricio Moreira Mendonça de Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski, Prof. Sérgio Murilo Santos Campinho e Prof. Valter Shuenquener de Araújo).

COORDENAÇÃO: Sérgio Murilo Santos Campinho e Mauricio Moreira Mendonça de Menezes.

CONSELHO EDITORIAL: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), Arnaldo Wald (UERJ), Carmem Tibúrcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), José Carlos Vaz e Dias (UERJ), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), José Gabriel Assis de Almeida (UERJ), Leonardo Greco (UERJ), Marie-Hélène Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse 1 e Centre de Droit des Affaires de l'Université des Sciences Sociales de Toulouse), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg), Sérgio Murilo Santos Campinho (UERJ), Theóphilo de Azeredo Santos (UNESA) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

CONSELHO EXECUTIVO: Carlos Martins Neto, Leonardo da Silva Sant'Anna, Mariana Pinto, Mauricio Moreira Mendonça de Menezes, Valter Shuenquener de Araújo e Viviane Perez

PATROCINADORES:



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — nº 5 (julho/dezembro 2009)

. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ

Campinho Advogados

Bocater, Camargo, Costa e Silva Advogados Associados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS E FALÊNCIAS

O PATRIMÔNIO SEPARADO NA FALÊNCIA

SEPARATE ASSETS IN THE BANKRUPTCY

Fábio Ulhoa Coelho

Resumo: O objeto deste artigo é a interpretação do dispositivo da lei de falências brasileira referente ao patrimônio separado (Lei nº 11.101/05, art. 119, IX). O ponto de partida é o conceito de “patrimônio separado”, derivado do conceito geral de patrimônio. Examinam-se as hipóteses legais de patrimônio separado, no direito brasileiro, destacando que nem todas foram, infelizmente, redigidas com a melhor técnica. Há previsões da lei que autorizam alguns sujeitos de direito (incorporador e a companhia de securitização de recebíveis imobiliários) e obrigam outro (câmara de compensação e liquidação classificada como sistemicamente importante) a instituírem o patrimônio separado. São as hipóteses em que o legislador se valeu do aparato conceitual juridicamente correto para disciplinar o instituto. Também cuida o artigo da regra que confere tratamento especial aos créditos fiscais (tributários e previdenciários) e trabalhistas na disciplina do patrimônio separado.

Palavras-chave: Patrimônio separado. Falência. Incorporador de empreendimento imobiliário. Securitização de recebíveis imobiliários. Câmara de Compensação e liquidação sistemicamente importante.

Abstract: The purpose of this article is the interpretation of the provision of the Brazilian bankruptcy law regarding separated assets (Law No. 11.101/05, article 119, IX). The point of departure is the

concept of “separated assets”, derived from the general concept of asset. The legal possibilities of separated assets pursuant to the Brazilian law are reviewed here, with the caveat that not all of them, unfortunately, were written with the finest technique. There are legal provisions authorizing some subjects of law (real estate developers and companies of securitization of real estate receivables) and compelling others (clearing chambers classified as being systemically important) to have separated assets. These are the events where the legislator resorted to a legally correct concept in order to regulate the matter. This article also covers the rule giving special treatment to fiscal (tax and social security) and labor credits in the regulation of separated assets.

Keywords: Separated assets. Bankruptcy. Real estate developer. Securitization of real estate receivables. Clearing chambers systemically important.

Sumário: 1. Introdução. 2. Conceito de patrimônio separado. 3. Três digressões doutrinárias. 4. Separação do patrimônio. 5. O patrimônio separado no direito positivo. 6. Patrimônio separado e imprecisões do texto legal. 7. A falência do titular de patrimônio separado. 8. Tratamento específico dos créditos fiscais e trabalhistas. 9. Capital para garantir pagamento de pensão. 10. Conclusão.

1. Introdução

Em disposição referente a tema não tratado no diploma anterior, a lei falimentar de 2005 (Lei nº11.101/05 — LF) prevê a disciplina, no âmbito da falência, da hipótese de o falido “titular” patrimônio separado. O art. 119, IX, da LF, determina que “os patrimônios de afetação, constituídos para cumprimento de destinação específica, obedecerão ao disposto na legislação específica, permanecendo seus bens, direitos e obrigações separados dos do falido até o advento do respectivo termo ou até o cumprimento de sua finalidade, ocasião em que o administrador judicial arrecadará o saldo a favor da massa

falida ou inscreverá na classe própria o crédito que contra ela remanescer”.

O tema foi contemplado, pelo legislador, no dispositivo que reúne as regras especiais dos efeitos da falência a determinados contratos. Pode-se criticar a localização da norma, em vista da questionável natureza contratual do patrimônio separado, mas seu conteúdo é preciso e adequado. Quando a falência surpreende empresário que havia separado ativos e passivos de seu patrimônio, para afetá-los a determinada finalidade, uns e outros não são alcançados pela quebra. Os credores titulares de obrigações separadas não participam da massa falida subjetiva (estão, portanto, dispensados de habilitação e não devem constar do quadro geral de credores), assim como os ativos separados tampouco integram a massa falida objetiva (são, em princípio, insuscetíveis de arrecadação e sua administração não compete ao administrador judicial).

