XXVIII ENCONTRO NACIONAL DO CONPEDI GOIÂNIA – GO

DIREITO EMPRESARIAL II

MARIA DE FATIMA RIBEIRO

VERONICA LAGASSI

Copyright © 2019 Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria – CONPEDI
Presidente - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC – Santa Catarina
Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG – Goiás
Vice-presidente Sudeste - Prof. Dr. César Augusto de Castro Fiuza - UFMG/PUCMG – Minas Gerais
Vice-presidente Nordeste - Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS – Sergipe
Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa – Pará
Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos – Rio Grande do Sul
Secretário Executivo - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - Unimar/Uninove – São Paulo

Representante Discente – FEPODI
Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie – São Paulo

Conselho Fiscal:
Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM – Rio de Janeiro Prof. Dr.
Aires José Rover - UFSC – Santa Catarina
Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP – São Paulo
Prof. Dr. Marcus Firmino Santiago da Silva - UDF – Distrito Federal (suplente)
Prof. Dr. Ilton Garcia da Costa - UENP – São Paulo (suplente)

Secretarias:
Relações Institucionais
Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - IMED – Santa Catarina
Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR – Ceará
Prof. Dr. José Barroso Filho - UPIS/ENAJUM– Distrito Federal
Relações Internacionais para o Continente Americano
Prof. Dr. Fernando Antônio de Carvalho Dantas - UFG – Goías
Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA – Bahia
Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA – Maranhão
Relações Internacionais para os demais Continentes
Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba – Paraná
Prof. Dr. Rubens Beçak - USP – São Paulo
Profa. Dra. Maria Aurea Baroni Cecato - Unipê/UFPB – Paraíba

Eventos:
Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch (UFSM – Rio Grande do Sul) Prof. Dr.
José Filomeno de Moraes Filho (Unifor – Ceará)
Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta (Fumec – Minas Gerais)

Comunicação:
Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro (UNOESC – Santa Catarina
Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho (UPF/Univali – Rio Grande do Sul Prof. Dr. Caio
Augusto Souza Lara (ESDHC – Minas Gerais

Membro Nato – Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP – Pernambuco

---

D597

Direito empresarial II [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI/ UFG / PPGDP

Coordenadores: Maria De Fatima Ribeiro

Veronica Lagassi – Florianópolis: CONPEDI, 2019.

Inclui bibliografia
ISBN: 978-85-5505-824-0
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: Constitucionalismo Crítico, Políticas Públicas e Desenvolvimento Inclusivo

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Assistência. 3. Isonomia. XXVIII Encontro Nacional do CONPEDI (28 : 2019 : Goiânia, Brasil).

CDU: 34

Conselho Nacional de Pesquisa
Univeridade Ferderal de Goiás e Programa
e Pós-Graduação em Direito Florianópolis

Santa Catarina – Brasil
www.conpedi.org.br

de Pós Graduação em Direito e Políticas Públicas
Goiânia - Goiás
https://www.ufg.br/

XXVIII ENCONTRO NACIONAL DO CONPEDI GOIÂNIA – GO

DIREITO EMPRESARIAL II

Apresentação

A busca pelo desenvolvimento econômico sustentável é algo indubitável em qualquer país, quiçá no contexto em que a sua sociedade é preponderantemente desigual. Assim, o agente econômico torna-se peça fundamental para uma politica de inclusão social com vistas ao desenvolvimento econômico sustentável. Neste sentido, faz-se necessário e presente o papel da academia não só como fomentador ou meio propagador do conhecimento, mas também na função de análise das crises econômicas ou politicas pelas quais atravessa o país. Tal análise é essencial para a criação de caminhos ou diretrizes para a superação dessas crises. Foi a partir deste cenário que realizou-se em Goiânia – GO, entre os dias 19 a 21 de junho de 2019, o XXVIII Encontro Nacional do Conpedi, com o tema "Constitucionalismo Critico, Politicas Públicas e Desenvolvimento Inclusivo".

O evento foi possível a partir da participação ativa de professores, pesquisadores, mestres ou doutores de todo o país, os quais contribuíram significativa e democraticamente para a exposição dos trabalhos e para o desenvolvimento de debates acadêmicos consubstanciados nos resultados apresentados nas pesquisas realizadas atualmente pelos Programas de Pós-Graduação em Direito do Brasil.

Os artigos científicos apresentados relativos ao Grupo de Trabalho de Direito Empresarial durante o XXVIII Encontro Nacional do Conpedi, demonstraram não apenas o comprometimento dos pesquisadores brasileiros com o desenvolvimento do pensamento jurídico estratégico nas empresas para superação da crise, mas também com o fortalecimento da própria disciplina de Direito Empresarial ou o seu papel regulador de novas realidades sociais como, por exemplo, a criação de um contrato de namoro na família empresária. Assim, no âmbito do GT de Direito Empresarial foram apresentados e debatidos temas absolutamente relevantes ao contexto atual e indispensáveis para o desenvolvimento do Direito no Brasil, abordou-se assim desde um questionamento sobre a necessidade efetiva de um novo Código Comercial até a análise do desenvolvimento da regulamentação da EIRELI pelo DREI, perpassando por questões atinentes aos contratos empresariais, inclusive de franquia, construção ajustada ao de namoro na família empresária, bem como por questões sempre em voga como é o caso da desconsideração da personalidade jurídica, do nome empresarial como direito da personalidade ou de compliance como instituto indispensável à política pública. Mas, apesar da riqueza no que tange as apresentações e na abordagem destes temas, o GT de Direito Empresarial não se descuidou do mote que deu nome ao XXVIII

Encontro Nacional do Conpedi e também abordou temas correlacionados à superação da crise abordando temas correlatos à recuperação judicial e a falência, como foi o caso da legitimidade do rural na propositura do pedido de recuperação judicial ou da consolidação do ato revogável com vistas à Ação Revocatória ou ainda, uma preocupação com o conceito de mercado eficiente.

Desejamos a todos uma boa leitura!

Profa Dra. Veronica Lagassi – UFRJ / IBMEC-RJ / FACHA

Profa Dra. Maria de Fátima Ribeiro - UNIMAR

Nota Técnica: Os artigos que não constam nestes Anais foram selecionados para publicação na Plataforma Index Law Journals, conforme previsto no artigo 8.1 do edital do evento. Equipe Editorial Index Law Journal - publicacao@conpedi.org.br.

INCENTIVOS ECONÔMICOS DA JURISPRUDÊNCIA PARA A EXPANSÃO DAS LOCAÇÕES EM CONTRATOS DE CONSTRUÇÃO AJUSTADA

JURISPRUDENCE'S ECONOMIC INCENTIVES TO THE EXPANSION OF TENANCIES IN ADJUSTED CONSTRUCTION CONTRACTS

Lucas Caminha [1]

Resumo

A Lei nº 12.744/12 tipificou a locação em contrato de construção ajustada – mais conhecida como contratação build-to-suit –, em que uma sociedade empresária: (i) contrata um empreendedor para coordenar a aquisição e construção/reforma substancial de um imóvel; e (ii) aluga esse mesmo imóvel do empreendedor durante um prazo longo de dez a vinte anos para exercer sua atividade econômica. Esse artigo estudará a estrutura jurídica do contrato de construção ajustada e como ela tem sido interpretada pela jurisprudência, cuja postura de intervenção mínima se tornou verdadeiro estímulo para a contratação de mais build-to-suits mesmo antes da Lei nº 12.744/12.

Palavras-chave: Empresa, Contratos, Locação, Construção, Jurisprudência

Abstract/Resumen/Résumé

Law no. 12,744/12 has legally recognized the tenancy in adjusted construction contract – best known as build-to-suit contracting – where a company (i) hires an entrepreneur to coordinate the acquisition and construction/substantial reform of a property; and (ii) rents this same property from the entrepreneur during a long term of ten to twenty years to exercise its economic activity. This paper shall study the tenancy in adjusted construction contract's legal structure and how it has been interpreted by jurisprudence, whose minimum intervention posture has become a true stimulus to the hiring of more build-to-suits even before Law no. 12,744/12.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Company, Contracts, Tenancy, Construction, Jurisprudence

[1] Lucas Caminha é advogado, mestrando em Empresa e Atividades Econômicas na UERJ e graduado em Direito pela UFRJ.

1. Introdução

Em 2012, o Congresso Nacional editou a Lei 12.744 e tipificou no ordenamento jurídico brasileiro a locação em contrato de construção ajustada. Trata-se de modalidade de contrato empresarial em que uma sociedade empresária: **(i)** contrata um empreendedor para coordenar a aquisição e construção/reforma substancial de um imóvel; e **(ii)** aluga esse mesmo imóvel do empreendedor durante um prazo longo de dez a vinte anos para exercer sua atividade econômica.

