



**ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE INCORPORADORAS IMOBILIÁRIAS –  
ABRAINC**

**ANÁLISE ECONÔMICA DA COMPENSAÇÃO POR ATRASO NA ENTREGA  
DE UNIDADES EM EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS**

**NOTA TÉCNICA**

**SÃO PAULO**

**OUTUBRO DE 2017**



## RESUMO

Uma série de temas relevantes, relacionadas à regulação das relações contratuais entre agentes participantes do mercado imobiliário, têm sido objeto de intenso debate na sociedade brasileira. Em particular, destacam-se as controvérsias acerca da compensação cabível aos compradores pelo atraso na entrega de imóveis adquiridos na planta/fase de construção. Economicamente, este trabalho argumenta que elemento central para avaliação e valoração dos custos e prejuízos decorrentes do atraso na entrega, a experiência da não fruição transitória do imóvel por parte do adquirente, isto é, a indisponibilidade temporária do bem econômico por um prazo determinado de tempo (até a entrega definitiva do imóvel). Tendo em vista a indisponibilidade temporária do bem, a compensação cabível ao adquirente deve ser estabelecida com base no proveito que o adquirente teria caso o imóvel tivesse sido entregue em prazo acordado. Em outras palavras, o critério, unidade ou referência adequada para o cálculo de compensação cabível ao adquirente corresponde ao valor do aluguel mensal do imóvel, ou seja, ao custo imposto ou valor que deixou de ser recebido pelo comprador devido exclusivamente à indisponibilidade temporária do bem econômico.

**CÓDIGO JEL: K25, R39.**





## **EQUIPE TÉCNICA**

Alison Pablo Oliveira

Bruno Teodoro Oliva

Eduardo Zylberstajn

Gabriel Dib Tebechrani Neto



## ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO	1
1. INTRODUÇÃO E OBJETIVOS	4
2. ESCOPO E ANÁLISE DA QUESTÃO	9
3. SOBRE O ATRASO NO CUMPRIMENTO DE OBRIGAÇÕES	12
4. A COMPENSAÇÃO DEVIDA PELO ATRASO NA ENTREGA DE IMÓVEIS	14
5. ESTIMATIVA DO VALOR DEVIDO A TÍTULO COMPENSATÓRIO PELAS EMPRESAS DO SEGMENTO DE INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA	24
6. DOS INCENTIVOS PARA A ENTREGA DO IMÓVEL	29
7. CONSIDERAÇÕES FINAIS	32
APÊNDICE A: RESPOSTAS AO REQUERIMENTO DA ABRAINCC	34
APÊNDICE B: CASOS SELECIONADOS, POR TEMA	43





## SUMÁRIO EXECUTIVO

- Recentemente, uma série de questões e temas relevantes, relacionadas à regulação das relações contratuais entre agentes participantes do mercado imobiliário, têm sido objeto de intenso debate na sociedade brasileira. Em particular, **destacam-se as controvérsias acerca da compensação cabível aos compradores pelo atraso na entrega de imóveis adquiridos na planta/fase de construção**, fundamentando uma série de pleitos dos adquirentes;
- Diante da ausência de pacificação jurídica do tema e de sua recorrência nos tribunais, o STJ suspendeu o julgamento de processos envolvendo o atraso na entrega de imóveis, a fim de apreciá-los sob o rito dos recursos repetitivos. A controvérsia foi organizada em dois temas relacionados: (i) **tema 970**, que trata de casos em que há previsão contratual de compensação pelo descumprimento do prazo de entrega; e (ii) **tema 971**, contemplando os casos em que inexistente previsão de compensação no contrato firmado entre as partes;
- Em ambos os temas, a questão econômica essencial passa pela justa medida de compensação devida ao adquirente, que se vê prejudicado pelo não cumprimento da obrigação de entrega do imóvel como previsto em contrato. De fato, o foco central das controvérsias e divergências observadas nas sentenças judiciais se reflete: (i) nas diferentes interpretações dos tribunais com respeito ao valor atribuído à indisponibilidade temporária do imóvel; e (ii) bem como a possibilidade do adquirente pleitear diferentes modalidades reparatórias pela ocorrência;
- Com vistas a esclarecer aspectos relevantes do tema, bem como contribuir com um debate que tem claras repercussões para o setor e para os consumidores, a presente **Nota Técnica** objetiva avaliar, sob o ponto de vista econômico: (i) a compensação cabível ao adquirente em função de atraso na entrega de imóveis adquiridos na planta ou durante a fase de construção; (ii) a racionalidade em se acumular tal compensação com o pagamento adicional de “*lucros cessantes*”. De forma a complementar a análise anterior, a **Nota Técnica** buscou analisar, também: (iii) as possíveis consequências econômicas das decisões do STJ com respeito aos recursos repetitivos, para as

- empresas do setor produtivo e o mercado em geral; e (iv) os incentivos e possíveis obstáculos associados à entrega dos imóveis no prazo acordado contratualmente;
- Entre os principais argumentos evidenciados para análise econômica dos temas supracitados, cabe constatar, como o elemento central para avaliação e valoração dos custos e prejuízos decorrentes do atraso na entrega, a experiência da **não fruição transitória do imóvel por parte do adquirente**, isto é, a indisponibilidade temporária do bem econômico por um prazo determinado de tempo (até a entrega definitiva do imóvel);
  - Tendo em vista a indisponibilidade temporária do bem, a compensação cabível ao adquirente deve ser estabelecida com base no proveito que o adquirente teria **caso o imóvel tivesse sido entregue em prazo acordado**. Em outras palavras, **o critério, unidade ou referência adequada para o cálculo de compensação cabível ao adquirente corresponde ao valor do aluguel mensal do imóvel**, ou seja, ao custo imposto ou valor que deixou de ser recebido pelo comprador devido exclusivamente à indisponibilidade temporária do bem econômico;
  - Tendo tal compensação o objetivo de ressarcir o adquirente pela indisponibilidade/não fruição temporária do imóvel, **não se mostra justificável, do ponto de vista econômico, sua cumulatividade com o ressarcimento do adquirente por “lucros cessantes”**, uma vez que o comprador não poderia, na hipótese de que o imóvel tivesse sido entregue no prazo acordo, ocupar (moradia própria) e, simultaneamente, destinar o imóvel para locação a terceiros – tese admitida implicitamente por alguns pleitos para majoração do valor devido a título compensatório (*bis in idem*);
  - A simulação de cenários de cálculo compensatório, baseados em diferentes premissas (entre as quais, a que prevê a inversão da multa aplicável ao mutuário na ausência de cláusula contratual, vinculada ao tema 971, adicionada pelo pagamento de lucros cessantes, circunstância discutida no âmbito do tema 970), **revela o caráter desproporcional de sentenças cujo valor compensatório devido aos adquirentes se afasta do valor do aluguel mensal do imóvel em atraso**;
  - De fato, a análise de dados disponibilizados pelo FipeZap (parceria entre a Fipe e o portal Zap para divulgação de indicadores do mercado imobiliário, baseados em

anúncios de venda e locação de imóveis veiculados na *Internet*), destacam que o valor do aluguel mensal do imóvel correspondeu, na média de 15 cidades consideradas, a **0,36% do valor integral dos imóveis no período recente (em agosto de 2017)**. Vale lembrar que o maior valor registrado na série histórica foi de 0,77%, para a cidade de São Paulo (em setembro de 2008);

- Com efeito, é possível **evidenciar o quadro de desproporcionalidade caracterizado pelo cálculo da compensação devida em um patamar muito acima do valor do aluguel do imóvel**. Entre os cenários considerados na Nota Técnica, baseados nos **temas 970 e 971**, o quadro mais desproporcional identificado para os casos de atraso na entrega de imóveis envolveu o pagamento de percentual de 2,0% sobre o valor do imóvel/contrato, acrescido de juros de mora de 1,0% ao mês e pagamento de lucros cessantes;
- Do ponto de vista setorial, a análise de dados de atraso de imóveis por empresas incorporadoras permitiu evidenciar, igualmente, os possíveis efeitos negativos de sentenças baseadas em **cálculos desproporcionais sobre a saúde econômico-financeira de empresas (sobretudo, sobre aquelas de menor porte)**. Tal entendimento, levado à condição de regra jurídica, poderia produzir resultados indesejáveis sobre a dinâmica do segmento, além de afetar negativamente os preços de venda dos imóveis na planta;
- A esse respeito, a **Nota Técnica** estimou o impacto financeiro potencial para as empresas do segmento de incorporação imobiliária, considerando diferentes cenários de compensação para os empreendimentos entregues com atraso em 2016. Neste caso, **o valor estimado na hipótese de compensação de 2,0% sobre o valor do imóvel, acrescido de juros de mora de 1,0% ao mês e pagamento de lucros cessantes, foi de R\$ 16 milhões**;
- Finalmente, com relação aos incentivos, **é possível argumentar que a ocorrência de atrasos na entrega de imóveis já são desincentivadas pelo mercado**, seja por conta da pressão financeira (a maior parte recursos mantém-se indisponível até a entrega das chaves), seja pelos custos associados ao pagamento de compensações aos compradores.

## 1. INTRODUÇÃO E OBJETIVOS

Nos últimos anos, uma série de questões e temas relevantes, relacionadas à regulação das operações do mercado imobiliário, têm sido objeto de intenso debate na sociedade, tanto no âmbito da justiça brasileira quanto na agenda das casas legislativas. Em geral, o debate tem se centrado em controvérsias envolvendo as partes envolvidas (empresas e adquirentes) no tocante a cláusulas, obrigações e compensações previstas e não previstas em contratos/promessas de compra e venda de imóveis, entre os quais vale citar: atraso na entrega de imóveis; rescisões contratuais (distratos); responsabilidade e obrigatoriedade das partes no pagamento de taxas, comissões e corretagens diversas etc.

A dimensão e frequência dos problemas e dos prejuízos produzidos no âmbito dos temas destacados decorrem, ao menos, de três fatores fundamentais. Primeiramente, vale ressaltar que as operações de compra e venda de imóveis envolvem grande volume de recursos, sobretudo de natureza financeira, atrelados ao cumprimento das obrigações das partes. Com efeito, eventuais divergências e frustrações de planos são capazes de produzir impactos e impor prejuízos relevantes, sejam eles sobre a saúde financeira e fluxo de caixa das empresas e/ou sobre o patrimônio e planejamento financeiro dos adquirentes.

Em segundo lugar, é possível relacionar os conflitos relacionados ao cumprimento das condições pactuadas às características peculiares ao ciclo produtivo da atividade construtiva, notadamente: (i) à diversidade e a complexidade das relações necessárias para o cumprimento das obrigações contratuais; e (ii) ao intervalo temporal existente entre o início da relação contratual e seu término. De fato, o envolvimento e coordenação entre diversos agentes para cumprimento das obrigações de financiamento, construção e entrega dos imóveis (compradores, incorporadoras<sup>1</sup>, construtoras, bancos e empresas de estruturação financeira, assessores e consultores imobiliários, corretores de imóveis, sindicatos, trabalhadores etc.), bem como o fato das atividades construtivas transcorrerem

---

<sup>1</sup> A empresa incorporadora é aquela que planeja, vende e divulga o empreendimento, diferente da construtora, responsável, em regra, apenas pela execução da obra. De acordo com a lei 4.561/64, que dispõe sobre o condomínio em edificações e as incorporações imobiliárias, a atividade da incorporadora é promover e realizar a construção, para alienação total ou parcial, de edificações ou conjunto de edificações compostas de unidades autônomas.

ao longo de um horizonte razoável de tempo (em condições normais, o prazo decorrido entre o lançamento e a entrega de edifício pode exigir de 24 até 36 meses), acaba por sujeitar o cumprimento das obrigações contratuais a inúmeros fatores condicionantes, riscos, erros de planejamento e circunstâncias não previstas no momento inicial das relações de compra e venda (ato da contratação)<sup>2</sup>.

Finalmente, a ausência de um marco legal e/ou jurídico consolidado, capaz de pacificar a relação entre os agentes no tocante a esses temas, tem produzido e fomentado um cenário de intensa litigiosidade e insegurança jurídica, cujos efeitos deletérios acabam por cimentar o momento delicado vivido pelas empresas e demais agentes do mercado imobiliário.