O objeto deste pequeno artigo é a interpretação do art. 119, IX, da LF. Ele se divide em nove itens, além da presente introdução. No item 2, conceitua patrimônio separado, partindo, como se impõe, do conceito geral de patrimônio. O item 3 abriga três digressões doutrinárias, sem repercussão jurídica de relevo. O objetivo é ilustrar a exposição do tema, permitindo melhor compreensão de seus delineamentos. Já o item 4 cuida das hipóteses legais de patrimônio separado, destacando que nem todas as normas legais referentes ao tema foram, infelizmente, redigidas com a melhor técnica. No item 5 encontrará o leitor as previsões da lei que *autorizam* alguns sujeitos de direito (incorporador, a companhia de securitização de recebíveis imobiliários e a de direitos creditórios do agronegócio) e *obrigam* outro (câmara de compensação e liquidação classificada como sistemicamente importante) a instituírem o patrimônio separado. São as hipóteses em que o legislador se valeu do aparato conceitual juridicamente correto para disciplinar o instituto. No item 6, estão as hipóteses do direito positivo em vigor que *obrigam* a constituição do patrimônio separado, mas cuja redação se afasta da boa técnica jurídica. A

deficiência na redação da norma não implica, diga-se desde logo, tenha a lei deixado de determinar a separação patrimonial nos casos referidos, suprindo-se, assim, o requisito da indispensabilidade do fundamento legal para a segregação patrimonial. O item 7 centra-se no dispositivo da lei falimentar referente ao patrimônio separado, acomodando-se no item 8 a regra que confere tratamento especial aos créditos fiscais (tributários e previdenciários) e trabalhistas. O item 9 discute o entendimento esposado por alguns doutrinadores de que o capital referido no art. 475-Q, do CPC, constituiria um patrimônio separado. Por fim, as breves conclusões são reunidas no item 10.

Quero registrar que parte das reflexões desenvolvidas nesse artigo originou-se de salutar debate havido em evento promovido pela Escola Superior do Ministério Público do Estado de São Paulo, em 17 de agosto de 2009 (“As relações contratuais do falido na nova lei de falências e recuperações: patrimônio de afetação”), do qual participaram ativamente dois grandes representantes daquela instituição, os Drs. Alberto Camiña Moreira e Eronides Aparecido Rodrigues dos Santos. Evidentemente, responde somente o autor pelo que vem aqui descrito e sustentado; mas é imperioso reconhecer que, sem as instigantes colocações desses estudiosos do direito falimentar naquela oportunidade, não teriam certamente se amadurecido certas reflexões sobre o patrimônio separado adiante expostas.

2. Conceito de patrimônio separado

Patrimônio separado é a parte do patrimônio de um sujeito de direito composta por ativos e passivos reciprocamente vinculados, no sentido de que os ativos separados só podem ser objeto de expropriação judicial na satisfação dos passivos separados.

Compreende-se melhor o conceito a partir da noção geral de patrimônio. Este é definido como o conjunto de bens, direitos e obrigações associado diretamente a um sujeito de direito. Tal associação

jurídica é de *titularidade*, de modo que o sujeito de direito é o titular do conjunto de bens, direitos e obrigações¹.

Em sentido corriqueiro, patrimônio é referência às coisas tituladas por uma pessoa. É neste sentido, por exemplo, que se diz ser o patrimônio do devedor a garantia do credor. Em sentido mais bem elaborado, sob o ponto de vista técnico, patrimônio compreende também as obrigações passivas, isto é, as dívidas do sujeito de direito. E por esta razão, pode-se falar em *patrimônio negativo*, observável no caso de seus bens e direitos serem insuficientes para a integral satisfação das obrigações passivas. O sujeito de direito tem patrimônio, mesmo se o passivo supera o ativo.

Todos, ainda o mais indigente, têm patrimônio, embora somente alguns tenham a obrigação legal de o contabilizar. As pessoas físicas, em geral, não contabilizam, nem precisam contabilizar seus patrimônios, mensurando os bens e direitos do ativo e as obrigações do passivo; já as sociedades empresárias, por força de antiga imposição genérica do direito mercantil (dispensadas, hoje, as microempresas e empresas de pequeno porte), bem assim a generalidade das demais pessoas jurídicas, por determinação da lei tributária ou administrativa, são obrigadas a levantar o balanço periódico de seu patrimônio.

Conhecer a estrutura do balanço patrimonial auxilia no esforço de compreender a figura jurídica do patrimônio. Divide-se este instrumento contábil em duas colunas. A da esquerda acomoda o ativo — nela, o profissional da contabilidade apropria os bens e direitos do sujeito titular do patrimônio contabilizado; a da direita subdivide-

1 Para definir patrimônio é corrente a fórmula “complexo de relações jurídicas de uma pessoa, que tiverem valor econômico”. Encontra-se nas lições de Clóvis Bevilacqua, entre outros (*Teoria geral do direito civil*. 2ª edição histórica, revista e atualizada por Caio Mario da Silva Pereira. Rio de Janeiro: Editora Rio, 1980, pág. 167). Trata-se, contudo, de fórmula excessivamente abstrata, que pouco diz do seu objeto semântico. Exige explicação. E, quando vem a explicação, nota-se que o conceito se refere ao conjunto de bens, direitos e obrigações (incluindo as passivas) associado a determinado sujeito de direito. É o mesmo conceito operacional da contabilidade, cuja importação para o campo da argumentação jurídica só traz proveitos.

se por um traço horizontal, para lançar-se na parte superior o passivo e, na inferior, o patrimônio líquido. Os dois valores na base de cada coluna coincidem necessariamente, porque o instrumento contábil encerra, no final, uma mera tautologia: se o patrimônio líquido é o ativo subtraído do passivo, então a soma deste com aquele haverá necessariamente de resultar no mesmo valor atribuído ao ativo.

