



Carlos Eduardo Peres Ferrari é sócio do Negrão, Ferrari & Bumlai Chodraui Advogados

Carlos Eduardo Peres Ferrari is partner at Negrão, Ferrari & Bumlai Chodraui Advogados

The Real Estate Securitisation Market in Brazil. Solid growth.

August, 8 2011

The Brazilian capital markets have grown in recent years - not only due to significant new financial products that have increased the options available to investors, but also because of a period of economic stability, a reasonable long-term interest rate and the creation of new forms of liquidity for different sectors of economic activity.

A strong demand for residential, commercial and industrial real estate ventures has led the civil construction sector to seek alternative funding options outside of the banking system. In turn, this has led to the securitisation of assets or mortgage-backed securities - a national innovation in the financial market created by economic agents to finance the real estate market without bank intermediation or limits.

The regulatory framework for the real estate securitisation of receivables is based on the main US securitisation rules. The concept of securitisation is linked to credit risk transfer and financing to facilitate the anticipation of resources with low cost and no impact on the borrower's bank indebtedness.

In Brazil, only securitisation companies acting as non-financial institutions are responsible for the purchase of receivables from builders and realtors. These special purpose companies then issue standardised securities (certificates of real

O Mercado de Securitização de Recebíveis Imobiliários no Brasil. Crescimento com solidez.

8 de agosto, 2011

Nos últimos anos, a atividade econômica voltada ao mercado de capitais tem crescido muito no Brasil. - não só devido à criação de novos produtos financeiros, que têm aumentado as opções de ativos disponíveis para os investidores, mas também em razão do significativo período de estabilidade econômica, com o equilíbrio da taxa básica de juros de longo prazo e o fomento de mecanismos que proporcionam maior liquidez para diferentes setores da economia.

A forte demanda por imóveis residenciais, comerciais e industriais tem incentivado, de forma sólida, o setor de construção civil, a buscar opções de financiamento para as suas atividades fora do sistema bancário. A principal alternativa foi por meio da securitização de ativos imobiliários, lastreados em recebíveis decorrentes de locação, compra e venda de imóveis a prazo, entre outras modalidades - inovando sobre o modelo típico de financiamento imobiliário, sem a necessidade de intermediação bancária ou limites e com a participação de outros agentes econômicos.

O arcabouço regulatório brasileiro voltado à securitização de recebíveis imobiliários foi criado com base nas regras de securitização praticadas nos EUA. O conceito de securitização está ligado à transferência e redução do risco de crédito, bem como à facilitação da capacidade de

estate receivables (CRIs)). CRI are debt securities (fixed income) which are sold to the market by public offerings, including with limited underwriting efforts or direct private placements. Thus, securitisation helps to:

- give more strength and credibility to the operation;
- evaluate the claims that serve as ballast to CRI; and
- give contractual guarantees to encourage the housing market through innovative and effective forms of financing.

The numbers of securitised real estate loans and issued CRI are increasing every year, thereby assuming a greater representation in the capital markets. However, curiously, despite the significant growth, their use is limited and the number of investors and issuers is restricted to a select group.

In the first half of 2011, the CRI issuance increased 122.2% compared to the same period in 2010, raised from R\$ 2.688 billion to \$ 5.973 billion.

The combination of several factors, such as a fast-growing middle class, a considerable deficiency in real estate, easier access to credit and a number of new government initiatives, has placed the real estate sector at the top of the investment list, particularly for foreign investors. The stable economy, the granting of investment grade, a 40-year low interest rate and an increase in institutional investment allowances for real estate assets from 8% to 18% are all promising examples of Brazil's real estate investment expansion. Furthermore, Brazil is hosting the 2014 World Cup and the 2016 Summer Olympic Games, which traditionally are regarded as great sources for real estate investment and infrastructure development.

In this sense, the creation of a public offering with limited underwriting efforts, as well as the recent regulation of real estate funds, has reduced the time, costs

financiamento e antecipação de recursos com baixo custo e sem impacto no endividamento bancário do tomador.

No Brasil, essa atividade está adstrita às empresas especializadas na securitização de recebíveis imobiliários (que atuam como instituições não-financeiras) e são responsáveis pela aquisição de recebíveis imobiliários de construtores e incorporadores. Tais empresas são constituídas com propósito específico e estão autorizadas a emitir títulos padronizados (certificados de recebíveis imobiliários (CRI)) para a negociação desses ativos imobiliários. Os CRI são títulos de dívida (renda fixa) que são vendidos ao mercado por meio de ofertas públicas, inclusive com esforços restritos de subscrição, ou de colocações privadas. Dessa forma, a securitização fortalece de fomenta o mercado imobiliário contribuindo para:

- dar mais força e credibilidade à operação de crédito;
- avaliar as obrigações e direitos que servem de lastro para a emissão de CRI; e
- adicionar garantias contratuais para permitir ao mercado imobiliário a utilização de formas inovadoras e eficazes de financiamento.

O número de empréstimos imobiliários securitizados e de CRI emitidos estão aumentando a cada ano, assumindo assim uma maior representação nas atividades do mercado de capitais brasileiro. No entanto, curiosamente, apesar do crescimento significativo, a sua utilização é limitada a um número restrito e seletivo de investidores e emissores.

Só no primeiro semestre de 2011, o volume financeiro em emissão de CRI cresceu 122,2% se comparado com o mesmo período de 2010, saindo de R\$ 2,688 bilhões para R\$ 5,973 bilhões.

A combinação de vários fatores, tais como uma classe média em rápido crescimento, o

and red tape involved in offering securities in Brazil.

The securitisation market is presenting itself as a useful tool for the real estate sector, particularly through CRIs, which are backed by real estate credit receivables (the Brazilian equivalent of mortgage-backed securities), and investment funds designed exclusively for real estate investment, which allow for considerable tax benefits to investors.

For further information on this topic please contact Carlos Eduardo Peres Ferrari at Negrão, Ferrari & Bumbla Chodraui Advogados by telephone (+55 11 2501.7779), or email (ferrari@nfbc.com.br).

déficit habitacional considerável, o acesso facilitado a crédito e uma série de iniciativas governamentais recentes, colocou o setor imobiliário no topo da lista de investimentos, notadamente para investidores estrangeiros. A economia estável, a concessão de grau de investimento, a menor taxa de juros média dos últimos 40 anos e o incremento da autorização de 8% para 18% para que fundos de pensão invistam em ativos dessa natureza, são exemplos promissores da sólida expansão do segmento imobiliário no Brasil. Além disso, o Brasil sediará a Copa do Mundo de 2014 e os Jogos Olímpicos de 2016, que tradicionalmente são considerados como grandes fontes de investimento, desenvolvimento imobiliário e de infra-estrutura.

Nesse passo, a criação da modalidade de oferta pública com esforços restritos de subscrição, e a atualização da regulamentação dos fundos de investimento imobiliários, são exemplos da redução do tempo, custos e burocracia envolvidos na oferta de valores mobiliários no Brasil.

O mercado de securitização brasileiro se apresenta como uma indispensável ferramenta para o crescimento do setor imobiliário, nomeadamente por meio da emissão de CRI, por meio da constituição de fundos de investimento destinados exclusivamente para investimentos imobiliários, que permitem benefícios fiscais consideráveis para os investidores.

Para mais informações sobre este tema entre em contato com Carlos Eduardo Peres Ferrari em Negrão, Ferrari & Bumbla Chodraui Advogados pelo telefone (+55 11 2501.7779) ou e-mail (ferrari@nfbc.com.br).