Dentre as questões anteriormente levantadas, uma das mais recorrentes nos últimos anos envolve as controvérsias acerca da **compensação financeira devida a compradores/adquirentes pela ocorrência de atrasos na entrega de imóveis adquiridos na planta/fase de construção**<sup>3</sup>. Essa controvérsia, vale ressaltar, dá-se à revelia da presença de cláusulas expressas no contrato que prevejam a reparação pactuada entre empresas e comprador por eventual atraso. Neste âmbito, as sentenças judiciais têm se posicionado de forma favorável ao pleito dos adquirentes, no sentido de reconhecer, ao menos em parte, a reivindicação por algum tipo de compensação financeira – esteja ela prevista ou não prevista expressamente nos contratos.

Todavia, um rápido levantamento<sup>4</sup> das decisões proferidas pelos tribunais permite evidenciar uma diversidade considerável de argumentos, critérios e bases de cálculo para estipular a compensação devida aos adquirentes pelo atraso. Especificamente, as empresas têm sido sentenciadas, em razão do atraso na entrega dos imóveis comprados

---

<sup>2</sup> No âmbito dos contratos bilaterais há um entendimento sobre as obrigações para ambos os contratantes. No caso específico dos contratos de compra e venda de imóveis, admite-se, usualmente, que o adquirente tem o direito de receber o bem e o dever de pagar por ele; ao passo que o vendedor tem o direito de receber o pagamento e o dever de entregar o objeto do contrato (nas condições estipuladas, incluindo prazo devido).

<sup>3</sup> Entende-se como entrega em atraso, nesta **Nota Técnica**, os imóveis que são entregues aos adquirentes em prazo superior ao prazo de tolerância de 180 dias, referente à cláusula dos contratos de compra e venda comumente aceita juridicamente.

<sup>4</sup> Ver, a respeito, compilado de decisões judiciais a respeito de compensação de adquirentes pelo atraso na entrega de imóvel na planta, disponível em: <<http://mercadanteadvocacia.com/decisao/indenizacao-por-atraso-danos-materiais-morais-e-corretagem/>>. Acesso em julho de 2017.

em planta/fase de construção<sup>5</sup>: (i) ao pagamento de compensações aos compradores, estipuladas entre 0,5% e 2,0% incidente sobre o valor do imóvel, sobre o valor do contrato ou sobre o montante já pago à construtora; (ii) acréscimo de multa moratória de 1,0%, por mês excedente de atraso; (iii) acréscimo de pagamento de aluguéis mensais enquanto durar o atraso, sob a rubrica de “lucros cessantes” e/ou danos emergentes; (iv) pagamento de compensação por danos extrapatrimoniais (morais); e (v) devolução dos valores pagos à empresa, congelamento da correção monetária ou suspensão do pagamento de parcelas à empresa, ressarcimento de taxas e comissões de corretagem etc.

Na prática, uma das consequências indesejáveis do quadro de incerteza vigente é a consumação de um quadro de litigância e oportunismo no mercado imobiliário, pautado pela desproporcionalidade e desequilíbrio no cálculo de multas impostas às empresas pelo atraso na entrega dos imóveis face à obrigação principal e aos prejuízos econômicos e financeiros imputáveis pelo atraso. Como será mostrado nesta **Nota Técnica**, a determinação de valor para compensação pelo atraso de forma incompatível com a obrigação e/ou com os prejuízos derivados exclusivamente do atraso na entrega dos imóveis, pode colaborar, por um lado, para o repasse de valores descompassados com os prejuízos derivados da indisponibilidade temporária do bem; e, por outro, para agravamento da saúde econômico-financeira de inúmeras empresas do segmento de construção e incorporação – sobretudo, as de menor porte, que operam com poucos empreendimentos e dispõem de recursos limitados para arcar com atrasos e suas consequências.

De fato, por conta da recorrência e das inúmeras divergências no tocante aos critérios utilizados para embasar as decisões, a tramitação de processos individuais ou coletivos relacionados ao tema foi suspensa pela Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça (STJ), em 03 de maio de 2017. A decisão tomada pelo colegiado em virtude da afetação de dois recursos especiais para julgamento segundo a sistemática (rito) de Recursos

---

<sup>5</sup> Ademais, pode-se citar outros casos, por exemplo, em que o atraso conferiu ao adquirente a opção de rescisão contratual.

Repetitivos, inaugurada pelo novo Código de Processo Civil (2015)<sup>6</sup>, para definir as teses vinculativas para tratamento isonômico de todos os casos e que, por conseguinte, repercutirão sobre todas operações e eventuais ocorrências do atraso na entrega no mercado imobiliário brasileiro.

Especificamente, o primeiro tema, de **número 970**<sup>7</sup>, diz respeito à situação contratual em que as partes (incorporadora/construtora e adquirente) pactuaram expressamente no contrato firmado uma compensação pelo descumprimento do prazo de entrega do imóvel – a qual, nos casos selecionados<sup>8</sup> foi fixada no valor de 0,5% ou 1,0% do valor do imóvel por mês de atraso ou em proporção aos dias de atraso (*pro rata die*). Com efeito, o julgamento do tema deverá “*definir acerca da possibilidade ou não de cumulação da indenização por lucros cessantes com a cláusula penal, nos casos de inadimplemento do vendedor em virtude do atraso na entrega de imóvel em construção objeto de contrato ou promessa de compra e venda*”.

Já os casos selecionados vinculados ao segundo tema (**número 971**)<sup>9</sup> dizem respeito àquelas relações contratuais em que não existe previsão da referida pena convencional para a construtora em caso de atraso na entrega do imóvel – tendo o contrato previsto apenas pena contra o adquirente no caso de atraso no pagamento das parcelas (em regra, fixada em 2,0% do valor da parcela, com acréscimo de juros moratórios de 1,0% ao mês). No julgamento do tema, portanto, caberá ao STJ “*definir acerca da possibilidade ou não de inversão, em desfavor da construtora (fornecedora), da cláusula penal estipulada exclusivamente para o adquirente (consumidor), nos casos de inadimplemento da*

---

<sup>6</sup> O novo Código de Processo Civil regula, em seus artigos 1.036 a 1.041 a apreciação e julgamento por amostragem, mediante a seleção de recursos especiais que tenham controvérsias idênticas, sob a sistemática ou rito dos “recursos repetitivos”. Entre as vantagens do mecanismo, destaca-se a possibilidade de pacificar o tema, via entendimento a processos similares, produzindo economia de tempo e segurança jurídica.

<sup>7</sup> Disponível em: <<https://www.tjdft.jus.br/institucional/gerenciamento-de-precedentes/comunicados%20-%20temas%20de%20sobrestamento/comunicados-stj-1/2017/tema-970-stj-afetacao-03-05.2017/view>>. Acesso em agosto de 2017.

<sup>8</sup> Para embasar os dois temas objeto de análise, foram selecionados dois recursos representativos de cada controvérsia, dispostos no **Apêndice B** deste documento.

<sup>9</sup> Disponível em: <<https://www.tjdft.jus.br/institucional/gerenciamento-de-precedentes/comunicados%20-%20temas%20de%20sobrestamento/comunicados-stj-1/2017/tema-971-stj-afetacao-03-05-2017/view>>. Acesso em agosto de 2017.

*construtora em virtude de atraso na entrega de imóvel em construção objeto de contrato ou de promessa de compra e venda”.*

Em síntese, o STJ deverá analisar e decidir: (i) **no tema 970**, se a compensação prevista em contrato já repara o adquirente pelos prejuízos sofridos; ou se o adquirente faria jus, além da cláusula fixada, à indenização, que tem sido arbitrada pelas instâncias estaduais em valor equivalente a um aluguel, por mês de atraso, sob a rubrica de “lucros cessantes” ou “danos emergentes”; e (ii) **no tema 971**, se seria lícito inverter, contra a construtora, a pena prevista para o adquirente em caso de atraso no pagamento das parcelas (fixada em 2,0%, com acréscimo de juros moratórios de 1,0% ao mês); definindo, ainda, qual seria a eventual base de cálculo para incidência dessa multa (o valor da prestação em atraso, o valor já pago, ou ainda, o valor integral do contrato) – bem como a possibilidade de sua cumulação com lucros cessantes, a depender do que for decidido no tema anterior (**970**).

Diante deste contexto, a **Abrainc – Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias** – solicitou à **Fipe – Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas** – a elaboração de uma **Nota Técnica**, tendo como objetivos principais avaliar, sob o ponto de vista econômico: (i) a compensação cabível ao adquirente na ocorrência de atraso na entrega de imóveis adquiridos na planta/fase de construção; (ii) a racionalidade em se acumular tal compensação com o pagamento a título de “lucros cessantes”. De forma complementar, a **Nota Técnica** analisou, também: (iii) as possíveis consequências econômicas das decisões do STJ, relativas aos atrasos na entrega, para o setor produtivo e o mercado imobiliário em geral; bem como (iv) os incentivos e possíveis obstáculos associados à entrega dos imóveis no prazo acordado.



## 2. ESCOPO E ANÁLISE DA QUESTÃO

Como ressaltado anteriormente, as questões a serem tratadas na presente **Nota Técnica** tem como vetor principal a análise econômica da compensação devida aos adquirentes pelo atraso no desenvolvimento das obras e, conseqüentemente, na entrega de imóveis adquiridos ainda na planta ou ao longo da fase de obra – isto é, ao longo do período que compreende o lançamento do empreendimento até o momento da entrega das chaves.

Especificamente, seu conteúdo versa sobre dois pontos centrais das contendas, ambos relacionados ao cálculo econômico da compensação devida ao comprador, quais sejam: (i) a base de cálculo ou referência para determinação do valor devido, a título de compensação pelo atraso na entrega; e (ii) a cumulatividade entre a compensação devida, definida no item anterior, com reparação por “lucros cessantes”, relacionada àquilo que razoavelmente ou presumidamente se deixou de lucrar pela indisponibilidade do imóvel (via locação)<sup>10</sup>.

Ainda que não haja consenso nas sentenças relativas ao tema, é possível adotar como ponto de partida para análise os casos que se enquadram no **Tema 971**, ou seja, em que não há cláusula contratual que preveja compensação ao adquirente em caso de atraso. Nesses casos, vale ressaltar, os adquirentes têm pleiteado na justiça a aplicação, em seu favor, da cláusula que prevê sua penalização em caso de inadimplência no pagamento de parcelas à empresa até a entrega das chaves.