Pois bem, o patrimônio separado consiste no *destaque* de alguns bens ou direitos do ativo e de alguns itens do passivo, os quais ficam reciprocamente vinculados². O sujeito de direito autorizado pela lei a separar seu patrimônio, passa a titular, então, pelo menos dois patrimônios: o *principal* (também chamado de “geral”) e o *separado* (ou “especial”). Neste último, encontram-se as partes do ativo e passivo separados do primeiro. Enquanto o patrimônio principal será sempre um só, nada impede que o mesmo sujeito de direito titule dois ou mais patrimônios separados.

A vinculação recíproca caracteriza-se por suas implicações: (i) o credor titular de passivo separado, ao buscar em juízo a realização de seu crédito, não pode pleitear a expropriação de bem ou direito do patrimônio principal do devedor, sem antes exaurir-se o *respectivo* patrimônio separado; (ii) o credor titular de passivo não separado, ao buscar em juízo a realização de seu crédito, não tem direito à expropriação de bens ou direitos componentes do ativo separado; (iii) a instituição do patrimônio separado pode definir que os bens e direitos do patrimônio principal do devedor não respondem pelo passivo separado, mesmo após o exaurimento do ativo separado; (iv) somente no caso de liquidação de todos os passivos separados, o eventual saldo no ativo separado reintegra-se ao patrimônio principal do devedor, encerrando-se, então, a separação patrimonial.

2 Sobre o tema, consulte-se o estudo de Alberto Camiña Moreira (*Patrimônio de afetação e penhora*. Em *Execução Civil — Estudos em homenagem ao Professor Paulo Furtado*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006, págs. 7/28), assentado em autorizada e ampla doutrina nacional e estrangeira.

3. Três digressões doutrinárias

Há três observações a contemplar antes de avançar o exame do patrimônio separado. São digressões doutrinárias totalmente desprovidas de desdobramentos jurídicos relevantes. Servem, assim, apenas de ilustração à matéria. A primeira noticia o contexto do surgimento da teoria do patrimônio separado; a segunda pesquisa a pertinência da expressão; a terceira discute a efetiva cindibilidade do patrimônio.

Primeira. A elaboração da teoria do patrimônio como uma *universalidade de direito* consolidou-se em tempos recentes. No século XIX, a doutrina francesa, principalmente pelo trabalho de Aubry e Rau, acentuava as marcas do patrimônio: *unicidade* (todo sujeito de direito tem somente um patrimônio), *indivisibilidade* (o patrimônio é incindível) e *inalienabilidade* (todo sujeito de direito tem um patrimônio; seus bens componentes podem ser alienados isoladamente, mas não o próprio patrimônio). Por esta formulação (que, posteriormente, chamou-se “subjéctiva”), o patrimônio era considerado uma extensão da personalidade de seu titular, bem ao gosto da ideologia individualista que permeava as concepções jurídicas ao tempo do liberalismo econômico.

No início do século XX, dois doutrinadores alemães, Brinz e Berckley, sugeriram a figura da separação patrimonial, questionando o fundamento da concepção clássica ao negarem que o patrimônio fosse uma projecção da personalidade do titular. Propuseram o que viria a ser chamado de concepção “objetiva” do patrimônio. Partiram do exame do *trust*, antigo instituto do direito anglo-saxão³, pelo qual o titular de um bem (*beneficiary* ou *cestui que trust*) transfere sua propriedade (com cláusula de resolubilidade) a outra pessoa (*trustee*) com vistas a conferir maior eficiência na sua administração. O bem

3 Yaëll Emerich, *les fondements conceptuels de la fiducie française face au trust de la common law: entre droit des contrats et droit des biens*. Em *Revue Internationale de Droit Comparé* vol. 61(1). Paris, SLC, 2009, págs. 49/72.

sujeito ao *trust* deixa temporariamente de integrar o patrimônio do *beneficiary* e passa ao do *trust*; este, apresentando-se como o proprietário, pode administrar o bem de modo mais eficiente, porque o título que ostenta dispensa as cautelas normalmente observáveis no caso do mandatário (conferência da extensão e limites dos poderes outorgados, validade do ato de outorga etc). Como se transfere a propriedade resolúvel, a qualquer momento, ou nos termos e condições do ato de instituição do *trust*, o *beneficiary* pode retomá-la.

Na verdade, a figura do *trust* apenas inspirou a teoria do patrimônio separado, ao proporcionar elementos que demonstravam a plena possibilidade jurídica de um sujeito de direito cindir seu patrimônio em duas ou mais porções, objetivando atender às exigências negociais da era contemporânea.

Segunda. Têm-se usado indistintamente, no Brasil, as expressões “patrimônio separado” e “patrimônio de afetação”, como se fossem sinônimas. A própria lei assim procede. Há, contudo, em sede doutrinária, uma precisão conceitual que critica essa sinonímia, propondo que “patrimônio de afetação” é gênero, do qual “patrimônio separado” seria uma das espécies.

Assim, sempre que alguém destaca bens do seu patrimônio e declara que a administração deles ficará, a partir de então, *afetada* à realização de determinadas finalidades, configura-se um “patrimônio de afetação”. Abrem-se, então, duas alternativas. Na primeira, a instituição do patrimônio de afetação se faz acompanhar da alienação para um *novo* sujeito de direito. É o caso da instituição de fundação, em que o instituidor *afeta* os bens que transfere ao patrimônio fundacional, vinculando sua administração e frutos à realização de determinadas finalidades. Aqui, a espécie de afetação é designada por “patrimônio autônomo”.

Na segunda espécie de afetação patrimonial, não há a alienação dos bens afetados a um novo sujeito de direito. Eles permanecem sob a titularidade do mesmo proprietário, que instituiu a afetação,

mas passam a compor um patrimônio apartado. Neste caso, a afetação patrimonial gera um “patrimônio separado”⁴.