Para fundamentar o estudo, empreendemos pesquisa empírica de cinquenta contratos de locação ajustada celebrados por conglomerados economicamente relevantes no Brasil. A partir desse arcabouço, serão estudados os fundamentos teóricos do instituto, sua inserção na economia brasileira como contrato atípico durante mais de dez anos antes da Lei 12.744/12 e a receptividade da jurisprudência em relação a ele.

Com todo esse histórico em mãos, poderá enfim ser ponderado o impacto real da tipificação do contrato de construção ajustada pela Lei 12.744 na economia brasileira e no desenvolvimento nacional, sempre conforme evidenciado pela pesquisa empírica sobre esses contratos.

2. Empresas e imóveis: como a sociedade empresária consegue espaço físico?

As relações imobiliárias empresariais no Brasil cresceram de forma exponencial em quantidade e em complexidade a partir dos anos 2000. Esse período foi marcado por notório aquecimento econômico, saldo positivo na balança comercial e baixa inflação, época essa que motivou a publicação, pela revista The Economist, da famosa capa "*Brazil takes off*", ilustrando o Cristo Redentor em ascensão como um foguete (THE ECONOMIST, 2009).

Esse aquecimento econômico também contribuiu para um correlato aquecimento no mercado imobiliário, podendo ser levantadas duas razões: **(i)** a expansão do crédito imobiliário, inclusive pelos financiamentos do Sistema Financeiro da Habitação ("SFH") que prometiam realizar o sonho da "casa própria"; e, **(ii)** a demanda das sociedades empresárias por mais espaço físico para expansão de atividades econômicas (FIGUEIREDO & GRAVA, 2007).

Para atender essa demanda por mais espaço, as sociedades poderiam simplesmente comprar um imóvel. No entanto, por mais que novas instalações fossem

necessárias, a maioria não cogitava seguir com a compra em razão das diversas desvantagens que as traria.

Essas desvantagens seriam **(i)** imobilização de capital no imóvel quando ele poderia ser investido na atividade-fim (custo de oportunidade); **(ii)** risco de volatilidade no mercado imobiliário (variações bruscas e severas sobre o valor do imóvel); **(iii)** indedutibilidade das despesas incorridas pela sociedade, com depreciação e reparação do imóvel, da base de lucros sobre a qual incidem o Imposto de Renda de Pessoa Jurídica ("IRPJ") e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido ("CSLL"); **(iv)** indedutibilidade do imposto sobre propriedade territorial urbana (IPTU); e **(v)** indedutibilidade do caixa próprio desembolsado para comprar o imóvel (GREGÓRIO, 2010).

Para muitas sociedades, a forma de se evitar os custos apontados acima seria através de um contrato de locação típico – otimizar o custo de capital através da separação entre o uso e a propriedade (FIGUEIREDO, 2012). No entanto, algumas ineficiências ainda permaneceriam, tal como a indedutibilidade de valores pagos a título de aluguel.

Também havia outro problema na locação convencional (problema esse fundamental ao presente estudo) – simplesmente procurar imóveis "já prontos" para alugar poderia não atender os propósitos de diversas sociedades empresárias que precisam de uma estrutura especificamente construída (*tailor-made*) e/ou estrategicamente localizada[1].

Diante do exposto, dadas as restrições/custos enfrentados por uma sociedade empresária na compra de imóvel e na locação típica, elas não conseguiriam maximizar a eficiência de capital e ter um imóvel construído especificamente para a sua atividade econômica (tanto estrutural quanto geograficamente) enquanto recorressem apenas às estruturas imobiliárias tradicionais.

E a solução para esse problema veio do exterior.

Em meados dos anos 50 do século XX, foi criada nos Estados Unidos, Europa e Ásia (BENEMOND, 2013) uma estrutura peculiar para agregar eficiência no planejamento imobiliário empresarial. Nela, a sociedade: **(i)** contrata um empreendedor

[1] Falamos de empresas como: **(i)** atividades reguladas (i.e., aviação, farmacêutica, energia), que precisam de imóveis com critérios operacionais/regulatórios específicos – hangares, plataformas, pistas de pouso, laboratórios de contenção bioquímica, etc; **(ii)** grupos de varejo/logística, que necessitam de depósitos com grande espaço físico em localizações-chave para maximizar a eficiência de distribuição de produtos - exemplo do Grupo Amazon, cujos imóveis precisam seguir parâmetros rigorosamente voltados à maximização de eficiência (BERNHARDT & GOODRICH, 2015); e **(iii)** instituições de ensino (i.e., escolas, universidades, centros de treinamento), que precisam de infraestrutura adequada para treinamentos.

imobiliário para planejar, coordenar e executar (ou selecionar terceiro para executar) a aquisição e construção ou reforma substancial de um imóvel, seguindo parâmetros específicos que comportem a empresa e a identidade visual do contratante; e **(ii)** aluga esse mesmo imóvel construído/reformado do empreendedor (cessão do uso e fruição) durante um prazo longo de dez a vinte anos para exercer sua atividade econômica, se obrigando a pagar um valor periódico (mensal ou anual) que também remunere o *know-how* do empreendedor e investimento que ele fará para cumprir o serviço.

Essa estrutura denominada "*build-to-suit*"[2] viu seu *boom* veio em conjunto com o aquecimento econômico brasileiro mencionado no início desse capítulo, e, apesar de ter se tornado menos frequente após 2012 (desaceleração econômica), ainda está em voga no Brasil (QUINTÃO, 2017). Isso porque ele se mostrou uma alternativa empresarial mais eficiente do que compra ou locação típica, preservando seus pontos positivos e mitigando pontos negativos ("mais bônus e menos ônus").

A economia fundamental reside no fato de a locatária não precisar adquirir o imóvel, o que a forçaria a aplicar capital em ativo imobilizado e com risco de desvalorização. Com o *build-to-suit*, a locatária libera capital de giro para investir na sua atividade-fim (GREGÓRIO, 2010), gerando mais lucros e viabilizando expansões.

Já outra vantagem, e uma das que mais impulsionou o *build-to-suit* no Brasil (NAKAMURA, 2016), é a economia tributária do locatário com a estrutura. Para entendê-la, precisa-se ter em mente que a remuneração devida pelo locatário ao empreendedor pelo imóvel *build-to-suit* é composta de **(i)** uso, gozo e fruição exercido pelo locatário (aluguel); **(ii)** contrapartida pelo *know-how* da empreendedora; e **(iii)** remuneração pelos investimentos do empreendedor (detalhados no capítulo 2.1).

Tendo em vista os itens "ii" e "iii", é nítido que esses pagamentos não têm natureza apenas de "aluguel" (o que só aconteceria se o locatário estivesse pagando apenas pelo uso e fruição do imóvel), mas sim de verdadeira despesa operacional. E, como despesa operacional, a locatária consegue deduzi-la de sua base tributável de IRPJ e CSLL (o que, recorda-se, não poderia ser feito com despesas de aluguel "puro").

[2] A maioria dos artigos acadêmicos sobre *build-to-suit* no Brasil discorrem sobre as possibilidades de tradução do termo, sobre como foi convencionado chamá-lo, e sobre qual denominação seria mais etimologicamente adequada (*"locação sob encomenda"/"construção sob encomenda"/"construção ajustada"/"construído para servir"*/etc). Para fins do presente estudo, e para evitar linhas pouco necessárias sobre o sentido gramatical dessa estrutura que tem tantos elementos econômicos/jurídicos relevantes, o contrato será chamado simplesmente de *build-to-suit*, tal como foi concebido no exterior.

Para além dessas vantagens financeiras, o *build-to-suit* também pode dar à contratante um imóvel que, ao mesmo tempo **(i)** é estruturalmente *planejado e implementado* para sua atividade econômica, e **(ii)** transmite a identidade visual do grupo econômico para terceiros, transmitindo uma imagem positiva para visitantes/clientes, e assim o ativo gera mais valor agregado para a atividade empresarial (O'MARA, 1999).