Em adição ao valor (resultante da incidência de 2,0% sobre os valores já pagos à empresa ou sobre o valor integral do contrato, acrescido de juros de mora de 1,0%) os adquirentes têm solicitado às Cortes a cobrança de aluguéis mensais no período referente ao atraso, a título de “lucros cessantes” – isto é, compensação em decorrência de prejuízos causados pela impossibilidade do uso do bem econômico para obtenção de renda (segundo o

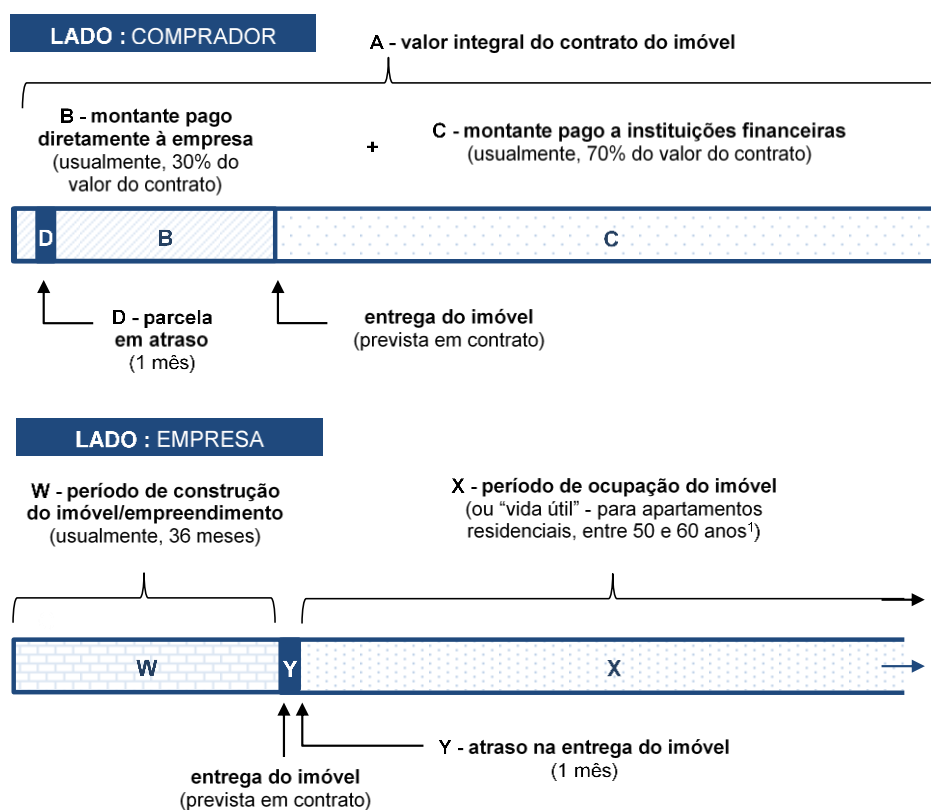
---

<sup>10</sup> É importante ressaltar que o escopo do presente documento não envolve, por motivos evidentes, a discussão a respeito da compensação devida por danos extrapatrimoniais (morais) e outros prejuízos de ordem material associados à pronta disponibilidade do imóvel – cabendo ao adquirente a demonstração dos prejuízos patrimoniais e extrapatrimoniais alegados para apreciação e possível reparação na justiça.

Código Civil, “além do que ele efetivamente perdeu, o que razoavelmente deixou de lucrar”).

Entretanto, se no caso dos compradores, a base ou referência de cálculo da compensação é a **parcela atrasada dos pagamentos diretos à incorporadora durante a fase de lançamento e obras**, no caso do atraso na entrega dos imóveis pelas empresas, supõe-se que a compensação tenha como referência o que não foi entregue (o imóvel, em sua integralidade) e seu correspondente financeiro ou monetário – o que, no caso, equivaleria ao valor integral do contrato. A **Figura 1**, apresentada a seguir, colabora para explicitar essa questão, comparando a inadimplência de uma parcela paga à empresa, **vista pelo lado do comprador**, ao atraso na entrega dos imóveis (1 mês), **vista pelo lado da empresa**.

**Figura 1: Comparativo Entre Inadimplência no Pagamento de Parcela, por Parte dos Compradores, e na Entrega do Imóvel, por Parte das Empresas**



Elaboração: Fipe.

Nota (1): vida útil estimada para um apartamento residencial de acordo com informações do Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia de São Paulo (Ibape-SP).

Como se pode notar, no exemplo ilustrado, o período correspondente ao atraso no cumprimento da obrigação – tanto do ponto de vista do adquirente inadimplente quanto da empresa que atrasa o imóvel – tem uma **delimitação temporal explícita**, que deve ser levada em conta no cálculo e modulação adequada (proporcional e equilibrada) da compensação devida à outra parte por conta da indisponibilidade do recurso (seja ele o recurso financeiro – a parcela – ou o fluxo de moradia/locação – no caso do imóvel).

A análise econômica fundamental à essa questão, portanto, deve se concentrar na definição de uma **métrica adequada para valoração do atraso na entrega das chaves**, de forma a compensar econômica e financeiramente o adquirente pela indisponibilidade temporária do imóvel durante o período.

O segundo ponto a ser discutido nesta **Nota Técnica** envolve a **possibilidade de acumular a compensação financeira, por conta do atraso na entrega do imóvel** (tratada no parágrafo anterior), com a reparação a título de “lucros cessantes” – associada ao que o adquirente teria deixado de auferir, razoavelmente (isto é, no curso normal das coisas), por conta da indisponibilidade temporária do imóvel para sua locação a terceiros.

Com referência este último ponto, há, evidentemente, questões jurídicas conceituais relativas ao que se entende por “lucros cessantes”, que fogem ao escopo da presente **Nota Técnica** – com destaque para a discussão a respeito da sua presunção e necessidade de comprovação de prejuízos por parte dos compradores. Sem embargo, a análise econômica pode ser utilizada para qualificar a racionalidade de eventual cumulatividade da compensação pelo atraso na entrega do imóvel com valores supostamente devidos a título de “lucros cessantes” – que concernem à reparação do adquirente pela impossibilidade de explorar economicamente o imóvel no momento acertado (por meio da locação do imóvel).

Cabe destacar que a validade dos argumentos e o racional econômico apresentado nesta **Nota Técnica** são de natureza geral e, por isso, não são compartimentados separadamente para os temas 970 e 971.

### 3. SOBRE O ATRASO NO CUMPRIMENTO DE OBRIGAÇÕES

Sob o ponto de vista econômico, um dos aspectos fundamentais para se determinar a base ou referência para o cálculo das compensações devidas, tanto pela ótica do adquirente inadimplente (diante da obrigação de pagamento das parcelas) quanto pelo lado das empresas com obras em atraso (diante da obrigação de entrega do imóvel) envolve a avaliação daquilo que, por conta do não cumprimento da obrigação (inadimplência ou atraso), está se privando à outra parte. A razoabilidade do cálculo da compensação devida, portanto, estaria **vinculada à sua suficiência para reparar a outra parte de forma compatível e proporcional à indisponibilidade do recurso/bem/imóvel ao longo do período de atraso.**

Há que se ressaltar, adicionalmente, uma característica própria da inadimplência no financiamento e do atraso de obras, que demanda uma atenção especial: sua transitoriedade. De fato, afastando-se a ideia de rescisão contratual, é esperado que as partes cumpram suas obrigações cedo ou tarde. O caráter transitório/temporário da privação do bem/objeto imposto à outra parte, portanto, deve ser expresso na métrica utilizada para dimensionar a compensação devida, bem como na modulação de outros elementos pertinentes à compensação (notadamente, juros de mora e correção monetária).

Do exposto, é notório que o atraso na entrega do imóvel não configura a privação total e indefinida do imóvel, tampouco antecipa o início de sua vida útil (e de sua depreciação), mas apenas demarca e impõe sua indisponibilidade temporária<sup>11</sup>. Não por acaso, ainda que o imóvel não tenha sido entregue, a opção de negociá-lo permanece à disposição do comprador.

---

<sup>11</sup> É interessante notar que, não tendo ainda sido finalizado (e, portanto, entregue), não há como se falar em depreciação ou de redução de vida útil do apartamento. Ademais, a **vida útil de um apartamento residencial**, definida como período decorrido entre a data em que foi concluído e o momento em que deixa de ser utilizado devido à necessidade de manutenção ou reforma significativa, pode ser estimada entre 50 e 60 anos, a depender do método e material de construção, bem como o padrão do apartamento, de acordo com informações do Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia de São Paulo (Ibape-SP). Ver, também, CARVALHO JÚNIOR, Pedro Humberto Bruno de. *Avaliação imobiliária para fins tributários em Curitiba, São Paulo, Belo Horizonte e Rio de Janeiro*. Ipea. Boletim Regional, Urbano e Ambiental, número 06, dez. 2011.

Em outras palavras, não havendo propriamente a perda definitiva do imóvel (ou o correspondente valor do contrato, em sua integridade), é a interrupção de sua fruição por determinado período o adequado referencial para cálculo da compensação. Ora, essa fruição poderia tomar, principalmente, duas formas: o fluxo de uso do imóvel para moradia própria ou, alternativamente, como fluxo de renda (auferida, notadamente, por meio de locação).

Destarte, o uso que se faria da propriedade, tivesse ela sido entregue no prazo adequado, pode ser facilmente **avaliado a partir de preços de mercado (o valor do aluguel) – resultado da interação entre demanda e oferta de unidades imobiliárias com características estruturais, físicas e locacionais similares.**

#### 4. A COMPENSAÇÃO DEVIDA PELO ATRASO NA ENTREGA DE IMÓVEIS

Do exposto na seção anterior, são identificadas ao menos duas inadequações econômicas na forma como algumas sentenças judiciais calculam a compensação em casos de atraso na entrega de imóveis aos compradores:

- (i) Em primeiro lugar, o **valor do aluguel mensal** do imóvel é a métrica (unidade de medida) adequada do para dimensionar e parametrizar a compensação aos adquirentes enquanto perdurar o atraso na entrega das chaves. Em outras palavras, a fixação da compensação com base em um percentual do valor do contrato (ou, alternativamente, do valor venal ou de mercado do imóvel) só faz sentido econômico na medida em que represente (e, com isso, substitua – por conveniência ou convenção) o **valor do aluguel do imóvel em atraso**;
- (ii) Em segundo lugar, assumindo-se que a compensação por atraso tem por finalidade reparar, exatamente, o adquirente pela indisponibilidade temporária na fruição do imóvel, **não há como argumentar em favor de sua cumulatividade com a compensação a título de lucros cessantes** (cabíveis no caso de sua exploração como fonte de renda via pagamento de aluguéis). Assim, sendo concorrentes (mutuamente exclusivos) os possíveis usos do imóvel para moradia própria ou locação para terceiros, a compensação do adquirente pelo atraso e por lucros cessantes configuraria o **pagamento em duplicidade** (*bis in idem*).

Para além da argumentação exposta, é possível também observar, na prática, o impacto das diferentes formulações adotadas nas sentenças judiciais para efeito de cálculo da compensação devida em caso de atraso. Neste caso, propõe-se a construção de cenários hipotéticos de compensação para o caso de um imóvel em atraso, adotando-se para um conjunto de premissas e diferentes regras de cálculo. Os resultados oferecem uma referência concreta para que se avalie a compensação cabível ao comprador, segundo critérios desejáveis como razoabilidade e proporcionalidade.

**Para efeitos de construção de cenário e simulação de cálculo compensatório em um caso hipotético**, foram adotadas as seguintes premissas gerais do empreendimento:

- Empreendimento com 10 andares, sendo 2 unidades (apartamentos) por andar, totalizando 20 unidades;
- Cada unidade (doravante, imóvel), avaliado em R\$ 500.000 reais;
- Cronograma de construção-entrega considerando 30 meses decorridos entre o lançamento e a entrega prevista das chaves, com prazo de tolerância de 6 meses (180 dias) adicionais, totalizando 36 meses entre o lançamento e entrega sem atraso;
- Pagamento de 30% do valor do contrato/imóvel (R\$ 150.000), diretamente com a empresa, de forma parcelada até a entrega das chaves; e
- Saldo devedor remanescente assumido por bancos (R\$ 350.000).

Suponha-se, agora, que a empresa responsável atrase as obras, e consequência, a entrega das chaves do imóvel ao adquirente, por motivos imprevistos inicialmente, ultrapassando o prazo de tolerância previsto contratualmente. Em busca de reparação e compensação pela indisponibilidade do imóvel no período de atraso, um dos adquirentes recorre à justiça, obtendo como resultado sentenças favoráveis, com 5 premissas de cálculo compensatório<sup>12</sup>:

- a) **Compensação de 2,0% sobre o valor integral do contrato** (R\$ 500.000) a cada mês de atraso na entrega do imóvel; aplicação de juros 1,0% a título de mora, por mês adicional de atraso; acrescido do **pagamento de 1 (um) aluguel por mês de atraso**, referente ao imóvel, a título de lucros cessantes (*premissa correspondente ao tema 971: inexistência de cláusula contratual, inversão da multa em favor do adquirente e cumulatividade com lucros cessantes*);

---

<sup>12</sup> Para efeitos de simplificação, foi desprezada do cálculo a correção monetária, usualmente vinculada à recomposição do valor devido pelo Índice Nacional de Custos da Construção, ou INCC. Calculado mensalmente pela FGV (Fundação Getúlio Vargas), o INCC é utilizado em casos com financiamento de imóvel em construção, incidindo sobre o valor total até o adquirente quitar o saldo devedor. O uso do INCC permite ao valor do imóvel financiado acompanhar a variação no preço (ou seja, o custo) dos materiais, mão de obra e matéria-prima, uma vez que sofrem alterações ao longo da obra.