O correto, no rigor da doutrina, portanto, seria a lei brasileira, inclusive a falimentar, mencionar a expressão “patrimônio separado”, já que disciplina esta específica hipótese de afetação patrimonial e não se aplica à da instituição de fundação.

Terceira. Há quem, prestigiando a formulação subjetiva do patrimônio e mantendo-se apegado à idéia de unicidade patrimonial, sustenta que a vinculação de certos bens e direitos do ativo à satisfação de específicas obrigações passivas não faz nascer, propriamente, um patrimônio diverso, separado, segregado. É ainda um único e mesmo patrimônio, agora integrado por elementos (ativo e passivo) mutuamente vinculados. A discussão, como dito, não tem repercussão de relevo, já que esses autores apressam-se em reconhecer as exatas mesmas implicações dos que advogam a separação patrimonial⁵.

4. Separação do patrimônio

A separação do patrimônio pode decorrer diretamente da lei ou de negócio jurídico por esta especificamente autorizado. Os sujeitos de direito não têm a faculdade de cindir seus patrimônios em qualquer hipótese, mas apenas naquelas previstas em preceito legal. Como a regra é a da unicidade e indivisibilidade do patrimônio, apenas nas exceções abertas pela lei admite-se a segregação.

Esta limitação restringe-se à afetação do patrimônio no modo “separado”, já que, em relação à do modo “autônomo” (vale dizer, a

4 Conferir, por todos, Oscar Barreto Filho, *Teoria do estabelecimento comercial*. 2ª edição. São Paulo: Saraiva, 1988, págs. 57/58.

5 Veja-se, por exemplo, Caio Mário da Silva Pereira, *Instituições de direito civil*. 5ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 1976, vol. I, págs. 343/345.

instituição de fundação), os sujeitos de direito têm ampla liberdade, podendo praticar o negócio jurídico correspondente a qualquer tempo, independente de específica autorização legal. A diferença de tratamento justifica-se porque o patrimônio autônomo é titulado pelo sujeito de direito constituído simultaneamente à afetação, de modo que não se escapa à regra geral da unicidade e indivisibilidade. A fundação, como pessoa jurídica, no momento de sua constituição, é titular de um só patrimônio, inconfundível com o do instituidor.

Deve-se, contudo, alertar que nem sempre o legislador prima pela melhor técnica jurídica — e isto, infelizmente, no Brasil, tem se revelado uma verdade cada vez mais incômoda. Vale dizer, há textos legais que, valendo-se do mais aprimorado aparato conceitual do direito, dispõem sobre a separação patrimonial de forma clara e indiscutível, delimitando os contornos do instituto com precisão. Mas há, também, textos legais que cuidam da matéria sem fazer menção ao instituto de forma adequada. Conclui-se que a norma disciplina uma hipótese de patrimônio separado em decorrência de sua interpretação teleológica ou sistemática, descartando-se a interpretação meramente literal do texto.

Quem afirma que o direito positivo contempla hipóteses de patrimônio separado mesmo quando não emprega esta expressão, não se distancia, noto com ênfase, da imperiosa necessidade de previsão legal (instituinto diretamente ou autorizando a instituição) para a lícita segregação patrimonial. De qualquer forma, a lei é indispensável, não podendo os sujeitos de direito livremente separar seus patrimônios. Talvez, no futuro, o direito positivo brasileiro venha a contemplar alguma autorização genérica para a segregação, mas, por enquanto, ela não existe.

Sendo assim, apenas em 6 hipóteses pode ser instituído o patrimônio separado no direito brasileiro vigente, sendo parte delas adequadamente prevista e disciplinada na lei e parte derivada de interpretação não-literal de certos dispositivos legais. As hipóteses adequadamente previstas e disciplinadas são quatro: (a) emissão de *Certificados de Recebíveis Imobiliários* no regime fiduciário; (b) classifi-

cação, pelo Banco Central, de determinada *Câmara de Compensação e Liquidação* (CCL) como sistemicamente importante; (c) incorporação de empreendimento imobiliário no regime de patrimônio de afetação; (d) securitização de direito creditório do agronegócio. Já as hipóteses legais assentadas em dispositivos imperfeitamente redigidos são duas: (e) patrimônio constituído pelas contribuições de grupo de consorciados; (f) recursos públicos recebidos por instituições privadas para aplicação compulsória em educação, saúde ou assistência social.

Friso ser essencial à caracterização do patrimônio separado que tanto ativos como passivos se destaquem do patrimônio principal e fiquem vinculados uns aos outros. O destaque apenas de um ativo, pondo-o a salvo da responsabilização patrimonial do titular, não importa a instituição de patrimônio separado. O “bem de família” não é um patrimônio separado, porque não se opera a afetação deste ativo, no sentido de o vincular à satisfação de determinada obrigação passiva dos cônjuges ou da entidade familiar. Também não configura patrimônio separado o imóvel residencial, definido como impenhorável pela lei. As exceções à impenhorabilidade contidas na parte final do art. 1.715 do Código Civil (em relação ao “bem de família”) e nos incisos do art. 3º da Lei nº8.009/90 (em relação ao “imóvel de residência da família”) não são passivos separados por duas razões: eles podem ser (e normalmente são) satisfeitos com recursos alocados no patrimônio principal e sua liquidação não importa o fim da pretensa separação patrimonial, já que remanesce a impenhorabilidade.

5. O patrimônio separado no direito positivo

Na lei brasileira, encontram-se quatro hipóteses de instituição de patrimônio separado, em que o legislador utilizou-se da expressão adequada para identificação do instituto.

