

Veículo: DCI

Data: 28/12/16

## **Mercado de título imobiliário encolhe em 2016 antes de nova letra garantida**

São Paulo - O estoque de títulos privados do setor imobiliário (LCIs + CRIs) encolheu 5% no ano até ontem para R\$ 256 bilhões, frente o montante de R\$ 270 bilhões em igual período do ano passado. Foi a primeira retração após expansão expressiva entre 2004 e 2015.

Para 2017, especialistas do mercado esperam que a regulamentação da letra imobiliária garantida (LIG) criada pela lei 13.097 de 2015 possa ajudar a financiar o setor da construção civil no País.

"A LIG possui garantia dupla - da instituição financeira e do lastro imobiliário - o que pode dar mais segurança para investidores estrangeiros a aportarem recursos no Brasil", afirma o sócio do escritório Bicalho e Mollica Advogados, Rodrigo Bicalho.

Ele explicou que a legislação estabeleceu o benefício fiscal para investidores estrangeiros e pessoas físicas do mercado doméstico. "As taxas de juros no Brasil ainda estão bastante atrativas", diz.

Na visão do professor e pesquisador do **Instituto Assaf**, Alexandre Assaf Neto, como a nova letra oferecerá mais garantias ao investidor, o prêmio (ganho) pelo risco será menor. "As pessoas terão que fazer contas para verificar se a isenção do imposto de renda (IR) compensará a menor rentabilidade", sugere.

O estoque de letras de crédito imobiliário (LCIs) que havia crescido até março para o pico de R\$ 209,32 bilhões retrocedeu para R\$ 204,08 bilhões em novembro, segundo boletim de renda fixa da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), e ontem, registrava estoque de R\$ 182,78 bilhões na Cetip.

Assaf Neto lembra que os bancos não estão precisando de recursos para novos financiamentos imobiliários, e os clientes também não estão dispostos a tomar empréstimos de longo prazo num momento de recessão econômica.

Quanto a rentabilidade dos papéis incentivados, Assaf Neto alertou para o deságio na remuneração. "Vi emissões entre 78% a 80% do DI, nesses casos, a vantagem fiscal ao investidor desaparece", diz o professor.

A procura por certificados de recebíveis imobiliários (CRIs) - de maior risco e restrita a investidores qualificados - não compensou a retração do lastro em LCIs. O estoque de CRIs atingiu R\$ 65 bilhões em junho e manteve-se estacionada neste patamar até novembro. Em dezembro, no entanto, mostrou reação com algumas grandes emissões, e registrava o volume de R\$ 73 bilhões ontem, nos dados da Cetip.

Para Bicalho, a LIG vai auxiliar a captação. "Mas o setor só vai melhorar com a queda dos juros do financiamento imobiliário", diz. O mercado espera Selic em 11% no final de 2017.

### Características técnicas

De acordo com informações técnicas da Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae) do Ministério da Fazenda, a letra Imobiliária (LI) é o título de crédito emitido por instituições financeiras. "Possui as características do covered bond, constituindo-se em instrumento de dívida do emissor, garantido por créditos imobiliários que oferecem lastro e garantia para estas emissões", diz o documento.

O texto diz que a captação por letra imobiliária "traria" ao emissor a possibilidade de melhorar sua gestão de ativos e passivos pela maior aproximação dos prazos de captação e aplicação dos recursos.

A secretaria observa incentivo para boas práticas na originação do crédito imobiliário: "uma vez que os mesmos permanecem no balanço do emissor, diferentemente do modelo baseado no conceito de originar para distribuir", relata.

Pelo texto, a LIG é título de crédito nominativo, transferível e de livre negociação, vinculado à Carteira de Garantias submetida ao regime de separação patrimonial.

Os investidores têm dupla garantia, representada pelos ativos da instituição de crédito emissora e, em caso de sua insolvência (quebra), pelos ativos provenientes do lastro da Carteira de Garantias, legalmente blindados para pagamento prioritário aos investidores antes dos demais credores da instituição.

"Será designado um responsável por monitorar e zelar pela proteção dos direitos e interesses dos investidores, e administrar a carteira de garantias no caso de decretação de intervenção, liquidação extrajudicial ou falência do emissor, dentre outras. É uma espécie de agente fiduciário turbinado", afirma a Seae.

Ainda de acordo com o documento público da secretaria, caberá ao

Conselho Monetário Nacional (CMN) definir as características da Carteira de Garantias, estabelecendo requisitos de composição, suficiência, prazo e liquidez (resgate dos recursos pelo aplicador).

A regulamentação contemplará, no mínimo, 10 aspectos, sendo o primeiro: limites de participação de créditos imobiliários, não inferior a 85% do seu valor total; e segundo: o excesso do valor total de seus ativos em relação ao valor total das LIG a ela vinculadas em percentual não inferior a 5%.

O CMN também estabelecerá vencimento médio de seus ativos não inferior ao vencimento médio das LIG de uma mesma emissão; e os tipos de instituição financeira autorizadas a fazer a emissão, inclusive podendo estabelecer a observância de capital mínimo.

A regulamentação deverá ainda estabelecer os limites de emissão; a utilização de índices, taxas ou metodologias de remuneração; prazos de vencimento e condições de resgate antecipado; forma e condições para o registro e depósito da LIG; critérios de elegibilidade dos ativos que vão compor a Carteira de Garantias.

Ernani Fagundes

Link da matéria: <http://www.dci.com.br/financas/mercado-de-titulo-imobiliario-encolhe-em-2016-antes-de-nova-letra-garantida-id596937.html>

---