- b) **Compensação de 1,0% sobre o valor integral do contrato** (R\$ 500.000) a cada mês de atraso na entrega do imóvel; aplicação de juros 1,0% a título de mora, por mês adicional de atraso; acrescido do **pagamento de 1 (um) aluguel por mês de atraso, referente ao imóvel, a título de lucros cessantes** (*premissa vinculada ao tema 970: existência de cláusula contratual e cumulatividade com lucros cessantes*);
- c) **Compensação de 0,5% sobre o valor integral do contrato** (R\$ 500.000) a cada mês de atraso na entrega do imóvel; aplicação de juros de 1,0% a título de mora, por mês adicional de atraso; com **pagamento de 1 (um) aluguel por mês de atraso, referente ao imóvel, a título de lucros cessantes** (*premissa relacionada ao tema 970: existência de cláusula contratual e cumulatividade com lucros cessantes*);
- d) **Compensação de 1,0% sobre o valor integral do contrato** (R\$ 500.000) a cada mês de atraso na entrega do imóvel, com aplicação de 1,0% sobre a compensação devida, a título de mora, por mês adicional de atraso (*premissa correspondente ao tema 970: existência de cláusula contratual, sem cumulatividade com lucros cessantes*);
- e) **Compensação de 0,5% sobre o valor integral do contrato** (R\$ 500.000) a cada mês de atraso na entrega do imóvel, com aplicação de juros de 1,0%, a título de mora, por mês adicional de atraso (*premissa correspondente ao tema 970: existência de cláusula contratual, sem cumulatividade com lucros cessantes*);
- f) **Compensação no valor de 1 (um) aluguel mensal**, referente ao imóvel a cada mês de atraso na entrega do imóvel, com aplicação de juros de 1,0%, a título de mora, por mês adicional de atraso;

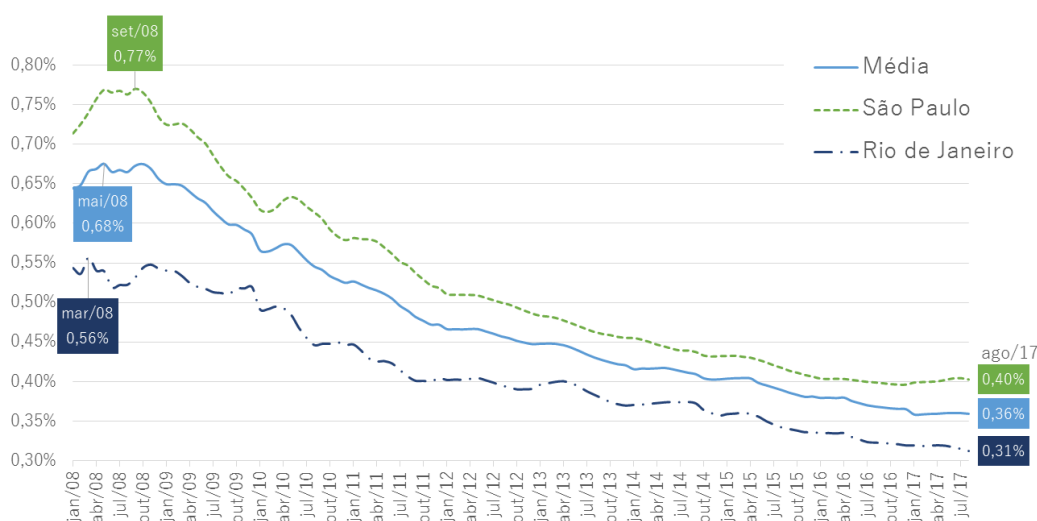
Como se pode notar, enquanto as premissas de (a) e (d) buscam simular os diferentes resultados associados aos **temas 970 e 971** (existência ou não existência de cláusula contratual; cumulatividade e não cumulatividade de lucros cessantes), a premissa descrita em (f) decorre da tese apresentada nesta **Nota Técnica**, sendo o cálculo compensatório, neste caso, correspondente ao valor de aluguel mensal do imóvel em atraso.



Vale ressaltar que existem diversas formas de quantificar esse valor, incluindo pesquisas de mercado, consulta de contratos de compra e venda depositados em cartório, consulta via a empresas especializadas (corretoras, incorporadoras etc.) entre outras.

Para elaboração dos cenários propostos nesta **Nota Técnica**, optou-se por estimar o valor do aluguel a partir de um indicador de rentabilidade média do aluguel (*rental-yield*), calculado mensalmente pela Fipe, com base nos valores de locação e venda em anúncios de imóveis em 15 cidades brasileiras<sup>13</sup>. O **Gráfico 1**, apresentado a seguir, mostra a evolução recente do indicador de rentabilidade média do aluguel (*rental-yield*) para o período entre janeiro de 2008 e agosto de 2017, incluindo indicadores para as cidades de São Paulo e Rio de Janeiro.

**Gráfico 1: Evolução do Indicador de Rentabilidade Média do Aluguel (*rental-yield*)**



Fonte: FipeZap. Elaboração: Fipe.

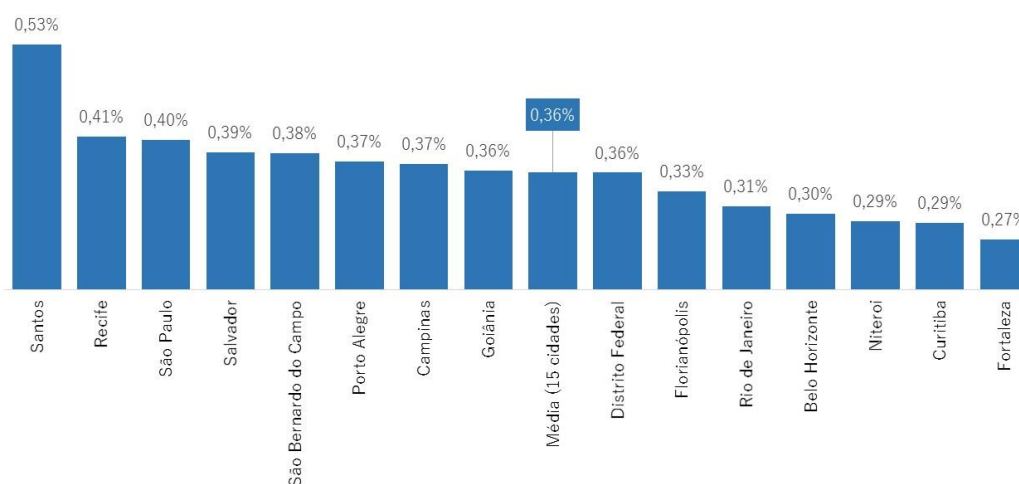
Nota: o *Rental Yield* é a razão entre o preço anunciado para locação e venda do m<sup>2</sup>, ambos divulgados pelo FipeZap. Os preços considerados para o cálculo são médias móveis trimestrais.

Como se pode notar, o valor médio do aluguel recuou significativamente face ao valor médio de venda dos imóveis, atingindo no último mês 0,36% na média brasileira. Além da grande variabilidade ao longo do tempo, a relação entre o valor da locação e o valor

<sup>13</sup> A métrica é disponibilizada pela Fipe, em parceria com o Zap, sítio de anúncios de compra e venda e de imóveis usados ([www.zap.com.br](http://www.zap.com.br)), no âmbito do projeto FipeZap ([www.fipezap.com.br](http://www.fipezap.com.br)). No cômputo, são considerados: São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Salvador, Fortaleza, Recife, Porto Alegre, Curitiba, Florianópolis, São Bernardo do Campo, Niterói, Campinas, Santos, Goiânia e além do Distrito Federal.

do imóvel varia também de forma significativa entre as cidades e regiões brasileiras<sup>14</sup>, como pode ser notado no **Gráfico 2**, disposto a seguir:

**Gráfico 2: Comparativo do Indicador de Rentabilidade Média do Aluguel (*rental-yield*) para as 15 Cidades Consideradas, em agosto de 2017**



Elaboração: Fipe, com base em dados do FipeZap.

Adotando como premissa o *rental-yield* médio das 15 cidades em agosto de 2017, o valor esperado para rentabilidade média do aluguel seria equivalente a 0,36% do valor do imóvel, percentual que, para o imóvel adotado na simulação (R\$ 500.000), representaria um aluguel mensal no valor de **R\$ 1.800**.

Com base nos dados da simulação, nas premissas descritas em (a), (b), (c), (d), (e) e (f), bem como o aluguel estimado para o imóvel com base no *rental-yield* médio de 15 cidades brasileiras em agosto de 2017 (R\$ 1.800), efetuou-se o cálculo da compensação devida a um adquirente por conta do atraso na entrega do seu apartamento, considerando 4 períodos de atraso na entrega do imóvel: **6 meses; 12 meses; 24 meses; e 36 meses**.

<sup>14</sup> As informações disponibilizadas acerca do *rental-yield* reforçam a tese de inadequação do uso do valor do contrato (ou do imóvel) como referência ou base de cálculo para a compensação por atraso, uma vez que os prejuízos sentidos pelos adquirentes durante o período de indisponibilidade do imóvel em atraso estão relacionados ao valor do aluguel. Com efeito, a utilização do valor do contrato como base para a compensação pode, na verdade, superestimar ou subestimar o valor a ser ressarcido ao comprador.

Os resultados são apresentados a seguir. A **Tabela 1**, a seguir, expõe os resultados da compensação devida expressos como percentual (%) do valor do imóvel ou contrato (no exemplo hipotético, cada apartamento custa R\$ 500.000).

**Tabela 1: Estimativa de Cálculo Compensatório, como % do Valor de Contrato**

premissa	temas associados	critérios de cálculo para compensação	prazo de atraso na entrega do imóvel*			
			6 meses (180 meses)	12 meses (360 dias)	24 meses (720 dias)	36 meses (1080 dias)
(a)	971/970	2,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 10.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	14,5%	29,7%	62,6%	99,1%
(b)	970	1,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 5.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	8,3%	17,0%	35,6%	56,0%
(c)	970	0,5% sobre o valor do imóvel (R\$ 2.500) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	5,2%	10,7%	22,1%	34,5%
(d)	970	1,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 5.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	6,2%	12,7%	27,0%	43,1%
(e)	970	0,5% sobre o valor do imóvel (R\$ 2.500) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	3,1%	6,3%	13,5%	21,5%
(f)	-	valor estimado do aluguel (R\$ 1.800) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	2,2%	4,6%	9,7%	15,5%

Elaboração: Fipe, com base em dados do FipeZap.

Nota (\*): o prazo citado já considera a janela de tolerância de 180 dias (6 meses), no qual a entrega do imóvel não é considerada atraso. Para simplificar o cálculo, não foi considerado o cálculo de correção monetária, que tende a majorar as compensações por atrasos mais longos.

Refletindo significativa desproporcionalidade, a monta devida segundo a sentença mais severa (a), corresponderia a 14,5% do valor do imóvel, no caso de 6 meses (180 dias) de atraso, e 99,1% no caso de 36 meses (1.080 dias) de atraso. Já na proposta defendida pela **Nota Técnica** (f), o valor compensatório corresponderia a 2,2%, na entrega com 6 meses de atraso, atingindo o patamar de 15,5%, no atraso máximo. Há que se notar que, pela adoção da regra mais severa para sentenças, exposta em (a), o adquirente receberia o imóvel praticamente de graça, podendo com o valor abater o saldo devedor junto ao banco em parcelas diminutas. Importante mencionar, igualmente, que uma parcela significativa do valor dos contratos permanece indisponível à empresa responsável até a entrega das chaves. Neste caso, seria relevante comparar o valor obtido a título de compensação em cada cenário com o valor parcelado pelos adquirentes diretamente com a empresa construtora.

Para efeitos de simulação, supõe-se que o valor obedeça à convenção do mercado imobiliário nacional, em que cerca de 30% do valor total do imóvel/contrato é pago à empresa antes da entrega das chaves, ou seja: R\$ 150.000. Os resultados são apresentados na **Tabela 2**.