Historicamente, a primeira menção, no direito positivo brasileiro, ao patrimônio separado se manifesta na lei do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) (Lei nº9.514/97). Trata-se de diploma

de muito boa técnica, que visou por à disposição dos empresários do ramo de comercialização de imóveis instrumentos de inovação financeira aptos a viabilizarem a adequada segregação dos riscos dos empreendimentos imobiliários.

Toda obra se depara com maior ou menor margem de riscos, de ordens variadas, que podem acarretar atrasos ou elevar os seus custos: riscos naturais (excesso de chuvas ou condições geológicas adversas não inteiramente antevistas no projeto), de engenharia (comportamento atípico do movimento de terra e os erros de projeto ou execução), trabalhistas (greve), institucionais (medidas judiciais suspendendo o andamento da obra ou demora exagerada na tramitação administrativa dos pedidos de licença), negociais (dificuldade em encontrar pessoas interessadas na aquisição de unidades condominiais), financeiros (inesperada elevação no nível de inadimplência dos adquirentes das unidades condominiais), etc. Como o incorporador, normalmente, se dedica à edificação de vários empreendimentos simultaneamente, se não se preocupar em blindar cada um deles dos riscos dos demais, acontecerá inevitável contaminação. Se um dos empreendimentos se depara com riscos mais acentuados que os demais, o incorporador será constrangido a se aproveitar de parte dos resultados positivos destes últimos para atenuar os negativos daquele. Não me refiro aos lucros (caso em que não haveria nenhum problema no aproveitamento), mas a recursos materiais, financeiros ou humanos que deveriam, em princípio, estar alocados nos empreendimentos menos afetados pelos riscos de obra e foram deslocados para o mais afetado.

Neste contexto, sempre atendeu ao interesse dos consumidores (adquirentes de unidades condominiais) algum expediente de isolamento de riscos que o empreendedor pudesse empregar. Se a obra do *edifício X* vai bem, não é justo, nem racional, que os adquirentes das unidades condominiais desse empreendimento acabem sendo prejudicados pelas dificuldades manifestadas na obra do *edifício Y*. Que o adquirente de uma unidade condominial seja afetado exclusivamente pelos riscos associados apenas à obra do respectivo empreendimento — tal o objetivo das medidas de segregação.

Antes do SFI, os incorporadores costumavam se valer da figura da *sociedade de propósito específico* (SPE), para segregarem os riscos. Constituindo uma sociedade limitada para cada empreendimento, eles isolavam os riscos da obra no patrimônio dessa pessoa jurídica. Os custos da SPE, contudo, não eram desprezíveis e, então, a securitização dos recebíveis imobiliários foi disciplinada, na lei, para oferecer uma alternativa mais barata de segregação dos riscos.

A securitização de recebíveis imobiliários tem início mediante a cessão onerosa, em favor da companhia securitizadora, dos créditos titulados pelo incorporador perante os adquirentes das unidades condominiais. A companhia securitizadora emite títulos de créditos, designados Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), lastreados nos créditos que recebeu por cessão. Cada série de CRI está lastreada nos créditos relativos a um determinado empreendimento imobiliário. A emissão pode, ou não, ser feita em “regime fiduciário”. Adotado este regime, constituir-se-á um patrimônio separado, composto pelos créditos da companhia securitizadora perante os adquirentes das unidades condominiais (ativos) e pelos débitos desta perante os investidores adquirentes das CRIs da série correspondente (passivos).

A segunda referência ao instituto no direito pátrio se localiza na lei de disciplina das câmaras de compensação e liquidação no âmbito do Sistema Brasileiro de Pagamentos (SBP) (Lei nº10.214/07). Estas entidades, de natureza financeira, em razão do volume e natureza das operações que abrigam, podem ser classificadas, pelo Banco Central, como “sistemicamente importantes”. Elas, segundo avaliação da autoridade monetária, podem desencadear crises sistêmicas, aptas a contaminarem seriamente o sistema financeiro nacional. Quando for este o caso, a CCL fica obrigada, por lei, a constituir um patrimônio separado, no qual deve alocar as obrigações que tem perante os participantes de cada sistema por ela administrado (passivos) e títulos da dívida pública federal de no mínimo dez milhões de reais (ativos)⁶.

6 Valor estabelecido pela Circular 3.057/01, do Banco Central.

O patrimônio separado visa, aqui, assegurar a estabilidade nas operações desenvolvidas pelas câmaras sistemicamente importantes, posto que, para a satisfação das demais obrigações desta entidade financeira, não pode ser expropriado judicialmente o ativo consistente nos títulos da dívida pública federal separados.

Na terceira vez em que o direito positivo brasileiro dispôs sobre o patrimônio separado, novamente a preocupação voltava-se à segregação dos riscos de obra. Desta vez, a Lei nº10.931/04 inseriu, na Lei nº4.591/64, o Capítulo I-A, destinado a disciplinar o “patrimônio de afetação”. O incorporador, desejando isolar em cada obra os seus riscos próprios, pode, ao invés de ceder seus créditos a companhia securitizadora de recebíveis, submeter a incorporação ao “regime da afetação”, mediante averbação no Registro de Imóveis. Trata-se, por certo, de alternativa menos custosa que a securitização de recebíveis ou a constituição de SPE, na medida em que não precisa transferir ao preço das unidades seja o desconto da cessão ou os impactos da constituição e liquidação de uma sociedade empresária.

Ao submeter ao regime de afetação determinado empreendimento, isolam-se os riscos da obra correspondentes, de modo que nenhuma outra obrigação do incorporador poderá ser executada sobre os ativos separados por este regime.