O quadro a seguir esquematiza as vantagens financeiras e operacionais[3] no *built-to-suit* para a locatária (GREGÓRIO, 2010):

	VANTAGENS	DESVANTAGENS
FINANCEIRAS	Maior liberdade de capital da locatária para investimentos estratégicos, principalmente a injeção de capital de giro na sua empresa (atividade-fim).	Intervenções/benfeitorias normalmente não são reembolsadas (exceto se estruturais).
	Redução do endividamento: não são necessários financiamentos para comprar imóvel.	Redução das garantias imobiliárias em financiamentos
	Previsibilidade de despesas: locatário evita o risco de volatilidade do mercado imobiliário.	-
	Indicadores financeiros da locatária são melhorados.	-
	Economia fiscal: dedução dos valores pagos ao locador da base de IRPJ e CSLL.	-
OPERACIONAIS	**"***Construído para servir***":** imóvel é estruturado para comportar perfeitamente a atividade econômica da locatária.	Baixa margem para mudança durante o prazo contratual).
	Impacto positivo de imagem: imóvel estilizado conforme identidade da locatária (arquitetura própria, logomarca, etc).	Prazo longo até imóvel estar construído/reformado.
	Maior liberdade da locatária para intervenções arquiteturais.	-
	Melhor garantia de permanência do que em uma locação típica (locador tem menos opções de locatários).	-

2.1. De onde vem o capital necessário? – as estruturas de captação de recursos

Para que uma estrutura *build-to-suit* seja implantada com sucesso pelo empreendedor em benefício do locatário, costuma ser necessário recorrer a financiamento que cubra os vultosos investimentos decorrentes da operação, tais como: **(i)** aquisição do imóvel (preço/tributos/despesas); **(ii)** contratação de construtora, fiscalizadora e demais assessores/prestadores de serviço para a obra; **(iii)** elaboração/aprovação dos projetos de construção (FRANCIOZI, 2013); e **(iv)** custos para levantar capital de terceiros investidores (VALENÇA, 2005).

[3] Por essas vantagens que proporciona, o *build-to-suit* foi adotado no Brasil até mesmo por sociedades que já eram proprietárias de imóveis e preferiram retirá-los do ativo para ganhar eficiência (desmobilização imobiliária). É a estrutura chamada de *sale-leaseback*, na qual a sociedade empresária vende o seu imóvel para um terceiro e o aluga na sequência, assim continuando com a posse (DEVANEY & LIZIERI, 2004) – no caso do *build-to-suit*, envolve-se também a construção ou reforma substancial.

O empreendedor é tradicionalmente a parte responsável nos contratos *build-to-suit* por captar recursos que financiarão o projeto, e costuma escolhe-los dentre: **(i)** crédito bancário tradicional; **(ii)** securitização dos direitos creditórios devidos pelo locatário/explorador do imóvel; e **(iii)** constituição de um fundo de investimento imobiliário.

O financiamento de bancos (principalmente no SFH) desempenhou um papel relevante no aquecimento do mercado imobiliário no Brasil. Isso se deve em muito ao fato de os bancos contarem com incentivos fiscais para financiar construção imobiliária[4]. No entanto, dado que esses incentivos só abrangem financiamentos de imóveis habitacionais (e não empresariais), e em razão das altas taxas praticadas, bancos não representam grande parte dos empreendimentos *build-to-suit* no Brasil.

Já a securitização de créditos é uma fonte de capital mais proeminente – uma alternativa que o mercado de capitais originou – desintermediação financeira (CAMINHA, 2007) – transformando-se em um financiador relevante da construção civil. A securitização permite que o empreendedor capte recursos diretamente do investidor mediante uma oferta pública de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI") – títulos que representam promessa de pagamento futuro e que são lastreados pelas créditos devidos pela locatária[5].

Para o empreendedor, a emissão de CRI é mais vantajosa pela possibilidade de alavancar capital de giro, conseguir um alto volume de recursos financeiros de diversos agentes diferentes, pagar taxas menores do que as de bancos, diluir a sua base de credores (CAMINHA, 2007) e ter proporcionalidade entre o fluxo das remunerações devidas pelo locatário e o fluxo dos pagamentos de juros e principal devidos no âmbito do CRI, evitando descasamentos (NAKAMURA, 2016).

A securitização de créditos imobiliários em CRI foi criada pela Lei nº 9.514/97. Como meio de proteção aos seus investidores, o art. 10, III, permite que a emissão de CRI constitua um patrimônio de afetação (PEREIRA, 1997) –os créditos imobiliários

[4] As operações de crédito com fins habitacionais são isentas de IOF/Crédito (art. 9º, I do Decreto nº 6.306, de 2007 c/c Solução de Consulta RFB nº 84), mas não abrange construção de imóveis empresariais.

[5] Não obstante ser a mais adotada, a securitização não é a única alternativa de financiamento no mercado de capitais. O empreendedor também pode constituir um Fundo de Investimento Imobiliário, estrutura regulamentada pela Instrução CVM nº 472, de 2008, para captar recursos por meio de oferta pública de suas cotas. Ao contrário dos CRI, as cotas de FII são classificadas como títulos de renda variável, não havendo então um fluxo pré-determinado de remuneração, mas condicionado ao sucesso (ou insucesso) do ativo investido pelo fundo (YOKOYAMA, 2014).

que lastreiam o título só podem ser usados para satisfazer o crédito do próprio CRI, e não outras dívidas assumidas com terceiros pelo devedor dos CRI (EIZIRIK, 2011) - no caso do *build-to-suit,* o devedor dos CRI é o empreendedor. A estrutura de ofertas públicas de CRI é regulamentada pela Instrução CVM nº 414, de 2004.

Nessas operações, também é extremamente relevante que haja uma estrutura exequível de garantias para os credores do financiamento do *build-to-suit* em caso de inadimplemento da locatária e/ou do empreendedor. Elas podem ser garantias fidejussórias/pessoais (i.e., fiança do controlador e carta de fiança bancária, sendo comum que o garantidor dispense o benefício de ordem mediante renúncia ao art. 827 e outros do Código Civil) ou garantias reais.

Dentro das garantias reais, em que pese o art. 17 da Lei nº 9.514/97 estabelecer um rol mais amplo, os institutos preferidos pelo mercado de forma quase unânime são **(i)** cessão fiduciária dos créditos devidos pela locatária do imóvel ao empreendedor, e **(ii)** alienação fiduciária do imóvel objeto do *build-to-suit*[6].

3. Levantamento empírico de contratos *build-to-suit* no Brasil

Para fundamentar as considerações no decorrer do trabalho, realizou-se um levantamento empírico de cinquenta contratos *build-to-suit* assinados no Brasil até 2018, mapeando desde o propósito econômico de cada imóvel até as cláusulas na íntegra.

Na pesquisa, definiu-se um corte baseado em relevância no PIB brasileiro – considerou-se apenas contratos **(i)** em que o grupo econômico da locatária faturou mais de R$ 2 bilhões em 2018 e **(ii)** financiados pelo mercado de capitais. Já a base de dados empregada consistiu em documentos publicados no âmbito das respectivas ofertas públicas– primordialmente, termos de securitização e prospectos de ofertas públicas de CRI (exceções apontadas nas notas de fim).

[6] Os dois itens acima são espécies do gênero "*garantias fiduciárias*" (CHALUB, 2009), no qual a transferência da propriedade fiduciária de certo bem (imóvel ou direito creditório) é transferida do devedor ao credor até o cumprimento das obrigações garantidas. No caso de uma alienação/cessão fiduciária que garante uma oferta pública de CRI, a propriedade fiduciária é transferida ao agente fiduciário da emissão, representante da comunhão de investidores. As vantagens principais das garantias fiduciárias em comparação a outras garantias (i.e., hipoteca/penhor) são: **(i)** execução extrajudicialmente dos bens se houver inadimplemento – método mais ágil e protegido de artifícios protelatórios do que uma execução judicial; e **(ii)** não-submissão da garantia aos efeitos de recuperação judicial (art. 49, §3º c/c art. 52, III, da Lei nº 11.101, de 2005).

LOCATÁRIA	EMPREENDIMENTO *BUILD-TO-SUIT*	ANO
Unibanco/C&A	Edifício abrangendo **(i)** agências bancárias do Unibanco e **(ii)** unidade da C&A no Rio de Janeiro/RJ[7].	1984
Volkswagen	Unidade industrial de 80.759,15m² em São José dos Pinhais/SP[8].	1998
Nestlé	Centro de distribuição de 63.816,6m² em Cordeirópolis/SP[9].	1999
Magna	Unidade industrial de 6.436m² em Vinhedo/SP[10].	2002
Nestlé	Centro de distribuição de 47.353,5m² em São Bernardo do Campo/SP[11].	2002
Carrefour	Centro de distribuição de 38.886,4m² em Brasília/DF[12].	2003
Unilever	Centro de distribuição (*Palmares*) de 36.831,07m² em Ipojuca/PE[13].	2003
Volkswagen	Centro de distribuição de 132.139,6m² em Vinhedo/SP[14].	2003
Vivo	Edifício de escritórios de 36.231m² em São Paulo/SP[15].	2003
Alcan (Cebal)	Centro industrial de 5.695,56 em Cabo de Santo Agostinho/PE[16].	2004
Unilever	Centro de distribuição ("*Suape"*) de 36.831m² em Ipojuca/PE[17].	2004
Vivo	Edifício de escritórios de 23.209,7m² no Rio de Janeiro/RJ[18].	2004
Carrefour	Centro de distribuição de 47.959,1m² no Rio de Janeiro/RJ[19].	2005
Estok (Tok & Stok)	"*Varejo Barra da Tijuca*": loja e depósito de 8.245m² no Rio de Janeiro/RJ[20].	2005
Estok (Tok & Stok)	Loja/depósito de 7.161m² em São Paulo/SP[21].	2005
Vivo	Edifício de escritórios de 5.594,12m² em Porto Alegre/RS[22].	2005
Vivo	Edifício de escritórios (adicional ao de 2003) de 15.805,56m² em São Paulo/SP[23].	2005