**Tabela 2: Estimativa de Cálculo Compensatório, como % do Valor Pago Diretamente à Empresa (R\$ 150.000)**

premissa	tema associado	critérios de cálculo para compensação	prazo de atraso na entrega do imóvel*			
			6 meses (180 meses)	12 meses (360 dias)	24 meses (720 dias)	36 meses (1080 dias)
(a)	971/970	2,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 10.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	48,2%	99,0%	208,6%	330,4%
(b)	970	1,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 5.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	27,7%	56,7%	118,7%	186,8%
(c)	970	0,5% sobre o valor do imóvel (R\$ 2.500) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	17,5%	35,5%	73,8%	115,0%
(d)	970	1,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 5.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	20,5%	42,3%	89,9%	143,6%
(e)	970	0,5% sobre o valor do imóvel (R\$ 2.500) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	10,3%	21,1%	45,0%	71,8%
(f)	-	valor estimado do aluguel (R\$ 1.800) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	7,4%	15,2%	32,4%	51,7%

Elaboração: Fipe, com base em dados do FipeZap.

Nota (\*): o prazo citado já considera a janela de tolerância de 180 dias (6 meses), no qual a entrega do imóvel não é considerada atraso. Para simplificar o cálculo, não foi considerado o cálculo de correção monetária, que tende a majorar as compensações por atrasos mais longos.

Como se pode notar, é possível demonstrar que, no caso mais severo (a), com atraso de apenas 6 meses no tempo de entrega do imóvel, o adquirente é restituído em praticamente 48,2% do valor nas prestações adimplidas junto à empresa, ao passo que, com atraso de 36 meses, esse percentual pode atingir 330,4% do valor transferido à construtora durante as obras. De forma distinta, no cenário alternativo (f), baseado na compensação correspondente ao aluguel do imóvel, 7,4% do valor pago pelos adquirentes seria restituído a título de compensação, no prazo de 6 meses, podendo vir a atingir o patamar de 51,7%, supondo 36 meses de atraso.

Adicionalmente, é possível expressar o montante devido a título de compensação como múltiplos do aluguel mensal estimado para o imóvel (R\$ 1.800). Esta ótica, em particular, é fundamental para esclarecer a relação entre a compensação e a valoração econômica do

atraso – isto é, aquilo que a não fruição temporária do imóvel impõe ao comprador. Os resultados encontram-se dispostos na **Tabela 3**, a seguir:

**Tabela 3: Estimativa de Cálculo Compensatório, Expresso em Múltiplo de Aluguéis Mensais como no Valor/rental-yield em agosto de 2017 (\$ 1.800)**

premissa	temas associados	critérios de cálculo para compensação	prazo de atraso na entrega do imóvel*			
			6 meses (180 meses)	12 meses (360 dias)	24 meses (720 dias)	36 meses (1080 dias)
(a)	971/970	2,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 10.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	40,2	82,5	173,9	275,3
(b)	970	1,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 5.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	23,1	47,2	98,9	155,7
(c)	970	0,5% sobre o valor do imóvel (R\$ 2.500) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	14,5	29,6	61,5	95,8
(d)	970	1,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 5.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	17,1	35,2	74,9	119,7
(e)	970	0,5% sobre o valor do imóvel (R\$ 2.500) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	8,5	17,6	37,5	59,8
(f)	-	valor estimado do aluguel (R\$ 1.800) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	6,2	12,7	27,0	43,1

Elaboração: Fipe, com base em dados do FipeZap.

Nota (\*): o prazo citado já considera a janela de tolerância de 180 dias (6 meses), no qual a entrega do imóvel não é considerada atraso. Para simplificar o cálculo, não foi considerado o cálculo de correção monetária, que tende a majorar as compensações por atrasos mais longos.

De fato, os resultados, apresentados na **Tabela 3**, a seguir, destacam que a compensação devida ao comprador, no caso mais severo (a) e no período de 6 meses de atraso, equivaleria 40,2 meses de aluguel; ao passo que na proposta da **Nota Técnica** (f), esse percentual corresponderia de forma muito próxima ao número de aluguéis que o adquirente receberia caso o imóvel tivesse sido entregue no prazo acordado (6,2).

Finalmente, a **Tabela 4** compila os resultados da compensação devida pela empresa responsável ao comprador, segundo diferentes períodos de atraso na entrega do imóvel.

**Tabela 4: Estimativa de Cálculo Compensatório, em Reais (R\$)**

premissa	temas relacionados	critérios de cálculo para compensação	prazo de atraso na entrega do imóvel*			
			6 meses (180 dias)	12 meses (360 dias)	24 meses (720 dias)	36 meses (1080 dias)
(a)	971/970	2,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 10.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	R\$ 72.320	R\$ 148.425	R\$ 312.935	R\$ 495.569
(b)	970	1,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 5.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	R\$ 41.560	R\$ 85.013	R\$ 178.067	R\$ 280.184
(c)	970	0,5% sobre o valor do imóvel (R\$ 2.500) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes (R\$ 1.800) por mês de atraso	R\$ 26.180	R\$ 53.306	R\$ 110.634	R\$ 172.492
(d)	970	1,0% sobre o valor do imóvel (R\$ 5.000) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	R\$ 30.760	R\$ 63.413	R\$ 134.867	R\$ 215.384
(e)	970	0,5% sobre o valor do imóvel (R\$ 2.500) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	R\$ 15.380	R\$ 31.706	R\$ 67.434	R\$ 107.692
(f)	-	valor estimado do aluguel (R\$ 1.800) por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	R\$ 11.074	R\$ 22.829	R\$ 48.552	R\$ 77.538

Elaboração: Fipe, com base em dados do FipeZap.

Nota (\*): o prazo citado já considera a janela de tolerância de 180 dias (6 meses), no qual a entrega do imóvel não é considerada atraso. Para simplificar o cálculo, não foi considerado o cálculo de correção monetária, que tende a majorar as compensações por atrasos mais longos.

Note-se que, a título de ressarcimento, cada adquirente poderia receber até R\$ 72.320 como compensação por apenas 6 meses de atraso na premissa (a), ao passo que na proposta da **Nota Técnica**, esse valor seria de R\$ 11.074. No caso extremo de 3 anos (1080 dias) de atraso, o valor a ser ressarcido pela regra mais severa (com inversão da multa e cumulatividade com lucros cessantes), inadequadamente vinculada ao valor do contrato, seria de R\$ 495.569, enquanto na proposta da **Nota Técnica (f)**, seria equivalente a R\$ 77.538 – valor que seria pago, vale ressaltar, sem prejuízo ao recebimento do imóvel.

Com base nos resultados das simulações e cenários apresentados nesta seção, é possível evidenciar a falta de razoabilidade e da desproporcionalidade nas sentenças que impõem que o cálculo da compensação seja feito com base: (i) na inversão da multa (2,0%), aplicada sobre o valor integral do imóvel, em favor do adquirente; (ii) na cumulatividade com o pagamento indenizatório por “lucros cessantes”.

Em particular, o cenário evidenciado na premissa (a), relacionado a casos em que não há previsão contratual sobre a compensação (**tema 971**), combinado com o pagamento de lucros cessantes (**tema 970**), pode ser caracterizado como anacrônico, produzindo resultados incompatíveis com o valor do imóvel (contrato) o valor já pago à empresa e o

valor do aluguel mensal do imóvel. Em outras palavras, pode-se afirmar que o valor a ser recebido pelo adquirente por conta do atraso na entrega do imóvel, nesse caso, oferece ao consumidor uma perspectiva de ganhos extraordinários e até enriquecimento, tendo em vista os prejuízos calculáveis da indisponibilidade temporária do imóvel para moradia própria ou locação.

## 5. ESTIMATIVA DO VALOR DEVIDO A TÍTULO COMPENSATÓRIO PELAS EMPRESAS DO SEGMENTO DE INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA

A seção anterior explicitou, por meio de um caso exemplar, qual seria o ônus para as empresas gerado sob diversos critérios de cálculo para a compensação por atraso. Com base em dados e informações de mercado para o ano de 2016, a presente seção busca estimar e comparar o valor que seria devido pelas incorporadoras brasileiras aos compradores em decorrência do atraso na entrega de empreendimentos, de acordo com diferentes premissas.

Para realização do exercício comparativo, foram coletados e consolidados dados e informações sobre empreendimentos entregues de 16 empresas do segmento de incorporação imobiliária<sup>15</sup>. Essas empresas, vale dizer, responderam por cerca de 16,5% do mercado nacional em 2016<sup>16</sup>, tendo sido responsáveis pela entrega de 439 empreendimentos no período (ou 133 mil unidades). Em termos de valor, os empreendimentos e unidades entregues corresponderam a um valor geral de vendas (VGV) de aproximadamente R\$ 35,4 bilhões.

Ainda de acordo com os dados coletados, dos 439 empreendimentos entregues ao longo de 2016, 176 incorreram em atraso excedente ao prazo de tolerância de 6 meses. Em volume e valor geral de vendas (VGV), respectivamente, esses empreendimentos representaram 54,6 mil unidades e R\$ 14,5 bilhões. O atraso médio estimado, entre os empreendimentos entregues fora do prazo expresso em contrato, foi de 7,5 meses – sendo que em 110 empreendimentos o atraso foi de até 6 meses; ao passo que em 32 empreendimentos a entrega ocorreu de 7 a 12 meses após o prazo previsto

---

<sup>15</sup> Foram contabilizados dados e informações das seguintes empresas: *Cury, Cyrela, Direcional, Even, EZTEC, Gafisa, HM, Moura Dubeux, MRV, Plano&Plano, Rodobens, Rossi, Tecnisa, Tegra, Tenda e Trisul.*

<sup>16</sup> Considerando empreendimentos do Programa MCMV faixas 2 e 3 bem como outros empreendimentos não contemplados pelo programa. Critério para o cálculo foi o seguinte: total do VGV lançado em 2014 e 2015 informado pelas 16 empresas sobre o total estimado pela Fipe do VGV lançado nesses mesmos anos no Brasil (ver estudo “**Cadeia de valor e importância socioeconômica da incorporação imobiliária do Brasil**” elaborado pela Fipe em parceria com a Abraínc).



contratualmente. Finalmente, em 34 empreendimentos, o atraso na entrega das unidades foi superior a 12 meses.

Tendo por base essas informações, repetiu-se o exercício da seção anterior para estimar o quanto as incorporadoras da amostra considerada deveriam pagar a título de compensação de acordo com **diferentes regras de cálculo/premissas aplicadas a todas as unidades atrasadas**. Os resultados foram, então, comparados com referências de valor, caso do valor integral dos contratos e o valor repassado pelos adquirentes à empresa na planta/fase de construção dos empreendimentos.

O exemplo a seguir colabora para esclarecer o exercício contemplado nesta seção. Suponha-se, para efeitos ilustrativos, que um **empreendimento hipotético**, que possui 100 unidades e VGV de R\$ 50 milhões (portanto, com um preço médio de R\$ 500.000,00 por unidade), teve sua entrega atrasada em 4 meses<sup>17</sup>. Neste caso, a compensação devida sob a premissa “a” (explicitada na seção anterior) seria de aproximadamente **R\$ 4,8 milhões** – o que representaria 9,6% do VGV total e 31,9% do valor normalmente pago durante as fases de lançamento e obras. Vale lembrar que esse exercício foi empreendido para todos os empreendimentos atrasados entregues em 2016.

Aa soma dos valores calculados encontra-se exposta na **Tabela 5**, a seguir:

---

<sup>17</sup> Para além dos 6 meses de tolerância previstos em contrato.

**Tabela 5: Estimativa do Valor Compensatório\* Referente aos Imóveis que Foram Entregues em 2016 (amostra e mercado)**

Premissa	Crítérios de cálculo para compensação	Valor compensatório Amostra (R\$ milhão)	Valor compensatório Mercado** (R\$ milhão)
(a)	2,0% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes por mês de atraso	2.650	16.019
(b)	1,0% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes por mês de atraso	1.517	9.168
(c)	0,5% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes por mês de atraso	950	5.742
(d)	1,0% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	1.133	6.851
(e)	0,5% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	567	3.426
(f)	valor estimado do aluguel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	408	2.466

Elaboração: Fipe, com base em dados das seguintes empresas: Cury, Cyrela, Direcional, Even, EZTEC, Gafisa, HM, Moura Dubeux, MRV, Plano&Plano, Rodobens, Rossi, Tecnisa, Tegra, Tenda e Trisul.