A quarta menção legal ao instituto encontra-se na Lei nº11.076/04, que dispôs sobre títulos de créditos e de investimentos exclusivos do agronegócio. No art. 39, parágrafo único, esta lei autorizou as companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio a emitirem CDA (Certificado de Recebíveis do Agronegócio) em regime fiduciário. A remissão aos arts. 9º a 16 da Lei nº9.514/97, deste dispositivo, importa a sujeição da emissão feita nestas condições ao mesmo regime de separação patrimonial atinente às CRIs. Vinculam-se, assim, os créditos detidos pela sociedade securitizadora junto aos empresários exploradores de agronegócio (ativo separado) e os débitos dela perante os investidores adquirentes dos CDAs (passivo separado).

6. Patrimônio separado e imprecisões do texto legal

A interpretação da lei, levada a cabo pela doutrina e jurisprudência, depara-se, não raras vezes, com impropriedades técnicas e redacionais. O legislador (na verdade, um mero conceito da argumentação jurídica) nem sempre é um técnico competentemente especializado no assunto tratado em lei. Nesses casos, como recomenda a hermenêutica, a interpretação literal deve ser preterida, prestigiando-se a decorrente da delimitação das finalidades da norma (teleológica) ou de sua compreensão como repertório de um conjunto logicamente erguido (sistemática).

Em duas oportunidades, o legislador disciplinou o patrimônio separado fazendo uso, infelizmente, de noções, expressões e redação equivocadas. Nelas, se nos contentarmos com a interpretação literal da lei, ora não chegaremos a nenhum sentido útil (forçando-nos a concluir pela inexistência da lei mesma), ora mergulharemos em contradições com outras disposições ou institutos legais.

A *primeira* dessas hipóteses é a regra de impenhorabilidade absoluta contida no art.649, IX, do CPC, referente aos “*recursos públicos recebidos por instituições privadas para aplicação compulsória em educação, saúde ou assistência social*”. Ao se socorrer da figura da impenhorabilidade, não pode a lei ter tido outro objetivo senão a de instituir um patrimônio separado neste caso.

Parto da afirmação de que a interpretação literal desse dispositivo não tem, a rigor, nenhum sentido. Se uma instituição privada recebe recursos públicos para aplicar obrigatoriamente em educação, saúde ou assistência social, considerar que essas verbas não podem ser penhoradas equivaleria a permitir o *desvio* desses recursos públicos, sem que qualquer medida se pudesse tomar a respeito. Pense-se no caso de uma OSCIP (Organização da Sociedade Civil de Interesse Público) dedicada a assistência social que recebe do Poder Público recursos para empregar no desenvolvimento de ações ligadas a essa função. Tais ações compreendem, por exemplo, o aluguel de imóvel

para abrigar sem-tetos. É evidente que os recursos públicos internados ao patrimônio da instituição privada têm que responder pelo pagamento da obrigação locatícia. Se não puder recair sobre tais recursos a penhora em execução dos aluguéis, que finalidade eles acabariam tendo? Uma interpretação literal desta norma seria verdadeiro estímulo ao desvio dos recursos. Admitindo-se que a instituição privada (em situação muito corriqueira) não tenha outros bens em seu patrimônio além desses recursos, ela seria um sujeito sem responsabilidade patrimonial.

Quando recursos públicos são transferidos para uma instituição privada, seu emprego está vinculado a determinados objetivos, ligados às áreas de saúde, educação ou assistência social. A instituição privada não os pode empregar em outras finalidades, mas evidentemente deve gastá-los na realização dos objetivos que justificaram o aporte dos recursos públicos em seu patrimônio. O que o art. 649, IX, do CPC pretendeu, na verdade, foi separar, no patrimônio da instituição privada, os ativos representados pelos recursos públicos recebidos e os passivos diretamente relacionados ao cumprimento dos objetivos que justificaram tal aporte. É claramente o mecanismo essencial do patrimônio separado que se encontra na pesquisa das finalidades desta disposição legal.

A *segunda* hipótese de impropriedade conceitual da lei reside na definição, pelo art. 3º da Lei nº 11.795/08, de que o “*grupo de consórcio é uma sociedade não personificada constituída por consorciados*”. Não é possível levar ao pé da letra esta disposição legal sem emaranhar-se em algumas contradições. Confira. São duas as sociedades não personificadas: de um lado, a *sociedade em comum*; de outro, a *em conta de participação* (Código Civil, arts. 968 a 996). Deve-se entender que a lei dos consórcios quis fazer referência a uma delas. Se o grupo é uma sociedade “em comum”, falta um elemento essencial constitutivo do vínculo societário, que é o contrato entre os sócios. Cada consorciado contrata exclusivamente com a administradora e, em geral, não conhece os demais integrantes do grupo. Ademais, os sócios têm, no caso da sociedade em comum, responsabili-

dade ilimitada pelas obrigações sociais, mas é indubitável que nenhum consorciado poderá responsabilizar os demais pelos prejuízos que sofre em função, por exemplo, da inadimplência de alguns deles. Se, porém, a lei dos consórcios tinha em mente a sociedade em conta de participação, não há como fugir da completa incompatibilidade entre essa formulação e a própria estrutura deste tipo societário: qual dos consorciados é o sócio ostensivo e quais os participantes?

Além dessas contradições insuperáveis relativamente à disciplina legal das sociedades não personificadas, destaco que o exame de outros dispositivos da lei dos consórcios (arts. 3º, § 3º, e 5º, § 5º) conduz o intérprete à conclusão de que os valores pagos pelos consorciados (fora a taxa de administração) compõem, rigorosamente falando, um patrimônio separado. E como tal deve ser considerado pelo intérprete.