[7] STJ, REsp nº 885.910/SP, 3ª Turma, Relatora Nancy Andrighi, julgamento em 15.04.2008, publicação em 05.08.2008.
[8] Prospecto preliminar da oferta de ações da WTorre Empreendimentos Imobiliários S.A, de 24.04.2007, *in* <http://siteempresas.bovespa.com.br/consbov/ArquivosExibe.asp?site=C&protocolo=118529> (09.01.2019).
[9] Termo de securitização da 58ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/2428/RB_Capital_TS_58_Serie.pdf> (10.01.2019).
[10] Prospecto da oferta pública de cotas do TRX Realty Logística Renda I FII, proprietário do imóvel, *in* <http://www.morganstanley.com.br/prospectos/Prospecto_Definitivo_TRX_Realty.pdf> (09.01.2019).
[11] Op.cit.8.
[12] Relatório do WM RB Capital FII, proprietário do imóvel (jul/2016), *in* <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=3220> (08.01.2019).
[13] Op.cit.8.
[14] Idem.
[15] Idem.
[16] Idem.
[17] Prospecto da 4ª emissão de CRI da WTorre Securitizadora de Créditos Imobiliários S.A, *in* <http://www.bfre.com.br/braziliansecurities/images/arquivos/cri/documentos/BS_134_Prospecto%20Definitivo_29032010.pdf> (09.01.2019).
[18] Prospecto preliminar da 1ª emissão de cotas do FII UBS (BR) Office, proprietário do imóvel, *in* <https://eliteinvestimentos.com.br/wp-content/uploads/2019/02/FII_UBS_Prospecto_Preliminar_RED.pdf> (10.03.2019).
[19] Op.cit.8.
[20] Notas Explicativas às DF's de dez/2017 da BRPR 51 Securitizadora de Créditos Imobiliários S.A, *in* <https://www.valor.com.br/sites/default/files/upload_element/18-02-brpr51-balanco.pdf> (09.01.2019).
[21] Prospecto da 1ª emissão de CRI da WTorre TSSP Securitizadora de Créditos Imobiliários S.A, *in* <http://www.bancovotorantim.com.br/web/site/bvarquivos/prospectos_operacoes/prospCRIWTorre.pdf> (08.01.2019).
[22] Op.cit.8.
[23] Idem.

LOCATÁRIA	EMPREENDIMENTO *BUILD-TO-SUIT*	ANO
IBMEC (atualmente Insper)	Sede da instituição de ensino com aproximadamente 20.000m² em São Paulo/SP[24].	2006
BR Distribuidora	"*Universidade Petrobrás*": centro de treinamento de 56.300m² no Rio de Janeiro/RJ[25].	2007
Petrobrás	Sede administrativa de 91.042m² em Vitória/ES[26].	2007
Petrobrás	Sede administrativa de 18.600m² em Macaé/RJ[27].	2008
Procter & Gamble	Centro de distribuição de 18.549m² em Itatiaia/RJ[28].	2008
Ibis	Vinte hotéis em onze cidades brasileiras (*joint venture* Accor & WTorre)[29].	2008
Vale	Sede administrativa de 16.197m² em Nova Lima/MG[30].	2008
Colgate-Palmolive	Centro de distribuição de 65.000 m² em São Bernardo do Campo/SP[31].	2009
Magazine Luiza	Centro logístico de 9.794m² em Navegantes/SP[32].	2010
Banco do Brasil	Vinte agências bancárias totalizando 13.253m², majoritariamente em São Paulo/SP[33]	2011
BR Distribuidora	Sede administrativa de 51.794m² no Rio de Janeiro/RJ[34].	2011
BR Distribuidora	"*Base Cruzeiro do Sul*": unidade de depósito/distribuição de 54.300m² em Rio Branco/AC[35].	2011

[24] Relatório anual de 2017 do INSPER, *in* <https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2018/08/RA_2015.pdf> (08.01.2019).

[25] Prospecto da 69ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/emissoes/rb-capital-companhia-de-securitizacao/default.aspx?tipo=securitizacao&id=13> (08.01.2019).

[26] Material de *roadshow* da 302ª, 303ª e 304ª séries da 1ª emissão de CRI da Brazilian Securities Cia de Securitização, *in* <https://www.citicorretora.com.br/sites/arquivos/downloads/material_publicitario_cri_petrobras_2013.pdf> (08.01.2019).

[27] Relatório de nov/2018 do XP Corporate Macaé FII, proprietário do imóvel, *in* <https://www.riobravo.com.br/EstrategiasInvestimento/Paginas/FII-XPCorporateMacaeFII.ASPX> (08.01.2019).

[28] Relatório anual de 2008 do conselho de administração da WTorre Empreendimentos Imobiliários S.A, *in* <http://www.infoinvest.com.br/modulos/doc.asp?arquivo=02041080.WFL&doc=dfp220.doc&language=ptb> (17.01.2019).

[29] Fato relevante publicado pela WTorre Empreendimentos Imobiliários S.A em 08.03.2008, *in* <http://siteempresas.bovespa.com.br/consbov/ArquivosExibe.asp?site=&protocolo=157874> (08.01.2019).

[30] Op.cit.25.

[31] Termo de securitização da 15ª série da 1ª emissão de CRI da BRC Securitizadora S.A, *in* <https://www.oliveiratrust.com.br/debentures/Downloads/pu/BRC%20SECURITIZADORA%20S.A/Termo%20de%20Securitiza%C3%A7%C3%A3o_15.pdf> (10.03.2019).

[32] Prospecto da 1ª emissão de cotas do TRX Realty Logística Renda I FII, proprietário do imóvel, *in* <http://www.morganstanley.com.br/prospectos/Prospecto_Definitivo_TRX_Realty.pdf> (09.01.2019).

[33] Relatório do 1º semestre de 2018 do BB Renda Corporativa FII, proprietário dos imóveis, *in* <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/Fundos-Listados/FundosListadosDetalhe.aspx?Sigla=BBRC&tipoFundo=Imobiliario&aba=tabInformacoesRelevantes&idioma=pt-br> (09.01.2019).

[34] Op.cit.25.

[35] Prospecto da 73ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/emissoes/rb-capital-securitizadora-sa/default.aspx?tipo=securitizadora&id=78> (08.01.2019).

LOCATÁRIA	EMPREENDIMENTO *BUILD-TO-SUIT*	ANO
BR Distribuidora	"*Fábrica Lubrax*": expansão de 41.000m² da fábrica de lubrificantes em Duque de Caxias/RJ[36].	2011
BR Foods	Centro administrativo em Curitiba/PR[37].	2011
Kroton (Aranguera)	Dois centros educacionais em Campinas/SP e Cuiabá/MT[38].	2011
Natura	Sede administrativa de 26.000 m² e centro de distribuição de 31.039m², ambos em São Paulo/SP[39].	2011
Odebrecht	Sede administrativa em São Paulo/SP[40].	2011
Petrobrás	"*Laboratório de Fluidos*" de 11.500m² em Macaé/RJ[41].	2011
Petrobrás	Sede administrativa de 30.898,39m² em Santos/SP[42].	2011
Azul Linhas Aéreas	Centro de treinamento de 6.576m² em Viracopos/SP[43].	2012
Banco do Brasil	Duas agências bancárias totalizando1436,4m² em São Paulo/SP[44].	2012
Ferrovia Centro Atlântico (FCA)	Terminal ferroviário de 88.700m² em Guará/SP[45].	2013
Lojas Americanas/B2W	Centro de distribuição de 89.187 m² em Uberlândia/MG[46].	2013
Petrobrás	"*Centro Empresarial Senado*", sede administrativa de 185.463m² no Rio de Janeiro/RJ[47].	2013
Volkwagen	Centro de treinamento para funcionários/distribuidores no Rio de Janeiro/RJ[48].	2013
L'Oréal	Sede administrativa com mais de 20.000m² na região "*Porto Maravilha*" do Rio de Janeiro/RJ[49].	2014