Nota (\*): Caso a compensação fosse aplicada a todas as unidades dos empreendimentos atrasados.

(\*\*) Estimativa do tamanho do mercado (ver nota de rodapé nº 16).

Além de destacar os resultados encontrados para as empresas da amostra, a **Tabela 5** informa uma estimativa de valor das compensações para o mercado brasileiro, tomando como premissa a participação estimada dessas empresas no mercado nacional (que é de 16,5%).

Considerando as condições da premissa “a” o valor compensatório a ser pago pelas incorporadoras da amostra seria de R\$ 2,65 bilhões e, para todo o mercado, de R\$ 16 bilhões. Esse valor, vale destacar, é 6,5 vezes maior do que os R\$ 408 milhões (R\$ 2,5 bilhões para todo o mercado) considerados no cenário “f”, que baseia a compensação devida em caso de atraso com base no valor do aluguel segundo dados atuais de mercado.

Para uma melhor percepção do que esses valores representam em termos relativos, a **Tabela 6**, apresentada na sequência, destaca o valor das compensações – segundo os diferentes critérios considerados – tanto com relação valor do contrato como com relação

ao valor pago no período de lançamento e obras<sup>18</sup>. Como é possível notar, no caso mais severo – premissa “a” – o valor da compensação representa mais de 18% do contrato e 61% em relação ao valor pago às empresas nas fases de lançamento e obra. Nos demais casos apresentados, os valores devidos a título de compensação se encontram entre 2,8%<sup>19</sup> e 10,5%; e entre 9,4%<sup>20</sup> e 34,9%.

**Tabela 6: Proporção do Valor Compensatório em Relação ao Valor do Contrato e do Valor Pago Durante as Obras**

Premissas	Crítérios de cálculo para compensação	Valor da Compensação / Valor do Contrato	Valor da Compensação / Valor Pago na Planta ou Fase de Obras*
(a)	2,0% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes por mês de atraso	18,3%	61,0%
(b)	1,0% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes por mês de atraso	10,5%	34,9%
(c)	0,5% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora + o valor estimado de um aluguel por lucros cessantes por mês de atraso	6,6%	21,9%
(d)	1,0% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	7,8%	26,1%
(e)	0,5% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	3,9%	13,0%
(f)	valor estimado do aluguel por mês de atraso + juros de 1,0% de mora	2,8%	9,4%

Elaboração: Fipe, com base em dados das seguintes empresas: Cury, Cyrela, Direcional, Even, EZTEC, Gafisa, HM, Moura Dubeux, MRV, Plano&Plano, Rodobens, Rossi, Tecnisa, Tegra, Tenda e Trisul.

Nota (\*): Considera que o valor pago na planta ou fase de obras corresponde a 30% do valor total do contrato.

Os resultados apresentados nessa seção reforçam a percepção de desproporcionalidade e desequilíbrio em alguns cenários de cálculo de compensações. De fato, a magnitude dos valores face à obrigação principal e aos prejuízos gerados às empresas imputáveis pelo atraso pode resultar em um sensível agravamento da saúde econômico-financeira de

<sup>18</sup> Para o exercício, considerou-se que o valor pago na fase de construção/planta corresponde a 30% do valor total do contrato.

<sup>19</sup> Quando se considera o valor do aluguel como referência.

<sup>20</sup> Idem.

inúmeras empresas do segmento de construção e incorporação, com potenciais efeitos deletérios, também, sobre o preço de venda dos imóveis na planta.

Em particular, caso se adote uma regra mais severa de compensação, as empresas mais prejudicadas tendem a ser aquelas de menor porte do segmento, uma vez que elas, usualmente, não dispõem dos recursos necessários para arcar com os custos e prejuízos decorrentes dos atrasos, além de apresentarem menor capacidade de diluição dos riscos inerentes do negócio (por conta do número reduzidos de empreendimentos em seu portfólio).

## 6. DOS INCENTIVOS PARA A ENTREGA DO IMÓVEL

Apesar dos casos observados de atrasos, que são minoria na amostra considerada, é necessário explicitar e reforçar que as empresas responsáveis pelas obras já contam com um conjunto relevante de incentivos para que os imóveis sejam entregues dentro do prazo acordado contratualmente. Dentre os incentivos existentes para o cumprimento das obrigações, é possível destacar os seguintes:

- Usualmente, **a maior parte (cerca de 70%) do valor dos contratos não está disponível às empresas até a entrega das chaves aos compradores**, o que restringe significativamente o volume de recursos à disposição durante a fase de obras. Nesse sentido, cada mês adicional de atraso é um mês a menos no qual a empresa incorporadora ou construtora poderia ter acesso aos recursos não liberados;
- A manutenção do empreendimento em fase de obras para além do prazo planejado requer o aporte adicional de recursos, incluindo mão de obra e locação de equipamentos, que poderiam ser empregados de forma mais eficiente e produtiva em outros empreendimentos e projetos – constituindo, por essa razão, um custo adicional no fluxo de caixa dos projetos;
- **Eventuais atrasos nas obras incentivam a proliferação de processos individuais e coletivos<sup>21</sup> dos adquirentes em busca de compensação** (incluindo danos extrapatrimoniais). Acrescente-se a isso eventuais custos associados a sentenças judiciais, bem como os possíveis danos à imagem e à reputação da empresa responsável pelo empreendimento, em decorrência do descumprimento contratual;
- Finalmente, **o excesso de litigância, decorrente da incursão individual ou coletiva dos adquirentes na justiça em busca de compensação, impõe custos adicionais às empresas com honorários advocatícios e despesas judiciais**,

---

<sup>21</sup> Conforme previsto pelo art. 46 do Código de Processo Civil, os adquirentes de um mesmo empreendimento podem ajuizar ações em conjunto, angariando mais força e legitimidade para a ação e repartindo o valor das custas judiciais.

drenando recursos que serviriam para remuneração o projeto ou acelerar as obras para atender o prazo.

Para além dos incentivos existentes para que os imóveis sejam entregues no prazo acordado, é possível evidenciar – sob o ponto de vista econômico – uma série de obstáculos e imprevistos que escapam ao controle decisório das empresas – resultando no retardamento indesejado das obras. Tal retardamento, vale dizer, pode escapar ao planejamento das empresas, que usualmente já incorporam elementos de risco em incerteza no prazo contratual de entrega. Especificamente, dentre os obstáculos e imprevistos que trabalham em detrimento da conclusão dos empreendimentos no tempo planejado, é possível citar:

- Ocorrência de **condições climáticas desfavoráveis** (como chuvas, vento e granizo);
- **Conjuntura macroeconômica e/ou setorial desfavorável**, com mudanças, choques e restrições nas políticas e variáveis econômicas que impactam o planejamento e a demanda do setor, incluindo: mudanças na política monetária (taxa de juros), alterações em regras e incentivos de programas governamentais; corte ou restrições na oferta de linhas de crédito direcionadas à aquisição de moradia/habitação etc.;
- **Carências de mão de obra** (inclusive, especializada), atrasos no fornecimento de materiais e insumos essenciais para o término das edificações no cronograma;
- **Rescisões contratuais unilaterais** por parte dos adquirentes (distratos)<sup>22</sup>, comprometendo o fluxo de caixa dos projetos pela restrição dos recursos disponíveis às empresas durante a execução das obras (além de imposição de novos custos com *marketing* e venda das unidades distratadas); e

---

<sup>22</sup> Na ausência de um marco legal apropriado para os chamados “distratos”, é comum que as sentenças na justiça envolvendo esses casos estabelecem a devolução de um valor representativo das parcelas pagas à incorporadora para aquisição do imóvel; bem como taxas de comissão/corretagens associadas à venda.

- **Burocracia excessiva**, com atrasos no fornecimento de documentos por parte da administração municipal – caso da expedição dos Alvarás de Aprovação e Execução de Novas Edificações, bem como a “*Carta de Habite-se*”<sup>23</sup>.

Tendo em vista os incentivos e obstáculos supracitados, a hipótese de que os atrasos na entrega de empreendimentos imobiliários seja parte de uma estratégia ou decisão deliberada das empresas, visando enriquecimento às custas dos compradores, merece ser abordada com cautela e à luz de evidências levantadas a partir de uma análise caso a caso.

---

<sup>23</sup> Habite-se é um ato administrativo emanado por autoridade competente que autoriza o início da efetiva utilização de construções ou edificações destinadas à habitação. Trata-se de um documento que comprova que um imóvel foi construído seguindo-se as exigências estabelecidas pela prefeitura para a aprovação de projetos. A expedição do documento exige o pedido e a prévia vistoria por parte da Prefeitura no imóvel.

## 7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente **Nota Técnica** foi elaborada com o intuito de avaliar, sob o ponto de vista econômico, a compensação cabível ao adquirente quando há atraso na entrega de imóveis, excedendo o prazo de tolerância de 180 dias. Em particular, foram considerados na análise dois aspectos disputados no cálculo das compensações devidas aos adquirentes para compensar o atraso na entrega das chaves: (i) a utilização do valor do contrato (ou, alternativamente, do *valor venal do imóvel* ou do *valor de mercado do imóvel*) como base de cálculo da compensação, a título compensatório (“danos emergentes”); e (ii) os impactos econômicos da cumulatividade com os “lucros cessantes”, isto é, com aquilo que razoavelmente ou presumidamente se deixou de lucrar pelo atraso e indisponibilidade do imóvel – sobretudo, por meio de sua locação a terceiros.

De fato, um dos elementos principais oferecidos pelo presente documento é ressaltar o caráter transitório/temporário da privação do bem/objeto imposto à outra parte. A este respeito, deve-se sublinhar que o atraso na entrega do imóvel: (i) não configura a perda definitiva do imóvel; (ii) não marca ou antecipa o início de vida útil ou da depreciação do imóvel; e (iii) não restringe sua negociação com terceiros por parte dos compradores<sup>24</sup>.

Com base nesta argumentação, concluiu-se que uma base razoável e proporcional à não fruição do imóvel durante o período de atraso é o **valor do aluguel do imóvel** (que pode ser estimado de várias formas, inclusive pela análise de imóveis similares, dotados de características físico-estruturais e locacionais compatíveis à do imóvel atrasado), e que a cumulatividade entre a compensação e a monta devida por lucros cessantes resulta em um pagamento em duplicidade ao comprador, a título compensatório.

Finalmente, a **Nota Técnica** procurou evidenciar uma série de obstáculos e incentivos já existentes para que empresa entregue a obra no prazo acordado. Entre os motivos elencados, destacou-se a indisponibilidade financeira de parte relevante do valor do imóvel à empresa (em geral cerca de 70%) até a entrega das chaves, bem como os custos

---

<sup>24</sup> Cabe ressaltar que, ainda que o imóvel não tenha sido entregue e, portanto, não esteja disponível para fruição, sua negociação com terceiros (e conseqüente repasse do saldo devedor e outros deveres previstos contratualmente) permanece um direito do comprador.



associados ao pagamento de compensações, advogados e outros desembolsos de natureza judicial. Não obstante, uma série de outros fatores, como a complexidade das relações própria ao ciclo produtivo do setor, a carência de mão de obra e de insumos fundamentais, distratos, a imprevisibilidade e a burocracia dos processos vinculados às diferentes fases da obra, oferecem obstáculos relevantes para o andamento das obras.

Finalmente, em caráter mais geral, é importante ressaltar que a eventual pacificação da matéria que resulte na imposição de compensação desproporcionalmente elevada terá como consequência o repasse de parte desse custo adicional para os preços dos imóveis no futuro, prejudicando o consumidor.

Em conclusão, a partir da análise das controvérsias, conflitos e possíveis soluções oferecidas ao longo deste documento, pode-se afirmar que a ausência de um quadro jurídico-legal pacificado a respeito de importantes temas ligados ao mercado imobiliário (como atraso na entrega de imóveis e distratos) produz um cenário de incerteza, litigiosidade e oportunismo indesejável, comprometendo, por um lado, o equilíbrio econômico-financeiro das empresas (sobretudo as de pequeno porte) e, por outro, o bem-estar e o planejamento dos compradores.