7. A falência do titular de patrimônio separado

Entre os sujeitos de direito autorizados ou obrigados pela lei a constituírem patrimônio separado encontram-se sociedades empresárias sujeitas à regra geral da falência (incorporador e companhia securitizadora de CRI ou CDA), sociedades empresárias excluídas desse regime, parcial (administradora de consórcio) ou absolutamente (CCL sistemicamente importante) e também sujeitos de direito não classificáveis como empresários ou sociedades empresárias e, portanto, não sujeitos à falência (entidades particulares que recebem recursos públicos para aplicar em educação, saúde e assistência social).

Em relação ao patrimônio separado das sociedades empresárias absolutamente excluídas do regime de falência e dos sujeitos de direito não classificáveis como empresários ou sociedades empresárias, é óbvio que não incide o art. 119, IX, da LF. Trata-se, contudo, de mera questão formal, já que, em caso de liquidação extrajudicial de CCL ou insolvência de entidade particular que recebeu recursos públicos, não há outra forma de cuidar do patrimônio separado senão a

indicada naquele dispositivo da lei falimentar para as sociedades empresárias falidas; vale dizer: continua a vigor e ter plena eficácia a disciplina específica do patrimônio separado (legal ou regulamentar) até a completa solução do passivo separado mediante liquidação do ativo separado, destinando-se apenas o saldo, se houver, à satisfação dos demais credores da CCL ou da entidade particular subvencionada. Também será necessariamente esta a maneira adequada de tratar o patrimônio separado da administradora de consórcio no caso de decreto de sua liquidação extrajudicial, se a satisfação do passivo for concluída no âmbito administrativo (isto é, sem falência).

Restam, portanto, no campo de aplicação privilegiada do inciso IX do art. 119 da LF os casos de falência de: (a) incorporador com um ou mais empreendimentos em andamento sob o “regime de afetação”; e (b) sociedade securitizadora emitente de CRIs ou de CDAs sob “regime fiduciário”.

A primeira hipótese é detalhadamente cuidada no art. 31-F da Lei nº4.591/64. Em termos gerais, o dispositivo reforça que não integram a massa falida “o terreno, as acessões e demais bens, direitos creditórios, obrigações e encargos objeto da incorporação” (*caput*). Dispõe, também, que, nos sessenta dias seguintes à decretação da falência, os adquirentes de unidades do empreendimento devem se reunir em assembléia geral para deliberarem se continuarão a obra (hipótese em que instituirão o condomínio da construção e definirão como ela será desenvolvida) ou se procederão à liquidação do patrimônio separado (§ 1º). A Comissão de Representantes (eleita ou referendada na assembléia) tem poderes para firmar o contrato definitivo com os adquirentes das unidades (§ 3º), dirigir a obra (§ 11) ou dar cumprimento à decisão assemblear de liquidação do patrimônio separado (§ 7º). O eventual saldo entre a receita e o custo do empreendimento será entregue, pela Comissão de Representantes, à massa falida do incorporador (§ 13).

Já em relação à segunda hipótese, o legislador foi bem mais conciso. O parágrafo único do art. 15 da Lei nº9.514/97 (aplicável tam-

bém ao CDA por força do art. 39 da Lei nº11.076/04) reitera que a “insolvência” da companhia securitizadora não afeta os patrimônios separados que havia constituído. O *caput* do dispositivo atribui ao agente fiduciário a custódia e administração dos créditos componentes do patrimônio separado. Além disso, determina a convocação de assembleia geral dos titulares de CRIs ou de CDAs para deliberarem sobre a continuidade da administração do patrimônio separado. Havendo saldo, após completo resgate dos CRIs ou dos CDAs, o agente fiduciário deve entregá-lo à massa falida da companhia securitizadora.

Embora possa se deparar com obstáculos de ordem prática, em vista da dificuldade de se antecipar e mensurar o saldo na liquidação do patrimônio separado, não há impedimento legal à alienação, pela massa falida, do direito a ele correspondente, de modo a abreviar o processamento da falência, que não precisará mais aguardar o cumprimento de todas as obrigações afetas ao patrimônio separado⁷. Não havendo, contudo, como proceder-se a esta alienação, sendo ela desinteressante ou não acudindo interessados, ao administrador judicial não resta outra alternativa senão a de esperar a integral solução do passivo afetado.

A massa falida, na condição de credora eventual do saldo do patrimônio separado, tem direito de *fiscalizar* os atos praticados pela Comissão de Representantes (na falência do incorporador) ou pelo agente fiduciário (na da companhia securitizadora), bem como o de *exigir deles* a devida prestação de contas. Exerce tais direitos por meio do administrador judicial.

8. Tratamento específico dos créditos fiscais e trabalhistas

O *caput* do art. 76 da Medida Provisória 2.158-35/01 prescre-

7 Ricardo Tepedino não vê óbice à alienação do “direito a receber esse futuro e eventual saldo, se tiver valor econômico” (*Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. Coordenadores Paulo F. C. Salles de Toledo e Carlos Henrique Abraão. São Paulo: Saraiva, 2005, pág.323).

ve: “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”. E, aparentemente para que não restassem dúvidas, o parágrafo único reitera: “Para os fins do disposto no *caput*, permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”.

Em vista da disposição em foco, conclui-se que a vinculação recíproca entre os ativos e passivos separados não projeta efeitos quando se trata de execução de alguns créditos do titular do patrimônio separado: os de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista.