[36] Idem.
[37] Termo de securitização da 79ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/2440/RB_Capital_TS_79_Serie.pdf> (10.03.2019).
[38] Relatório de nov/2018 do Aesapar FII, proprietário dos imóveis, *in* <https://www.riobravo.com.br/EstrategiasInvestimento/FII_ArquivosProdutos/FII%20Aesapar/Relat%C3%B3rios%20Mensais/2018.11%20-%20Relat%C3%B3rio%20Mensal%20-%20FII%20Aesapar.PDF> (10.03.2019).
[39] Termo de securitização da 67ª, 68ª e 69ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Cia de Securitização, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/2433/RB_Capital_TS_67_Serie.pdf > (09.01.2019).
[40] Termo de securitização da 56ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/2426/RB_Capital_TS_56_Serie.pdf> (10.01.2019).
[41] Op.cit.26.
[42] Idem.
[43] Diário Oficial Empresarial de São Paulo, 12.01.2013, pg. 6, in <https://www.imprensaoficial.com.br/CertificacaoGatewayCertificaPDF.aspx?notarizacaoID=2252ebcf-4273-4260-a5cc-7396b264843> (25.03.2019).
[44] Termo de securitização da 94ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/2395/RB_Capital_Cia_TS_94_Serie.pdf> (11.03.2019).
[45] Termo de securitização da 153ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/emissoes/rb-capital-companhia-de-securitizacao/default.aspx?tipo=securitizacao&id=168> (08.01.2019).
[46] Fato relevante de 17.10.2018 sobre o CSHG Logística FII, proprietário do imóvel*in*<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=34193> (09.01.2019).
[47] Termo de securitização da 47ª série da 1º emissão de CRI da RB Capital Securitizadora S.A, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/emissoes/rb-capital-securitizadora-sa/default.aspx?tipo=securitizadora&id=60> (08.01.2019).
[48] Termo de securitização da 89ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Companhia de Securitização, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/2391/RB_Capital_Cia_TS_89_Serie.pdf> (11.03.2019).
[49] <https://www.loreal.com.br/imprensa/not%C3%ADcias/2014/sep/lor%C3%A9al-brasil-assina-contrato-para-constru%C3%A7%C3%A3o-de-sua-nova-sede-na-regi%C3%A3o-do-porto-maravilha--no-rio-de-janeiro> (25.03.2019).

LOCATÁRIA	EMPREENDIMENTO *BUILD-TO-SUIT*	ANO
Mapfre Seguros	*Call center* de 5.438m² em Franca/SP[50].	2015
Panasonic	Galpão logístico de 23.199m² em Itapeva/MG[51].	2015
Vale	Unidades habitacionais para seus funcionários/fornecedores em área de mineração de Canaã dos Carajás/PA[52].	2015
TAM Linhas Aéreas	Hangar de aeronaves com área superior a 65.080m² no aeroporto de Guarulhos/SP[53].	2017
Vale	Unidades habitacionais (em adição aos de 2015) para seus funcionários/fornecedores em área de mineração de Canaã dos Carajás/PA[54].	2017
Kroton (Aranguera)	Unidade educacional em Palma/TO[55].	2018
Kroton (Aranguera)	Unidade educacional em Brasília/DF[56].	2018

* As locatárias IBMEC, Carrefour, Estok e Magna faturaram abaixo de R$ 2 bilhões em 2018, mas foram consideradas na pesquisa final em razão da notoriedade dos seus nomes.

4. Contrato *build-to-suit*: natureza jurídica e alocação das responsabilidades

Do ponto de vista jurídico, o *build-to-suit* é tipificado na Lei nº 8.245/91 (art. 54-A) como uma locação em "contrato de construção ajustada" (expressão contida na ementa e no art. 1º da Lei nº 12.744/2012). Antes de 2012, por outro lado, o *build-to-suit* era considerado um contrato atípico (art. 425 do Código Civil).

Contrato típico ou não, o importante é se entender que não se trata de uma simples locação ou empreitada – o *build-to-suit* é de uma macroescala que transcende ambas essas naturezas (HIRATA & TARTAGLIA, 2018). Ele é resultado da absorção do objetivo primordial do contrato de locação (cessão onerosa de uso e gozo por tempo determinado) por uma estrutura nova com obrigações alheias à relação locatícia (i.e., comprar o imóvel, construir conforme instruções do locatário, captar recursos). Da

50 Termo de securitização da 178ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Companhia de Securitização, in <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/12650/RB_Capital_Mapfre_II_TS.pdf> (10.03.2019).

51 Termo de securitização da 121ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Cia de Securitização, *in* <http://rbcapitalsecuritizadora.com/emissoes/rb-capital-companhia-de-securitizacao/default.aspx?tipo=securitizacao&id=133> (09.01.2019).

52 Prospecto preliminar da 73ª série da 1ª emissão de CRI da Ápice Securitizadora S.A, *in* <https://downloads.xpi.com.br/BO/03082016_PROPECTO_PRELIMINAR_VALE.pdf> (10.03.2019).

53 Termo de securitização da 179ª e 180ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Cia de Securitização, *in* <http://rbcapitalsecuritizadora.com/emissoes/rb-capital-companhia-de-securitizacao/default.aspx?tipo=securitizacao&id=189> (09.01.2019).

54 Termo de securitização da 154ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Companhia de Securitizadora, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/16970/RB_Capital_CRI_AMEC_TS_20181015.pdf> (10.03.2019).

55 Termo de securitização da 185ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Companhia Securitizadora, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/18733/RB_Capital_Termo_de_Securitizacao_20190116___.pdf . (10.03.2019).

56 Termo de securitização da 186ª série da 1ª emissão de CRI da RB Capital Companhia Securitizadora, *in* <http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/15807/RB_Capital_TS_2018.09.27.pdf> (10.03.2019).

mesma forma, o *build-to-suit* também é resultado da absorção do âmago do contrato de empreitada, envolvendo construção civil considerável.

Quanto a sua função comercial, o *build-to-suit* (assim como qualquer outro contrato) é um feixe de direitos e obrigações usado pelos agentes econômicos para alocar riscos e responsabilidades entre si nas suas relações (FORGIONI, 2009). Para compreender essa modalidade contratual de forma completa/satisfatória, é necessário visualizar como esses riscos e responsabilidades são repartidos entre empreendedores no padrão de mercado, conforme tabela a seguir:

OBRIGAÇÕES DO EMPREENDEDOR IMOBILIÁRIO	OBRIGAÇÕES DO LOCATÁRIO DO IMÓVEL
Concentração financeira: congregar as relações comerciais e financeiras necessárias à implantação da projeto, (GARCIA et al., 2017), segregando o *build-to-suit* do patrimônio do grupo constituindo uma SPE (PEREIRA, 2015);	Remuneração / não-compensação: pagar em qualquer hipótese, sendo vedada a compensação do art. 368 do Código Civil (vedação relevante para que investidores se interessem em financiar o projeto)[57];
Aquisição do imóvel: comprar o imóvel (ou terreno) em que haverá a construção ou reforma – tende a ser uma condição precedente do *build-to-suit* (BENEMOND, 2013);	Destinação: exercer no imóvel a atividade empresarial disposta no *build-to-suit*, sendo vedada a sublocação (caráter *intuitu personae* do contrato);
Empreiteira(s) e fiscalização: contratar a(s) construtora(s) que executará(ão) a obra e monitorar a execução;	Garantias: formalizar as garantias reais e/ou pessoais da remuneração e demais obrigações do contrato (relevante para investidores);
Aprovações governamentais: diligenciar pela aprovação dos projetos de construção junto ao Poder Público (i.e., alvará da Prefeitura)[58];	Seguro: contratar apólice com seguradora de primeira linha que cubra riscos ao imóvel[59] e indenização suficiente para reconstruí-lo;
Entrega material do imóvel: entregar o imóvel ao locatário conforme as especificidades técnicas solicitadas, sob pena de realizar obras de reparo[60]; e indenizar perdas e danos;	Manutenção: manter o imóvel funcional e em bom estado (conservado, limpo, pintado, etc), apresentando Atestado de Responsabilidade Técnica (ART) uma vez ao ano;
Entrega jurídica do imóvel: fornecer à locatária, até certa data, o "Habite-se" e o Auto de Vistoria do Corpo de Bombeiros do imóvel;	Despesas: arcar com custos do uso do imóvel, tal como energia, luz, água e tributos(esse balanceamento econômico dependerá conforme cada caso concreto);
Infraestrutura: garantir que o imóvel comporte serviços públicos essenciais para funcionar (i.e., energia, água, saneamento e outros conforme caso concreto);	Direito de preferência: contratar o empreendedor para construir benfeitorias (ou dar-lhe o direito de igualar as condições de uma proposta apresentada por terceiro); e

[57] Conceito chamado no exterior de "*hell-or-high-water lease*", que, contudo, não é universal. Se o empreendedor não cumprir sua obrigação de construir o imóvel, o locatário terá um bom direito ao suspender seu pagamento (TJ-DF - APL 0705313-36.2017.8.07.0000, 1ª Turma Cível, Relator Teófilo Caetano, julgamento em 09.11.2017, publicação em 23.11.2017).