## APÊNDICE A: RESPOSTAS AO REQUERIMENTO DA ABRAINIC

Em complementariedade à **Nota Técnica**, a **Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (Abrainc)** encaminhou para apreciação técnica da **Fundação Instituto de Pesquisa Econômica (Fipe)** as seguintes questões, com o objetivo de avaliar os possíveis impactos financeiros que poderão advir do pronunciamento do STJ, bem como analisar, sob a perspectiva econômica, qual seria a justa compensação ao adquirente, pela privação temporária do uso do seu imóvel.

1. *Tendo em vista a controvérsia sobre a matéria, gentileza apresentar, a título de demonstração, o valor devido ao adquirente em cada um dos cenários abaixo, considerando:*

a. *O valor, em termos percentuais, que o consumidor, em regra, adimpliu antes da entrega das chaves;*

**Fipe:** como convencionado pelo mercado imobiliário nacional, o adquirente efetua pagamentos equivalentes a **30% do valor do contrato/imóvel**, previamente ao recebimento das chaves. A título de exemplo, na compra de um imóvel cujo valor de mercado é **R\$ 500.000,00**, o valor a ser adimplido previamente à entrega do imóvel corresponderia a **R\$ 150.000,00**. **O restante (70% do valor do contrato/imóvel), em regra, é financiado seja pela própria incorporadora ou, como é mais comum, por uma instituição financeira** (ver páginas 16 e 22).

b. *O valor (como porcentagem do total do contrato e do valor pago na fase de lançamento e obras), que o consumidor receberia em caso de atraso de 6, 12, 24 e 36 meses na entrega do imóvel, considerando decisões judiciais que têm fixado a reparação devida como sendo:*

(i) *O valor previsto contratualmente a título de pena convencional para a construtora (0,5% a 1% do valor do imóvel por mês de atraso, adicionado de 1% de mora por mês adicional de atraso);*

**Fipe:**

- Considerando compensação de 0,5%, o valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor do contrato** seria de: 3,1%

(atraso de 6 meses), 6,3% (atraso de 12 meses), 13,5% (atraso de 24 meses) e 21,5% (atraso de 36 meses) (ver tabela 1);

- Considerando compensação de 0,5%, o valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor pago nas fases de lançamento e obras**: 10,3% (atraso de 6 meses), 21,1% (atraso de 12 meses), 45,0% (atraso de 24 meses) e 71,8% (atraso de 36 meses) (ver tabela 2);
- Considerando compensação de 1,0%, o valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor do contrato** seria de: 6,2% (atraso de 6 meses), 12,7% (atraso de 12 meses), 27,0% (atraso de 24 meses) e 43,1% (atraso de 36 meses) (ver tabela 1);
- Considerando compensação de 1,0%, o valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor pago nas fases de lançamento e obras**: 20,5% (atraso de 6 meses), 42,3% (atraso de 12 meses), 89,9% (atraso de 24 meses) e 143,6% (atraso de 36 meses) (ver tabela 2).

(ii) *O valor previsto contratualmente a título de compensação (0,5% a 1% do valor do imóvel por mês de atraso, adicionado de 1% de mora por mês adicional de atraso), cumulado com o valor de uma locação por mês de atraso (lucros cessantes);*

#### **Fipe:**

- Considerando compensação de 0,5%, o valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor do contrato** seria de: 5,2% (atraso de 6 meses), 10,7% (atraso de 12 meses), 22,1% (atraso de 24 meses) e 34,5% (atraso de 36 meses) (ver tabela 1);
- Considerando compensação de 0,5%, o valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor pago nas fases de lançamento e obras**: 17,5% (atraso de 6 meses), 35,5% (atraso de 12 meses), 73,8% (atraso de 24 meses) e 115,0% (atraso de 36 meses) (ver tabela 2);

- Considerando compensação de 1,0%, o valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor do contrato** seria de: 8,3% (atraso de 6 meses), 17,0% (atraso de 12 meses), 35,6% (atraso de 24 meses) e 56,0% (atraso de 36 meses) (ver tabela 1);
  - Considerando compensação de 1,0%, o valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor pago nas fases de lançamento e obras**: 27,7% (atraso de 6 meses), 56,7% (atraso de 12 meses), 118,7% (atraso de 24 meses) e 186,8% (atraso de 36 meses) (ver tabela 2).
- (iii) *O valor previsto contratualmente a título de compensação para o adquirente revertido contra a construtora (2%, acrescido de 1% de mora por mês adicional de atraso), cumulado com o valor de uma locação por mês de atraso (lucros cessantes);*

**Fipe:**

- O valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor do contrato** seria de: 14,5% (atraso de 6 meses), 29,7% (atraso de 12 meses), 62,6% (atraso de 24 meses) e 99,1% (atraso de 36 meses) (ver tabela 1);
  - O valor recebido pelos consumidores como **proporção do valor pago nas fases de lançamento e obras**: 48,6% (atraso de 6 meses), 99,0% (atraso de 12 meses), 208,6% (atraso de 24 meses) e 330,4% (atraso de 36 meses) (ver tabela 2).
2. *Sob o ponto de vista econômico, qual é o elemento central para avaliação e definição econômica da compensação devida ao adquirente pelo atraso da entrega do imóvel?*

**Fipe:** A não fruição transitória ou temporária do imóvel (para moradia/ocupação ou locação a terceiros), motivada pela frustração da entrega do bem ao adquirente no prazo acordado (ver seção 3).

3. *Qual é o critério econômico que deve ser utilizado para o cálculo da compensação devida ao adquirente por não ter o imóvel sido disponibilizado na data aprazada?*

**Fipe:** o critério, unidade ou referência adequada para o cálculo mensal de compensação cabível ao adquirente, na eventualidade de atraso na entrega do imóvel em prazo que exceda o validado pelas partes em contrato, corresponde ao valor mensal do aluguel do imóvel (ver seção 3).

4. *Qual é a média nacional do valor da locação nos últimos anos (rentabilidade média do aluguel), tendo como parâmetro o valor do imóvel?*

**Fipe:** segundo dados do Índice FipeZap, calculado pela Fipe em parceria com o ZAP com base em anúncios de imóveis, a média nacional do *rental-yield*, que mede a rentabilidade média do aluguel frente ao valor do imóvel em 15 cidades brasileiras, foi de aproximadamente 0,36% entre janeiro e julho em 2017. Em outras palavras, **é possível admitir que o preço do aluguel, com base em dados de mercado, corresponda a 0,36% do valor imóvel**, nos últimos meses. Vale ressaltar que se trata de percentual médio, sujeito a mudanças nas condições de mercado ao longo do tempo, bem como a aspectos relativos à oferta e demanda em cada região e cidade (ver gráfico 1).

5. *À vista da resposta aos questionamentos anteriores, indaga-se, portanto, qual é a medida da compensação econômica do consumidor pela privação temporária do uso do seu imóvel?*

**Fipe:** os prejuízos do adquirente, referentes à indisponibilidade temporária do imóvel ao longo do período de atraso, sejam para ocupação/moradia ou locação a terceiros, correspondem ao valor mensal do aluguel do imóvel, multiplicado pelo número de meses de atraso na entrega das chaves. Com efeito, **a compensação econômica do consumidor pelo não cumprimento da obrigação de entrega do imóvel corresponde à soma do valor monetário desses aluguéis - com os devidos ajustes caso haja atraso no pagamento dos valores da compensação** (ver seção 4).

6. *Considerando as respostas aos itens anteriores, a cláusula contratual que pré-fixa a obrigação da construtora de pagar ao consumidor 0,5% do valor do imóvel por mês de atraso compensa o adquirente economicamente pela privação temporária do uso do imóvel?*

**Fipe:** Tendo em vista a média nacional calculada pelo Índice FipeZap, que estabelece o *rental-yield* (relação entre aluguel e valor do imóvel) como 0,36%, a cláusula contratual que pré-fixa a obrigação da construtora de pagar ao consumidor 0,5% do valor do imóvel por mês de atraso **oferece uma compensação mensal 38,9% acima do valor médio de mercado**. Em outras palavras, na média, o **adquirente recebe uma compensação 1,4 vezes superior em relação a que receberia pela locação do imóvel nas condições atuais de mercado** (ver seção 4).

7. *Considerando a resposta do quesito 6, configura bis in idem cumular a compensação devida, que fixa um valor superior à média nacional do valor da locação, com o pagamento um aluguel mensal por mês de atraso a título de lucros cessantes, como ocorre em algumas sentenças?*

**Fipe:** Do ponto de vista econômico, a exigência do pagamento da compensação devida pelo atraso na entrega do imóvel (atualmente, fixada acima da média do aluguel mensal de mercado), adicionada do valor de um aluguel mensal por mês de atraso (a título de lucros cessantes), configura **bis in idem** – uma vez que o imóvel atrasado não poderia ser utilizado, concomitantemente, para moradia e para locação a terceiros, tivesse ele sido entregue no prazo acordado (ver seção 4).

8. *Qual será o impacto financeiro no setor imobiliário, caso prevaleça o entendimento segundo o qual é possível cumular a reparação prevista na pena convencional de 0,5% do valor do imóvel por mês de atraso (acrescido de juros de mora de 1%), com o valor do aluguel por mês de atraso.*

**Fipe:** A partir dos dados de empreendimentos entregues no ano de 2016 por uma amostra de 16 empresas pesquisadas, o valor por elas devido nesse cenário seria aproximadamente de R\$ 960 milhões de reais. Considerando uma estimativa de que as empresas da amostra

representam 16,5% do mercado nacional, o montante seria próximo a R\$ 5,7 bilhões (ver tabela 5).

9. *Não havendo cláusula contratual que estipule compensação devida em caso de eventual atraso, qual seria o valor economicamente devido ao adquirente pela privação temporária do uso do imóvel?*

**Fipe:** Como já explicitado, **a compensação econômica devida ao adquirente pelo não cumprimento da obrigação de entrega do imóvel deve ser estipulada com base no valor do aluguel mensal do imóvel em atraso.** Vale ressaltar que existem diversas formas de quantificar esse valor, incluindo pesquisas de mercado, consulta de contratos de compra e venda depositados em cartório, consulta via a empresas especializadas (corretoras, incorporadoras etc.) entre outras. Por conveniência, é possível adotar um percentual em relação ao valor do contrato/imóvel que corresponda ao valor do aluguel (por exemplo, com base no *rental-yield* – razão entre o valor do aluguel e de venda do imóvel, calculado pelo FipeZap) (ver seção 4).

10. *Qual será o impacto financeiro no setor imobiliário, caso prevaleça o entendimento segundo o qual é possível inverter a pena convencional fixada para o consumidor em caso de inadimplemento (em regra fixada no patamar de 2% do valor do imóvel, acrescido juros de mora de 1% ao mês) em detrimento da construtora, além de cumulá-la com aluguel mensal a título de indenização, considerando os cenários abaixo:*

(i) *Base de cálculo para incidência da pena convencional invertida como sendo o valor do imóvel (= valor do contrato).*

**Fipe:** Segundo levantamento próprio, dos 439 empreendimentos entregues em 2016 por uma amostra de 16 empresas, 176 estavam atrasados. Considerando esses empreendimentos, o atraso médio foi de 7,5 meses. No cenário apresentado, o valor a ser compensado seria de R\$ 2,65 bilhões, o que representa 18,3% do valor dos contratos (que foi de aproximadamente R\$14,5 bilhões) (ver seção 5, em particular tabela 6).

(ii) *Base de cálculo para incidência da pena convencional invertida como sendo o valor normalmente pago no período de obras.*

**Fipe:** Segundo pesquisa, dos 439 empreendimentos entregues em 2016 por uma amostra de 16 empresas, 176 estavam atrasados. Considerando esses empreendimentos, o atraso médio foi de 7,5 meses. No cenário apresentado, o valor a ser compensado seria de R\$ 2,65 bilhões, o que representa 61,3% do valor normalmente pago no período de obra – que é 30% do valor total do contrato (ver seção 5, em particular tabela 6).