No caso de execução individual, a penhora pode recair sobre quaisquer bens do patrimônio do devedor, inclusive os ativos separados. A separação do patrimônio não apresenta óbice juridicamente eficaz a esta medida de constrição judicial, se não houver outro bem, no patrimônio principal do devedor, que pudesse servir igualmente ao propósito de satisfação judicial do crédito exequendo. Em havendo, a substituição da penhora é de rigor, e não pode ser recusada. Substituir o ativo separado penhorado por outro equivalente não representa nenhuma desobediência ao tratamento excepcional liberado pela norma acima referida. Ademais, se o devedor executado não puder substituir a penhora por outro bem de seu patrimônio principal (e, em decorrência, levar-se a cabo a expropriação judicial), fica obrigado a “repor”, quando puder, ativo de valor equivalente ao patrimônio separado.

No âmbito da execução concursal, a questão adquire contornos mais complexos. Se o administrador judicial não dispuser de recursos, na massa, para proceder ao pagamento dos credores trabalhistas, deverá requerer a arrecadação de bens do patrimônio separado em valor suficiente para tanto. Também deverá requerê-la se, avançando na ordem de pagamento, não puder satisfazer integralmente os credores fiscais e previdenciários. Pressuposto inafastável

para essa arrecadação excepcional é a inexistência de outros recursos na massa falida, por força do exaurimento, na liquidação falimentar, do patrimônio principal. Por outro lado, se, após a alienação de ativo separado para pagamento dos credores fiscais, previdenciários ou trabalhistas, uma vez verificada a integral satisfação destes, ocorrer de a massa falida vir a receber novos recursos (anteriormente desconhecidos, não encontrados, sujeitos a condição suspensiva etc.), o administrador judicial deve, em primeiro lugar, “repor” o ativo separado, para que outras classes de credores além dos contemplados pela exceção aberta pelo art. 76 da Medida Provisória 2.158-35/01 não se locupletem indevidamente, em detrimento dos beneficiários do patrimônio separado.

9. Capital para garantir pagamento de pensão

O art. 475-Q do Código de Processo Civil não alberga hipótese de patrimônio separado. Neste dispositivo, dispôs a lei que a condenação judicial em indenização por ato ilícito que inclua a prestação de alimentos pode impor ao devedor a obrigação de constituir capital destinado a assegurar renda suficiente ao pagamento da pensão mensal. Esta condenação não importa a separação do patrimônio do sucumbente porque “assegurar o pagamento” não significa “ficar vinculado à satisfação daquele passivo”. Se o capital em questão não gerar, num determinado mês, por conta da oscilação dos valores dos títulos que o compõem, recursos suficientes ao pagamento da pensão, o devedor haverá de pagá-la com outros bens de seu patrimônio. Ademais, não há nenhuma regra de impenhorabilidade deste capital na execução de outras dívidas do sucumbente, o que demonstra não ter o legislador cogitado de separar o patrimônio do devedor.

Note-se que nem seria apropriado a lei atribuir ao capital mencionado no art.475-Q do CPC a natureza de patrimônio separado, vez que a tanto equivaleria distorcer a ordem de classificação de pagamentos na falência.

Duas podem ser as classes dos credores titulares de indenização por ato ilícito, na falência do devedor: (a) credor por acidente de trabalho (LF, art. 83, I); (b) credor quirografário (LF, art. 83, VI, *a*). Em outros termos, ou o beneficiário da sentença condenatória foi vítima de acidente de trabalho ou de ato ou fato de outra espécie. No primeiro caso, ele titula o elevado privilégio de concorrer com os credores trabalhistas; no segundo, será pago no rateio em favor dos quirografários.

Se o beneficiário da sentença condenatória sofrera acidente de trabalho, considerar o capital um patrimônio separado do falido importaria subtrair esse recurso da massa destinada ao pagamento dos demais créditos da mesma classe, em prejuízo dos empregados do falido e demais vítimas de acidente desta natureza, infringindo-se a *par condicio creditorum*. Se, por outro lado, é credor quirografário, tomar-se o capital como patrimônio separado equivaleria a inverter a ordem de pagamentos na falência, conferindo-lhe um privilégio que a lei falimentar rechaça.

10. Conclusão

O risco empresarial, inerente a qualquer atividade econômica, atinge, em primeiro lugar, evidentemente, o empreendedor que tomou a iniciativa de a explorar. Outros sujeitos de direito são, entretanto, alcançados pelo mesmo risco, assim os empregados, investidores e consumidores. Também estes outros sujeitos expõem-se ao risco de perderem o emprego, o capital investido ou o bem ou serviço adquirido e não recebido, em caso de insucesso da empresa. O patrimônio separado é uma técnica de segregação de riscos que convém ser lembrada pela lei sempre que disciplinar hipótese em que vários empreendimentos isolados são explorados simultaneamente pelo mesmo empresário, de modo que trabalhadores, investidores e consumidores tenham seus interesses afetados pelos riscos associados apenas e diretamente ao empreendimento a que estão ligados. O insucesso de um dos empreendimentos de determinado empresário,

por meio da técnica do patrimônio separado, não contamina os demais.

Garantir que as regras de segregação dos riscos tenham plena eficácia, assim, significa atentar a esses interesses que gravitam em torno da empresa, mas transcendem os dos empreendedores. Em última análise, os protegidos por tais regras são os empregados, consumidores e investidores, e não o empresário. Na falência, liquidação extrajudicial ou insolvência, o patrimônio separado deve receber o tratamento específico que justificou sua criação, não se misturando com os ativos e passivos da massa, exatamente para que não se opere aquela indesejada contaminação dos empreendimentos afortunadamente frutíferos pelos azares dos fracassados.