[58] Não são abrangidas aqui as licenças necessárias à atividade econômica da locatária (operacionais, ambientais, etc).

[59] Danos cobertos pela apólice no padrão de mercado (conforme pesquisa empírica): incêndio, raio, explosão, inundação, impacto/queda de veículos/aeronaves, tumulto, greve, atos dolosos e danos elétrico.

[60] *"Culpa caracterizada pela má execução do serviço. Condenação a reparar (...) No modelo de construção 'build to suit', há um contrato inicial entre a incorporadora e os terceiros que utilizarão efetivamente o bem. Na presente hipótese, tal relação originária já previa a responsabilidade da ora recorrente, que ficara incumbida de escolher o empreiteiro, por eventual má prestação de serviços deste"* (STJ, REsp nº 885.910/SP, 3ª Turma, Relatora Nancy Andrighi, julgamento em 15.04.2008, publicação em 05.08.2008)

OBRIGAÇÕES DO EMPREENDEDOR IMOBILIÁRIO	OBRIGAÇÕES DO LOCATÁRIO DO IMÓVEL
Uso parcial: empreender melhores esforços para viabilizar que o locatário use o imóvel em parte antes da conclusão total da obra.	Arbitragem: aceitar como foro para disputas originadas do *build-to-suit.*
Passivos judiciais: assumir os riscos trabalhista, fiscal, previdenciário, administrativo, ambiental e cível decorrentes do empreendimento; e	-
Indenizações: indenizar o locatário por qualquer prejuízo decorrente dos "*Passivos judiciais*".	-

5. Trajetória e jurisprudência do *build-to-suit* no mercado brasileiro

Mesmo com as diversas eficiências econômicas que o *build-to-suit* trouxe às locatárias e com a facilidade na captação de recursos, ele ainda precisou passar por uma etapa de maturação no ordenamento jurídico. Como o instituto foi taxado por muito tempo como um contrato atípico, os contratantes temiam que seria um contrato mais vulnerável a decisões salomônicas pelo Judiciário – especialmente pelo risco de a Lei nº 8.245/91 ser aplicada de forma indevida.

Havia um vácuo legislativo a ser preenchido, conforme se expõe a seguir.

5.1. A adoção do *build-to-suit* pelo mercado em um vácuo legislativo

Pelos seus elementos de locação, houve intenso debate sobre o risco da subsunção do *build-to-suit* à Lei nº 8.245/91, sendo inclusive esse o objeto da maioria dos estudos acadêmicos sobre o contrato (VALENÇA, 2005; PEREIRA, 2015, pp.77-101; SCAVONE JUNIOR, 2011).

Conforme exposto na Introdução, a Lei de Locações foi criada para locações residenciais e comerciais ordinárias, sendo norma cogente e de ordem pública em razão do frequente desequilíbrio econômico entre locador e locatário. Na Lei de Locações, esse espírito está principalmente no direito do locatário de ajuizar ação revisional do valor de aluguel e ação renovatória do contrato, além de impedir que o locador exija **(i)** multa rescisória integral, a depender de quanto falta para que o contrato esteja cumprido; **(ii)** cobrança antecipada de aluguéis; **(iii)** dupla garantia; **(iv)** cobrança para renovar contrato; e **(v)** retomada imotivada de imóveis usados para saúde, educação, saneamento, etc (RODRIGUES, 2015, pp.174-181).

Para evitar a aplicação equivocada desses institutos em contratos *build-to-suit*, o mercado passou a incluir cláusulas de renúncia expressa do locatário a certos dispositivos

da Lei de Locações – art. 19 (ação revisional), art. 20 (vedação contra exigir o pagamento antecipado do aluguel); art. 37, p.ú. (apenas uma garantia) e art. 51 (ação renovatória).

Bastava testar se essas cláusulas resistiriam ao Poder Judiciário.

5.2. O cenário positivo da jurisprudência desde as origens do *build-to-suit*

Naturalmente, diversos locatários judicializaram as condições pactuadas nos contratos *built-to-suit*, mesmo com as referidas renúncias à Lei de Locações. As tentativas mais frequentes eram por ajuizamento de ação revisional: uma ação garantida pelo art. 19 a locatários – e também a locadores – caso entendam que o aluguel se tornou muito superior ou muito inferior em relação ao valor de mercado do imóvel (WALD, 1997). No caso das revisionais, os locatários levantaram a tese de que a renúncia ao direito do art. 19 era vedada pelo art. 45 ("*são nulas de pleno direito as cláusulas do contrato de locação que visem a elidir os objetivos da presente lei*"), contando inclusive com base doutrinária (SCAVONE JUNIOR, 2011).

Essa onda de ações revisionais foi bem preocupante para o mercado. O risco de um juiz reduzir compulsoriamente o pagamento de um locatário *build-to-suit* é exatamente o risco mais grave aos olhos do empreendedor e dos financiadores do negócio – afinal, o valor é calculado/convencionado para remunerar o vultoso capital que todos investiram, e não só a cessão do uso e fruição do espaço (VALENÇA, 2005).

Felizmente, a jurisprudência se posicionou contra os pedidos de revisão. O STJ confirmou a validade da renúncia à ação revisional no início da era do *build-to-suit* (2000)[61] e manteve esse entendimento até os dias de hoje (2019)[62]. Naturalmente, o

[61] *"Não viola o art. 19 e nem o art. 45, ambos da Lei nº 8.245/91 e, muito menos conflita com a súmula 357/STF, a disposição contratual, livremente pactuada pelas partes, na qual o locador renuncia ao direito de propor ação revisional de aluguel (...)"* (STJ, REsp 243.283/RJ, Relator Fernando Gonçalves, publicação em 10.04.2000)

[62] *"É firme a orientação do Superior Tribunal de Justiça no sentido de que a disposição contratual de renúncia à revisão do valor de aluguel de imóvel não residencial é compatível com os arts. 19 e 45 da Lei nº 8.245/1991. Precedentes. (...)"*
(STJ, AgInt no REsp 1650333, Terceira Turma, Relator Ricardo Villas Bôas Cueva, julgamento em 28.08.2018, publicação em 05.09.2018)

exemplo é seguido pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP)[63] e demais tribunais inferiores[64].

Interessante notar que até mesmo alguns locadores de *build-to-suit* tentaram ajuizar ações revisionais para aumentar a remuneração acordada no início. De forma acertada, o Judiciário também firmou posição contra esses pleitos[65]. Afinal, assim como é importante que os empreendedores/investidores estejam seguros de que o valor não será baixado, também é importante que o locatário esteja seguro de que o valor que se obrigou a pagar por vários anos não será majorado de surpresa (lembrando que um dos incentivos para locatários contratarem um *build-to-suit* é a previsibilidade nas despesas e a proteção contra o risco do mercado imobiliário).

De uma maneira geral, em que pese as tentativas de revisão por alguns locatários (e locadores), o Judiciário consolidou uma jurisprudência de intervenção mínima em contratos *build-to-suit* ao longo dos últimos vinte anos – seja pela manutenção dos valores remuneratórios devido[66] (rejeição de ações revisionais de locatários e também de locadores), manutenção das multas rescisórias compostas por todos os aluguéis vincendos[67], ou das demais condições acordadas no momento das contratações de *build-*

---

[63] "*Em razão da natureza do contrato (built-to-suit) - (...) o valor da remuneração mensal a encargo da autora não se referia somente ao uso e gozo do imóvel, mas também o custo de aquisição do terreno e da construção do imóvel pela ré, além de remunerar-lhe o capital próprio e de terceiros, obtido no mercado financeiro. Além disso, renunciaram o direito de pleitear judicialmente a revisão da remuneração (cláusula n° 21, alínea "h" à fl. 42). O negócio jurídico firmado entre as partes não se submete exclusiva ou preferencialmente ao regime jurídico das locações de imóveis urbanos para fins residenciais ou comerciais (Lei n° 8.245/91). (...) Cuidando-se de contrato paritário, em que as partes entabularam trocas úteis e justas de acordo com suas vontades e em posição de igualdade (par a par), ou seja, não sendo a renúncia predisposição de direito unilateral imposta por parte dominante em contrato de adesão, a renúncia ao direito de revisar a remuneração é válida e eficaz*". (TJSP - APL 9156991-70.2008.8.26.0000, 25ª Câmara de Direito Privado, Relator Antônio Pinto, julgamento em 04.05.2011, publicação em 10.05.2011)

[64] *"Trata-se, em verdade, de contrato comumente intitulado built to suit (...).impondo a primazia da autonomia da vontade privada, em atenção ao princípio da liberdade de contratar, sobre a aplicação automática da legislação prevista para os contratos de locação".*(TJDF, AGI 0019672-71.2013.8.07.0000, 1ª Turma Cível, Relator Flavio Rostirola, julgamento em 18.12.2013, publicação em 10.01.2014)

[65] *"Built to suit" –Impossibilidade de revisão sob pena de afronta ao princípio pacta sunt servanda – Livre estipulação das partes que ensejou não apenas a finalidade de servir de contraprestação pelo uso do imóvel, mas, sobretudo, o retorno do investimento realizado pelos locatários"* (Grifos nossos) (TJSP, APL 1001315-32.2017.8.26.0008, 29ª Câmara de Direito Privado, Relator Carlos Trevisan, julgamento em 13.07.2018, publicação em 13.07.2018)

[66] "*Ausência de previsão contratual que ocorreu por livre manifestação da vontade das partes. inocorrência de imposição legal aplicável à espécie para o reconhecimento da obrigação. Livre negociação das partes. (...) Os fatos trazidos à inicial dão conta de que a intenção das partes era a realização de contrato de locação na modalidade "built-to-suit*". (Grifos nossos) (TJRS - APL 70078192739, 15ª C.C, Relator Vicente Barrôco de Vasconcellos, julgamento em 19.09.2018, publicação em 28.09.2018).

