A SECURITIZAÇÃO IMOBILIÁRIA JÁ É UMA REALIDADE NO BRASIL

O SFI é a grande alternativa de recursos de longo prazo para a construção civil

Fabio Nogueira*

É MUITO gratificante verificar o avanço do mercado de securitização nos últimos 12 anos. Em 1998, ano de criação da Brazilian Finance & Real Estate, a realidade era completamente diferente: os mercados financeiro e imobiliário tinham como único produto em comum somente as linhas de financiamento do SFH, com utilização da caderneta de poupança e do FGTS como fontes de recursos para a habitação.

O Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) foi criado em 1997 e, naquele momento, representava somente uma alternativa futura, uma legislação promissora, mas que ainda não tinha sido testada. Foi diante desse cenário que criamos então a Brazilian Mortgages, companhia hipotecária, a Brazilian Securities, companhia securitizadora de crédito imobiliário, a Brazilian Capital, companhia de gestão de investimentos imobiliários e a BM Sua Casa, responsável pela originação de créditos imobiliários de pessoas físicas, com o objetivo primordial de participarmos do mercado usando as regras do SFI.

Agora, verificamos que, finalmente, o SFI começa a se consolidar como a grande alternativa que proporcionará recursos suficientes e de longo prazo para o setor da construção civil. Tivemos o amadurecimento do mercado financeiro imobiliário. Produtos como fundos de investimento imobiliário, letras hipotecárias, letras de crédito imobiliário e certificados de recebíveis imobiliários fazem parte do cotidiano da indústria de gestão de investimentos brasileira.

A legislação do SFI trouxe importantes novidades, como a criação da securitização imobiliária, através das companhias securitizadoras de crédito imobiliário e o uso da alienação fiduciária, que permite a retomada dos imóveis dos inadimplentes num período de tempo bastante reduzido. Anteriormente, esse mesmo processo levava anos.

A conseqüência foi fantástica para todo o setor: os maus pagadores foram afastados do sistema e a inadimplência histórica nunca foi tão baixa. As famílias ponderam muito antes de tomarem um crédito e se disciplinam com o pagamento regular das prestações.

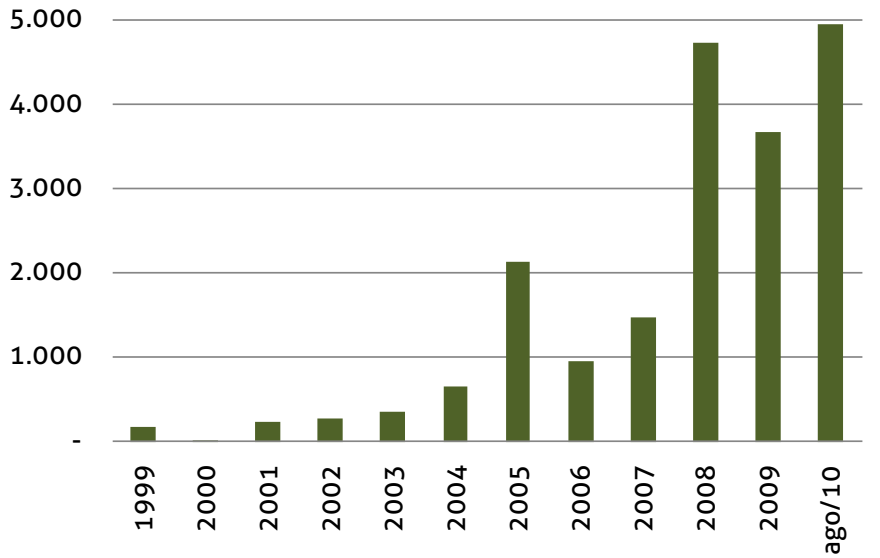
A alienação fiduciária reduziu a insegurança jurídica que impedia o desenvolvimento e aprimoramento do crédito imobiliário. Ela foi pioneiramente testada pela Brazilian Securities, que trabalhou na criação da jurisprudência que possibilitou a utilização desse importante instrumento.

Condições para crescer

O financiamento imobiliário hoje é essencial para fidelização de clientes bancários. Existe disputa saudável pelo cliente, algo totalmente inimaginável há 12 anos. Ficou comprovado que o avanço brasileiro, ao possibilitar a segurança jurídica, está sendo recompensado. Estamos finalmente atacando o déficit habitacional e popularizando o crédito imobiliário. As famílias agora conseguem realizar o sonho da casa própria. Em maio de 2007, a BM Sua Casa anunciou ao mercado que uma medida até então inédita: prazo de pagamento de 30 anos para a compra da casa própria. Meses depois, o sistema bancário seguiu a inovação da BM Sua Casa.

