

# INTRODUÇÃO

---

Este Anuário - Securitização e Financiamento Imobiliário 2007 reúne indicadores de dois mercados correlacionados e que se encontram em profunda transformação. Seu objetivo é retratá-los através de dados e informações, de forma que possa ser utilizado como fonte de consulta para estudos e análises futuras destes importantes segmentos da economia brasileira.

A linha mestra da organização deste Anuário está nas fontes de financiamento imobiliário, tanto para pessoas físicas quanto jurídicas. Neste sentido, elementos dos dois sistemas de financiamento imobiliário atualmente existentes no país - Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) - são apresentados ao longo de toda a publicação, permitindo assim uma comparação da ascendência ou descendência de cada um e das áreas de existência paralela ou convergente.

O **capítulo I** sobre **financiamento imobiliário** pode ser dividido em duas grandes partes: a primeira lista, baseado em uma metodologia definida, as diversas instituições e os principais termos de financiamento que estas oferecem a seus clientes pessoas físicas na compra da casa própria. Algumas conclusões da análise dos números desta seção são bastante relevantes e oferecem algumas pistas sobre a evolução do mercado de crédito imobiliário para pessoas físicas em um futuro próximo. A segunda parte deste capítulo é dedicada às fontes de recursos para a indústria imobiliária como um todo. Ou seja, aborda, além das fontes tradicionais de financiamento como recursos de depósitos em caderneta de poupança e do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), aquelas propiciadas por um mercado de capitais em plena expansão, como a emissão de ações por empresas dos setores de construção e incorporação ou novos títulos representativos de crédito, como as cédulas de crédito imobiliário. Novamente, inferências podem ser feitas a partir dos números apresentados, como as tendências contrárias para as letras de crédito imobiliário e hipotecárias, com relação ao montante de títulos depositados na principal câmara de custódia e liquidação do país.

**Securitização** como fonte de financiamento é abordada de diversos ângulos no **capítulo II**. A análise começa com a contextualização da securitização imobiliária dentro de um mercado que engloba nove outros tipos de ativos-lastro e que vem crescendo continuamente a taxas de dois dígitos nos últimos anos. A participação, ainda modesta, de operações com lastro imobiliário no total realizado em 2007 demonstra o enorme potencial de crescimento que este mercado apresenta no Brasil. Quatro tipos diferentes de estruturas são apresentados para que o leitor possa ter uma melhor noção de como as operações com lastro imobiliário vêm sendo estruturadas no mercado brasileiro. Dados históricos de emissões, segregados por entidade emissora, e informações sobre os cedentes de carteiras de crédito para estes veículos e os investidores dos títulos lastreados nestes créditos completam o capítulo.

O Anuário apresenta no seu **capítulo III** um sumário dos principais **termos e condições** das operações realizadas por companhias securitizadoras de créditos imobiliários durante o ano de 2007.

A Uqbar publica **rankings** para o mercado de securitização desde 2003 com o objetivo de apresentar os participantes mais ativos e os emissores e emissões mais representativos do mercado. Para esta publicação, este trabalho foi expandido e inclui diversos novos tipos de **rankings**, específicos para o mercado imobiliário. Este é o assunto do **capítulo IV**.

Tendo em vista o contínuo aprimoramento do arcabouço jurídico-regulamentar, o Anuário dedica o **capítulo V** às principais alterações em **leis e regulamentos** que afetaram diretamente os mercados de securitização e financiamento imobiliário durante o ano de 2007. Inclui também uma lista das principais leis e regulamentos em vigor para estes mercados.

O **capítulo VI** conta com uma participação especial. Especialistas da PriceWaterhouseCoopers abordam os principais **aspectos tributários** inerentes aos mercados cobertos por este Anuário. O objetivo do artigo é informar sobre as questões tributárias e contábeis com as quais os participantes da indústria imobiliária têm se deparado, com o intuito de estimular o debate sobre as mesmas.