[67] "*Contrato de locação na modalidade built to suit que não visa apenas remunerar o uso do imóvel, mas também amortizar os investimentos efetuados para a concretização do negócio - Possível a cobrança de*

to-suit[68]. Naturalmente, houve ocasiões em que juízes aceitaram pleitos de revisão contratual, mas calcados em casos concretos.

Essa sinalização foi positiva para os empreendedores e investidores, permitindo o crescimento estável do instituto nas últimas décadas (como será visto no capítulo 5.5).

5.3. A tipificação do build-to-suit como "contrato de construção ajustada" em 2012

Mesmo com a jurisprudência favorável, parecia ainda existir uma apreensão causada pela atipicidade do *build-to-suit*, e, a cada contrato judicializado por locatários, os investidores e empreendedores aguardavam ansiosamente a decisão judicial (GASPARETTO, 2011).

Sendo assim, após alguns anos de pressão pelos setores econômicos, o Legislativo tipificou o contrato *build-to-suit* no ordenamento jurídico. A Lei nº 12.744/12 descreveu o *build-to-suit* como locação em "*contrato de construção ajustada*" –uma locação fora do padrão e pouquíssimo restringida pelos institutos pró-locatário da lei[69].

A Lei nº 12.744/12 fez questão de frisar a validade **(i)** da multa rescisória no valor de todos os aluguéis vincendos; e **(ii)** da renúncia das partes ao direito de ação revisional. Essa escolha não foi coincidência: o legislador buscou proteger exatamente as cláusulas contratuais cujas revisões eram mais pleiteadas na jurisprudência.

Para dar mais segurança ao mercado, o art. 54-A também protegeu de forma geral as demais condições convencionadas fora do padrão da Lei de Locações (i.e., múltiplas garantias). Mesmo que alguém entenda as "*demais condições*" como estando menos

---

encargos locatícios (contraprestação pela reforma do imóvel) nas ações de despejo". (Grifos nossos) (TJSP - APL 10629607820148260100 SP 1062960-78.2014.8.26.0100, 35ª Câmara de Direito Privado, Relator Flavio Abramovici, julgamento e publicação em 24.10.2016)

[68] A própria Administração Pública direta e indireta (principalmente o Grupo Petrobrás, conforme tabela do capítulo 3) aproveitou o cenário jurisprudencial favorável ao *build-to-suit* para alugar imóveis *build-to-suit* até antes da publicação da Lei nº 12.744/12 e da Lei nº 13.190/15 (que a autoriza expressamente a tal).

[69] Art. 54-A: Na locação não residencial de imóvel urbano na qual o locador procede à prévia aquisição, construção ou substancial reforma, por si mesmo ou por terceiros, do imóvel então especificado pelo pretendente à locação, a fim de que seja a este locado por prazo determinado, prevalecerão as condições livremente pactuadas no contrato respectivo e as disposições procedimentais previstas nesta Lei. §1º: Poderá ser convencionada a renúncia ao direito de revisão do valor dos aluguéis durante o prazo de vigência do contrato de locação. §2º: Em caso de denúncia antecipada do vínculo locatício pelo locatário, compromete-se este a cumprir a multa convencionada, que não excederá, porém, a soma dos valores dos aluguéis a receber até o termo final da locação. § 3º: (VETADO). (Grifos nossos).
O parágrafo vetado tornava obrigatório, para futuras cessões dos créditos do built-to-suit (fiduciária ou true sale), o registro do *built-to-suit* perante o registro de títulos e documentos na praça do imóvel.

protegidas de judicialização do que as condições expressas no §1º, ainda há bons argumentos para defendê-las[70].

Por fim, para que um contrato seja caracterizado como *build-to-suit* e consiga se valer das flexibilizações da art. 54-A, deverão estar presentes os três elementos taxativos do texto legal: investimentos significativos pelo empreendedor; aquisição e construção/reforma substancial (uma reforma superficial não justificaria o build-to-suit, conforme o próprio entendimento do CCJ); e prazo determinado.

5.4. O impacto da tipificação no mercado imobiliário brasileiro

Quando a Lei nº 12.744/12 foi publicada, alguns autores intuíram que a tipificação do contrato *build-to-suit* aumentaria o seu uso em empreendimentos imobiliários no Brasil (FRANCIOZI, 2013; NUNES, 2009). No entanto, conforme demonstram alguns dados (inclusive a pesquisa do capítulo 3), a realidade não refletiu essa expectativa – e não apenas porque o Brasil sofreu uma desaceleração econômica.

Primeiramente, dos 50 *build-to-suit* mapeados na tabela do capítulo 3, apenas 12 (24%) foram assinados após a Lei nº 12.744/12. Na verdade, o período de concentração mais forte foi entre 2000 e 2011 – 33 no total (66%). Tal volume considerável acompanhou o *boom* do PIB, reforçando a tese de que o aquecimento econômico contribui para crescimento imobiliário. Nesse sentido, o gráfico abaixo compara as evoluções do PIB e do setor de construção civil (SOUZA, 2018):



[70] Vide (1) trecho da justificação do Projeto de Lei nº 6.562, de 2009, que originou a Lei nº 12.744/12: "*o objetivo da presente proposição é conferir segurança jurídica aos contratantes dessas operações, sem, contudo, mitigar seu dinamismo e evolução (...) restringindo-nos a estabelecer que os dispositivos da Lei do Inquilinato não terão incidência, salvo se as partes dispuserem em sentido contrário*"; e (2) trecho do parecer da CCJ "*destaca-se que as locações contidas no bojo destes contratos terão amparo diferenciado da lei locatícia, prevalecendo os ajustes entre as partes estabelecidos de acordo com as necessidades que geraram aquele negócio, sem prejuízo do devido respeito às demais normas processuais da Lei do Inquilinato*" (CCJ, 2009)

Adicionalmente, o mercado de capitais pós-Lei nº 12.744/12 indica que **(i)** o volume total de emissões de CRI lastreadas em contratos *build-to-suit* passou a cair desde 2011, passando de R$ 1,9 bilhão nesse ano para R$ 1,1 bilhão em 2012, R$ 1,08 bilhão em 2013, e R$ 827 milhões em 2014; e, de modo semelhante, **(ii)** o volume total de emissões de cotas de FII despencou de R$ 3,5 bilhões em 2013 para R$ 193 milhões em 2014, restando apenas 5% (GARCIA, 2017).

No estudo de 2015 que trouxe os dados acima, os autores afirmam empiricamente (ao contrário do que esperava a doutrina) que a Lei nº 12.744/12 não impactou contratações *build-to-suit*. A quantidade de contratos diminuiu a partir de 2012 e a Lei nº 12.744 não foi relevante para a tomada de decisão dos agentes econômicos sobre contratar *build-to-suits*.

Infere-se daqui uma conclusão interessante: se a Lei nº 12.744/12 não foi um incentivo relevante para que houvesse mais contratos *build-to-suit*, isso indica que a segurança jurídica já existia, fomentando o crescimento do instituto entre 2000 e 2011. E, se ela não veio da tipificação legal do *build-to-suit*, deve ter surgido de outras fontes.

A própria jurisprudência favorável e de intervenção mínima cristalizada desde 2000 pelo STJ e tribunais inferiores, sem dúvida, foi uma fonte relevante da almejada segurança jurídica. Em outras palavras, o mercado se sentiu confortável em aumentar o uso de contratos *build-to-suit* ao observar a postura do Judiciário de respeito à autonomia da vontade e à liberdade de contratar de agentes econômicos paritários.