Adicionalmente, vivenciamos uma condição histórica: o Brasil nunca teve

Evolução de emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários no Brasil, R$ milhões



Fonte: CVM,Anbima e CETIP. Dados catalogados por data de emissão dos CRIs

uma população tão jovem. Esta, naturalmente, busca a realização de sonhos e anseios, sendo o maior deles o da moradia. Pela primeira vez na história do Brasil, a oferta de financiamento imobiliário, com prazos de até 30 anos, acompanha a tendência internacional. A estabilização econômica trouxe previsibilidade e confiança. A conseqüência imediata é que recordes de produção têm sido batidos há três anos.

Finalmente, demos início ao processo, mas estamos somente no início do ciclo. Continuamos financiando menos unidades que o México, país que tem metade da população brasileira. Lá o crédito imobiliário se aproxima de 15% do PIB contra menos de 4% no Brasil.

Por mais idealista que fosse, tinha sérias dúvidas que viveríamos o presente momento ainda na nossa geração. Está acontecendo. Temos vantagens se comparados aos demais países. Demoramos muito para vivenciarmos este ciclo – precisamente, desde a década de 70. Como o Brasil nunca teve oferta regular de recursos e crédito de longo prazo, sempre fomos cautelosos na concessão de financiamentos. E isso é uma vantagem qualitativa. Vamos desenvolver escala levando em consideração o aprendizado acumulado pelo ocorrido na maior crise mundial pós-1929. Ou seja, a crise americana de setembro de 2008 deixou valioso aprendizado. Para o Brasil não poderia ser melhor, já que não temos problemas do passado para resolver, temos que somente manter o rigor e a disciplina para não incorrer nos mesmos erros e exageros cometidos pelos países desenvolvidos.

Qual bolha?

O financiamento imobiliário deve sempre contar com uma parcela de recursos próprios da família que recebe tal financiamento. Com isso se obtém o alinhamento de interesses e o comprometimento do tomador dos recursos em quitar as prestações até o final, mantendo os índices de inadimplência de forma saudável, ou seja, baixos.

Quando alguns analistas comentam que o atual momento é de uma bolha especulativa, gostaria de contestar essa tese com fatos. No Brasil, as pessoas compram imóvel para morar, não para investir. Até mesmo porque temos um sistema financeiro extremamente sofisticado que oferece opções diversificadas de investimentos de curto prazo. Outro ponto importante é que o brasileiro gosta de poupar, não gosta de ficar endividado e, sempre que pode, usa o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) como parte do pagamento da entrada para aquisição de um imóvel, o que reduz consideravelmente o risco de inadimplência dos contratos.



sxc.hu

O próximo passo é a Caixa Econômica Federal e os bancos iniciarem a cessão e reciclagem de seus financiamentos para securitização. Isso já está acontecendo agora e tende a crescer muito mais no futuro

O Brasil tem sido referencia no mercado internacional e estamos buscando fazer adequadamente a criação e desenvolvimento do segmento. Investidores estrangeiros começam a se interessar pelo segmento imobiliário brasileiro e trazem recursos importantes de longo prazo para o nosso país.

Como se percebe, são várias condições que convergiram para o atual momento. E precisamos tirar proveito disso, mantendo zelo e governança para que tal momento de prosperidade se perpetue. É hora da consolidação do SFI e da securitização imobiliária – que já é uma realidade. Não precisamos esperar até 2012, quando, segundo as previsões do mercado, os recursos oriundos da caderneta de poupança serão insuficientes para financiar o setor imobiliário.

Hoje é muito comum as incorporadoras lançarem projetos na planta com financiamento direto para o comprador. Ao término da construção, elas já se acostumaram a ceder os créditos de longo prazo para as companhias securitizadoras, que os empacotam e emitem os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) ao mercado investidor.

O próximo passo é Caixa Econômica e os bancos iniciarem a cessão e reciclagem de seus financiamentos para securitização. Isto já está acontecendo agora em 2010 e tende a crescer muito mais no futuro. Aliás, a securitização imobiliária demonstra ser o produto mais promissor do mercado de capitais nos próximos anos. As razões são inúmeras: o mercado se beneficia de um arcabouço legal consistente e testado ao longo dos últimos anos; as agências de *rating* acompanham de perto as emissões de CRI e têm avaliado que esse produto de investimento é muito adequadas do ponto de vista risco/retorno para os investidores; agências multilaterais, como o Banco Interamericano de Desenvolvimento, sempre estiveram presentes e auxiliam no desenvolvimento desse mercado, ao oferecer linhas para a operacionalização do sistema.

Fundos de Investimento Imobiliário com lastro em certificados de recebíveis imobiliários, anunciados pela CVM em outubro de 2008, já fazem parte das opções de produtos oferecidas aos investidores e permitirão a popularização da securitização imobiliária. Outro grande desafio é o desenvolvimento do mercado secundário de CRIs e a entrada dos investidores institucionais (sobretudo Fundos de Pensão e Seguradoras), adquirindo CRIs.

Enfim, está tudo pronto para que a securitização imobiliária se torne uma alternativa real ao Sistema Financeiro de Habitação, viabilizando definitivamente o SFI.

*Diretor da Brazilian Finance & Real Estate