## CAPÍTULO II

---

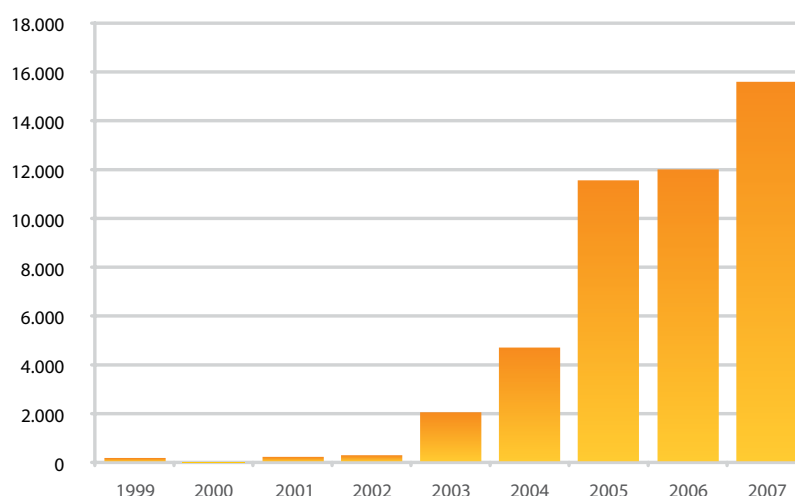
# SECURITIZAÇÃO

## INTRODUÇÃO

O ano de 2007 marcou o sétimo ano consecutivo de crescimento no montante de títulos de securitização emitidos no mercado de capitais brasileiro. Durante o ano foram emitidos R\$15,63 bilhões de títulos, sendo R\$14,22 bilhões em cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios ("FIDC") e R\$1,41 bilhão em Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI"). Estes números apresentam crescimento respectivamente de 29,9%, 27,9% e 53,6% quando comparados aos do ano de 2006.

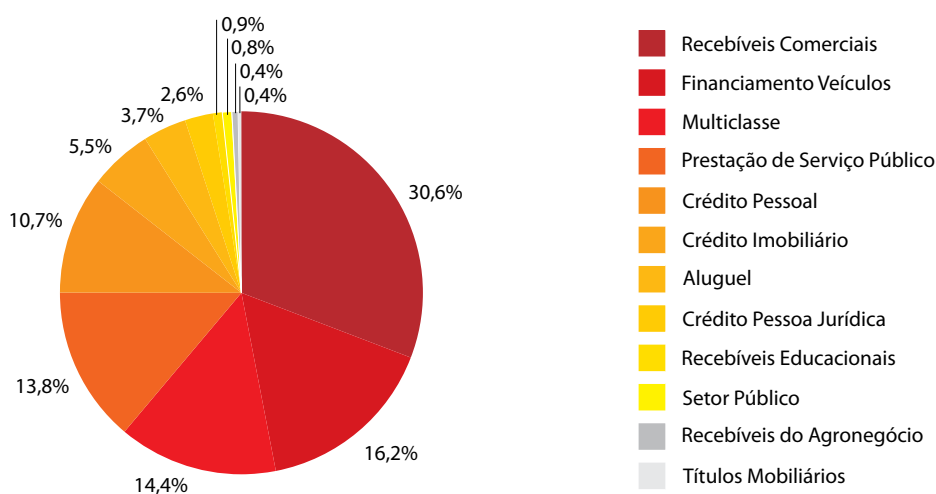
A **figura 29** mostra a evolução das emissões de títulos de securitização desde 1999, quando aconteceu a primeira emissão de CRI no mercado nacional. Durante este período o mercado nacional de securitização cresceu a uma taxa média de 75,6% ao ano.

FIGURA 29: HISTÓRICO DO MONTANTE DE EMISSÕES DE SECURITIZAÇÃO (EM R\$ MILHÕES)



Além do forte crescimento histórico, a cada ano aumenta também a abrangência do mercado. Durante o ano de 2007, onze diferentes classes de ativos, além da categoria Multiclasse, lastrearam as operações realizadas. Recebíveis Comerciais foi a mais importante classe de ativo-lastro durante 2007, sendo responsável por 30,7% do total emitido no ano.

FIGURA 30: COMPOSIÇÃO DAS EMISSÕES POR ATIVO-LASTRO - ANO 2007 (% DE MONTANTE)



Como pode ser observado na **figura 30**, em 2007 o montante de títulos emitidos com lastro em créditos imobiliários é ainda muito pequeno quando comparado com as demais classes de ativos e praticamente inexpressível quando comparado ao enorme déficit habitacional brasileiro.