6. Conclusão

O *boom* no mercado imobiliário brasileiro no início dos anos 2000 gerou alta demanda por mais imóveis para que agentes econômicos pudessem exercer suas atividades empresariais. No entanto, os instrumentos jurídicos majoritários – compra e venda ou locação típica – não atendiam os interesses desses agentes por trazerem ineficiências econômicas e operacionais. Surge então o contrato *build-to-suit*, uma estrutura por meio da qual uma sociedade empresária **(i)** contrata um empreendedor imobiliário para que ele adquira um imóvel em nome próprio e nele realize uma construção/reforma substancial para comportar perfeitamente a locatária e sua atividade econômica; e **(ii)** aluga esse imóvel do empreendedor para exercício da empresa por um prazo considerável (i.e., dez a vinte anos).

O *build-to-suit* livra as sociedades empresárias da necessidade de gastar alto volume de capital (e se endividar) na compra de um imóvel, de forma que ela ganha mais recursos (e oportunidades de financiamentos) para destinar à sua atividade-fim. Adicionalmente, como ela é a beneficiária final da construção comandada pelo empreendedor, o imóvel é erigido à imagem e semelhança da sociedade locatária, externalizando sua identidade visual para o mercado. De fato, há diversas vantagens financeiras e operacionais no *build-to-suit* como instrumento jurídico de exploração de imóvel.

Os mecanismos de captação de recursos no mercado de capitais (principalmente a oferta pública de certificados de recebíveis imobiliários) e de alienação fiduciária de imóvel em garantia da Lei nº 9.514, junto ao *boom* econômico, permitiram uma onda de contratos *build-to-suit* no Brasil a partir de 1998.

Seguindo uma linha de jurisprudência favorável de intervenção mínima pelo Poder Judiciário e de uso cada vez maior do *build-to-suit*, o Congresso Nacional editou a Lei nº 12.744/2012, tornando-lhe oficialmente típico sob o nome de locação em "*contrato de construção ajustada*" (art. 1º).

Diversos autores intuíram que a Lei nº 12.744 alavancaria o número de contratos *build-to-suit* no mercado em razão da segurança jurídica que fora trazida com a tipificação. No entanto, a pesquisa empírica demonstrou que a concentração de locações *build-to-suit* foi significantemente maior no período entre 2000 e 2011.

Indo além, poderia ser defendido que o volume reduzido de contratos a partir de 2012 se deveu ao período de desaceleração econômica sofrido pelo mercado imobiliário e PIB como um todo. Estudos econométricos recentes apontam que, mesmo nesse período turbulento, a Lei nº 12.744 não foi um fator relevante para os agentes econômicos. Ou seja, é estimado que os contratos *build-to-suit* após 2012 teriam sido celebrados mesmo sem a referida lei.

Conjugando nossa pesquisa empírica, levantamento de decisões judiciais e estudos econométricos, conseguimos intuir que o mercado já estava satisfeito com a jurisprudência de intervenção mínima nos contratos *build-to-suit* – essa segurança jurídica foi importante para que o instituto decolasse nos anos 2000, mesmo sob o manto de contrato atípico. A conclusão do estudo é que o Judiciário tem poderes reais sobre a economia, sendo capaz de incentivar estruturas econômicas mais complexas e eficientes entre agentes econômicos paritários, estimulando assim o desenvolvimento nacional.

7. Referências bibliográficas

BENEMOND, Fernanda. ***Contratos Built to Suit.*** Coimbra: Almedina, 2013.

BERNHARDT, George P.; GOODRICH, James E. **Build-to-Suit Leases:** A Construction Contract and a Lease Merged into One. Nova York: Probate and Property - Real Property, Trust and Estate Law Section. ABA, vol.29, no.3, mai/jun 2015.

CAMINHA, Uinia. **Securitização**. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

CHALHUB, Melhim. **Negócio Fiduciário**. 4ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

CCJ. **Parecer nº 1/CCJC/PL6562/2009**. Brasília, *in* <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=540556> (21.01.2019).

EIZIRIK, Nelson [et al]. **Mercado de Capitais**: Regime Jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, 4ª ed. pp. 129-130 e 240-241.

FIGUEIREDO, F.; GRAVA, J. **A economia dos empreendimentos build-to-suit.** *In* 14 Congresso Brasileiro de Engenharia de Avaliações. Salvador: IBAPE, 2007.

FIGUEIREDO, Luiz Augusto. **Built to Suit.** São Paulo: Revista de Direito Imobiliário, RT, vol.72. São Paulo, jan/jun 2012, pp.161-187.

FORGIONI, Paula. **A Evolução do Direito Comercial Brasileiro:** Da mercancia ao mercado. São Paulo: RT, 2009.

FRANCIOZI, Luís. **Operações Built to Suit antes e depois da Lei nº 12.744/2012** – o estudo de caso do Hospital Infantil Sabará. São Paulo: USP, 2013.

GABRIEL, L. **Seleção de funding para empreendimentos do tipo build-to-suit com base em critérios de risco e retorno.** São Paulo: RFA, vol.1, 2013, pp.1-21.

GASPARETTO, Rodrigo. Insegurança nos contratos 'built to suit'. **Valor Econômico** (15.09.2011), *in* <https://www.valor.com.br/legislacao/1007296/inseguranca-nos-contratos-built-suit> (21.01.2019).

GARCIA, Evelini [et al]. **Evidências Empíricas da Securitização no Financiamento de Financiamento de Contratos Build to Suit.** Blumenau: Revista Universo Contábil, v.13, n.1, pp.27-48, abr. 2017, *in* <http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/5487> (10.01.2019).

GREGÓRIO, Carolina. **Método para análise da oportunidade de imobilização em imóveis corporativos.** São Paulo: USP, 2010.

HIRATA, Alessandro; TARTAGLIA, João . **Built to Suit:** dos Aspectos Contratuais ao Direito de Superfície. São Paulo: Revista Brasileira de Direito Civil em Perspectiva, vol.4, n.1, jan/jun 2018, pp.145-165.

MOREIRA, Camila. **Built to suit: particularidades e a Lei 12.744/2012**. São Paulo: Revista de Direito Imobiliário, vol.78, jan/jun 2015, pp.125-150.

NAKAMURA, André. **O Build to Suit e a Administração Pública**. Maringá: Revista Jurídica Cesumar, vol.16, n.2, maio/ago, 2016, pp.349-374.

NUNES, C. **Contrato built to suit como instrumento de construção ou reforma do estabelecimento empresarial na era contemporânea**: definição, características, natureza jurídica e a emissão dos CRI. *In* 7º Congresso da ABDE. Rio de Janeiro: 2013

O'MARA, Martha. **Strategy and place:** managing corporate real estate and facilities for competitive advantage. Nova York: Free Press, jul/1999.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**. Rio de Janeiro, Forense, v. 1, 18ª ed., 1997.

PEREIRA, Paula. **Controvérsias sobre o âmbito de aplicação da lei do inquilinato nos contratos "built to suit".** Belo Horizonte: RBDCivil, n.5, jul/set 2015, pp.77-101.

QUINTÃO, Chiara. Gestora VBI cria plataforma para atuação em galpões. **Valor Econômico** (21.11.2017), *in* <https://www.valor.com.br/empresas/5199821/gestora-vbi-cria-plataforma-para-atuacao-em-galpoes> (06.02.2019).

RODRIGUES, Gabriela. **A incompatibilidade sistemática entre o contrato *built-to-suit* e a Lei de Locações.** Porto Alegre: Direito & Justiça, vol. 41, n.2, jul/dez 2015.

SCAVONE JUNIOR, Luiz. **Direito Imobiliário:** Teoria e Prática. Rio de Janeiro: Forense, 3ªed., 2011.

SOUZA, Ana Gabriela Rocha [et al]. **Panorama do setor de tintas no Brasil**. Aracaju: Revista Geintec, vol.8, n.3, jul/ago/set 2018, *in* <http://repositorio.unesc.net/bitstream/1/3258/1/ANA%20GABRIELA%20ROCHA%20DE%20SOUZA.pdf> (20.02.2019).

THE ECONOMIST. **Brazil takes off:** Now the risk for Latin America's big success story is hubris (12.11.2009), *in* <https://www.economist.com/leaders/2009/11/12/brazil-takes-off> (08.01.2018).

VALENÇA, Marcelo. **Built to suit – operação de crédito imobiliário estruturada**. São Paulo: RDBMC, ano 8, jan/mar 2005, pp.328-343.

WALD, Arnoldo. **Arbitramento Judicial em Locação Comercial.** São Paulo: Revista de Processo, RT, vol.5, jan. 1977.

YOKOYAMA, K. **Os fundos de investimento imobiliário listados em bolsa e as variáveis que influenciam seus retornos.** Vitória: UFES, 2014.