(iii) *Base de cálculo para incidência da pena convencional invertida como sendo o valor das prestações a vencer*

**Fipe:** Segundo pesquisa, dos 439 empreendimentos entregues em 2016 por uma amostra de 16 empresas, 176 estavam atrasados. Considerando esses empreendimentos, o atraso médio foi de 7,5 meses. No cenário apresentado, o valor a ser compensado seria de R\$ 2,65 bilhões, o que representa 26,1% do valor normalmente a ser pago após o período de obra (que é 70% do valor total do contrato).

11. *A compensação convencional, fixada para o adquirente em caso de inadimplemento das parcelas do imóvel, no patamar de 2%, acrescido juros de mora de 1% ao mês, caso invertida, remuneraria adequadamente o consumidor pela sua privação temporária do uso do imóvel?*

**Fipe:** A compensação mensal no valor correspondente a 2,0% do contrato/valor do imóvel, acrescida de juros de mora 1,0% por mês adicional de atraso, **remuneraria o consumidor acima do valor econômico associado à privação temporária do uso do imóvel** (ver seção 4).

12. *À vista de todo o exposto, qual é sob a perspectiva econômica a compensação devida ao adquirente pela privação temporária do uso do imóvel, considerando os dois cenários contratuais expostos (com e sem previsão contratual de compensação em caso de atraso)?*

**Fipe:** Desconsiderando o cenário jurídico e contratual, do ponto de vista estritamente econômico, a compensação adequada é aquela que reflete o valor mensal do aluguel do



imóvel. Com efeito, nas condições de mercado atual, em média, o aluguel mensal é de 0,36% do valor do imóvel (ver seção 4).

13. *Considerando um contrato de compra e venda de unidade imobiliária, com previsão de entrega do imóvel em data certa, questiona-se: quais são os incentivos econômicos para que a construtora cumpra o prazo previsto e entregue o imóvel na data aprazada, bem como desincentivos econômicos ao inadimplemento?*

**Fipe:** Dentre os obstáculos e imprevistos que trabalham em detrimento da conclusão dos empreendimentos no tempo planejado, é possível citar: (i) ocorrência **de condições climáticas desfavoráveis** (como chuvas, vento e granizo); (ii) **conjuntura macroeconômica e/ou setorial desfavorável**, com mudanças e restrições nas políticas e variáveis econômicas que impactam o planejamento e a demanda do setor, incluindo: mudanças na política monetária (taxa de juros), alterações em regras e incentivos de programas governamentais; corte ou restrições na oferta de linhas de crédito direcionadas à aquisição de moradia/habitação etc.; (iii) **carências, escassez e atraso na oferta de recursos**, sobretudo mão de obra (inclusive, especializada), materiais e insumos essenciais para o desenvolvimento das edificações segundo o cronograma; (iv) **rescisões contratuais unilaterais** por parte dos adquirentes (distratos), comprometendo o fluxo de caixa dos projetos pela restrição dos recursos disponíveis às empresas durante a execução das obras (além de imposição de novos custos com marketing e venda das unidades distratadas); e (v) **burocracia excessiva**, com atrasos no fornecimento de documentos por parte da administração municipal – caso da expedição dos Alvarás de Aprovação e Execução de Novas Edificações, bem como a “Carta de Habite-se”.

Já os incentivos existentes para que as empresas entreguem os imóveis o mais próximo possível do prazo acordado incluem: (i) **indisponibilidade financeira** – usualmente, a maior parte (cerca de 70%) do valor dos contratos não está disponível às empresas até a entrega das chaves aos compradores, o que restringe significativamente o volume de recursos à disposição durante a fase de obras; (ii) **exigência de aporte adicional de recursos para manutenção do empreendimento em fase de obras**, incluindo gasto com mão de obra e locação de equipamentos que poderiam ser melhor e mais produtivamente empregados em outros empreendimentos e projetos, constituindo, por essa razão, um

custo adicional no fluxo de caixa dos projetos; (iii) **proliferação de processos individuais e coletivos** dos adquirentes em busca de compensação (incluindo danos extrapatrimoniais); (iv) **eventuais custos associados a sentenças judiciais, além de danos à imagem e reputação da empresa justo ao público**; e (v) **custos com honorários advocatícios e despesas judiciais**, drenando recursos que serviriam para remuneração o projeto ou acelerar as obras para atender o prazo (ver, a respeito, seção 6).

## APÊNDICE B: CASOS SELECIONADOS, POR TEMA

TEMA 970						
Caso	Penas convencional	Valor do contrato	Período de atraso	Pedido objeto de afetação	Sentença do Juiz	Acórdão do Tribunal de Justiça
REsp 1.635.428/SC	“6.2 Se a promitente vendedora não concluir a obra no prazo estabelecido, já admitido a tolerância, pagará aos promitentes compradores, a título de pena convencional, a importância equivalente a 0,5% do preço do imóvel objeto deste contrato, por mês ou fração de mês de atraso, até a averbação da conclusão da obra junto ao Registro de Imóveis”.	R\$ 59.990,00	De 23/05/12 a 13/11/12	Pagamento da multa contratual + indenização por lucros cessantes (aluguel por mês de atraso)	O autor faz jus ao recebimento de aluguel por mês de atraso e, cumulativamente, a construtora deve pagar a multa contratual prevista em favor do consumidor, no valor de 0,5% do preço do imóvel, por mês ou fração de mês em atraso.	A cumulação de multa penal com perdas e danos somente é possível quando prevista na avença, tendo a indenização função suplementar. No caso, inexistente convenção estabelecendo a possibilidade de cobrança de indenização equivalente a aluguéis, além da cláusula penal (que tem como um dos desideratos a prefixação das perdas e danos). A condenação deve-se limitar ao previsto contratualmente (0,5% do valor do imóvel por mês de atraso) para evitar <i>bis in idem</i> .
REsp 1.498.484/DF	“5. Se a promitente vendedora não concluir a obra no prazo estabelecido, já admitida a tolerância, pagará ao promitente comprador, a título de pena convencional, a importância equivalente a 1% (um por cento) do preço do imóvel objeto desse contrato, previsto no item 3 da página 1, por mês ou <i>pro rata die</i> ”.	R\$ 124.848,50	De 21/10/10 a 11/01/12.	Pagamento da multa contratual de 1% sobre o valor do imóvel por mês de atraso + indenização por lucros cessantes (aluguel por mês de atraso).	O credor fica autorizado a pleitear cumulativamente pela multa contratual e lucros cessantes (equivalente ao aluguel). A quantia de R\$ 1.600,00 de aluguel é adequada ao valor de mercado.	A cláusula penal foi fixada em 1% do valor do contrato, passível de atualização e até que sobrevenha a efetiva entrega do bem, situação que, evidentemente exterioriza e denota sua natureza compensatória, na medida em que se presta a compor os danos suportados pela adquirente do bem, aí incluído o aluguel mensal que poderia estar aferindo, caso estivesse na posse do imóvel. Assim, inviável sua cumulação com lucros cessantes.

TEMA 971						
Caso	Penas convencionais	Valor do contrato	Período de atraso	Pedido objeto de afeição	Sentença do Juiz	Acórdão do Tribunal de Justiça
REsp 1.614.721/DF	<p>“4.2. A impontualidade no pagamento de qualquer das prestações referidas no Quadro Resumo, importará na cobrança do seu valor atualizado até a data do efetivo pagamento, acrescido das seguintes penalidades:</p> <p>a) Juros de 1% a.m;</p> <p>b) Multa de 2%, calculada sobre o valor da prestação em atraso atualizado e já acrescido dos juros citados na alínea “a” supra”.</p>	R\$ 171.902,00	A partir de 30/06/14. No momento do ajuizamento da ação (dezembro de 2014), o imóvel ainda não tinha sido entregue.	Condenação da construtora ao pagamento de multa de 2% acrescido de juros moratórios de 1% ao mês sobre o valor do contrato atualizado (inversão da multa em favor do adquirente) + lucros cessantes (aluguéis atualizados por mês de atraso).	Ausente a comprovação do valor do aluguel, os lucros cessantes devem ser fixados em valor mensal igual a 1% do valor do imóvel. No entanto, o valor indicado pelo autor (R\$1.400,00) mostra-se razoável, considerando o valor do contrato. Procede o pedido de inversão da cláusula penal, pois ela deve se aplicar a ambas as partes contratantes de modo isonômico. O percentual previsto deve incidir sobre as parcelas do contrato que seriam devidas pela parte autora no período compreendido entre 30/06/2014 e a data da efetiva entrega do imóvel.	<p>A entrega do imóvel fora do prazo gera prejuízo presumido do adquirente, sendo devidos lucros cessantes, calculados com base no valor equivalente ao aluguel mensal do imóvel, no período de atraso.</p> <p>Não é possível inverter cláusula penal moratória estipulada exclusivamente para o consumidor, porque não cabe ao julgador inovar no contrato.</p> <p>Além disso, eventuais prejuízos do consumidor podem ser compensados pelas perdas e danos.</p>

TEMA 971						
Caso	Pena convencional	Valor do contrato	Período de atraso	Pedido objeto de afetação	Sentença do Juiz	Acórdão do Tribunal de Justiça
REsp 1.631.485/DF	<p>“5.4. Se na hipótese de inadimplemento prevista acima, a vendedora optar por considerar rescindido de pleno direito o presente contrato, os adquirentes receberão em devolução parte do preço do imóvel pactuado neste contrato, até então pago à vendedora, excluídos os juros pagos, atualizada monetariamente na forma prevista neste contrato, obedecida a seguinte proporcionalidade (...) havendo o adquirente pago de 30,01% a 50% do total do preço de venda receberá, em devolução, 45% do total pago a título de principal, excluídos os juros do pagamento”.</p>	R\$ 459.710,08	De 30/03/14 a 08/09/14.	<p>Distrato + devolução da quantia paga – R\$ 250.938,82 atualizada + inversão de cláusula penal ou fixação de multa pelo judiciário em 15% do valor pago ou indenização por lucros cessantes, equivalente a aluguel no valor de R\$2.100,00, por mês de atraso.</p>	<p>Considerando o atraso na entrega, são devidos a restituição dos valores pagos (R\$218.761,75) e indenização por lucros cessantes, o qual foi fixado em R\$2.000,00, valor próximo a 0,5% do valor do imóvel, a título de aluguel.</p> <p>A multa postulada pelo autor é de retenção de valores em razão de inadimplemento do consumidor, não se amoldando à natureza da multa moratória.</p> <p>Além disso, a condenação por lucros cessantes supre a necessidade de compensação das perdas do requerente, inviabilizando a inversão de cláusula.</p> <p>Considerado que o requerente não pugnou pela aplicação da multa contratual da cláusula 7.1.1, não há como fixar multa moratória em seu favor.</p>	<p>Havendo rescisão contratual, as partes devem ser reconduzidas ao <i>status quo ante</i>, assistindo ao comprador o direito de obter a restituição de toda a quantia paga. Não é cabível cumulação com lucros cessantes ou cláusula penal, tendo em vista que o contrato foi resolvido.</p> <p>A condenação da promitente vendedora a indenização por lucros cessantes se mostra desarrazoada, pois incentivaria o desfazimento prematuro dos contratos, além de desbordar em enriquecimento sem causa por parte do desistente, já que este terá preservado todo o capital investido, com o acréscimo dos juros legais, tornando, ainda, extremamente onerosa a atividade das construtoras, que já assumem o risco de atraso por situações adversas. Assim, a exigência do pagamento de lucros cessantes somente se mostraria possível nos casos de indenização, quando o promitente comprador opta por continuar com o bem, a título de ressarcimento de eventuais transtornos, ainda assim, de forma não</p> <p>Por fim, não há, no contrato, cláusula penal compensatória em desfavor da ré, mas tão somente em relação ao promitente comprador (cláusula 4.5), motivo pelo qual não se pode invertê-la em benefício do consumidor. Ante a lacuna contratual, a mora da construtora deverá ser discutida a depender do caso no âmbito da responsabilidade civil, não sendo cabível a inversão requerida.</p>