

## Apresentação

Caros Clientes, Parceiros e Amigos,

É com prazer que distribuimos a nova edição do “NOVA Financial News”.

Nesta edição avaliamos a evolução do mercado de securitização de recebíveis imobiliários, que em momento de contração do crédito cada vez mais aparece como uma atrativa alternativa no mercado de capitais para captação de recursos para as empresas.

Através de sua companhia securitizadora, a Nova Financial está colocando no mercado operações com base neste conceito, atendendo a demanda de seus clientes corporativos que buscam soluções para alavancagem de recursos financeiros através da desmobilização, via “Buit-to-Suit” ou “Sale & Lease-Back”.

O objetivo destas estruturas é viabilizar a construção de novos empreendimentos (fábricas, centros de distribuição, armazéns), ou alavancar capital de giro através de operações que propiciem o aumento de liquidez com ou sem a venda de ativos imobilizados.

Em nosso segundo artigo, abordamos o “Certificado de Recebíveis Imobiliários” como um interessante produto de investimento para pessoas físicas que buscam isenção de Imposto de Renda em suas aplicações. Nosso convidado especial desta edição é o Dr. Gilberto de Castro Moreira Júnior, sócio responsável pela área tributária do escritório Vella Buosi Advogados.

Esperamos que a leitura seja interessante e o convidamos a entrar em contato conosco para compartilhar suas idéias e considerações.

Forte abraço,

Equipe NOVA Financial

## NOVA Financial

Av. Nove de Julho, 5.617 – 2º andar.  
São Paulo, SP – 01407-200  
[www.novafinancial.com.br](http://www.novafinancial.com.br)  
F: 55 11 3078 1730

André Calil  
[calil@novafinancial.com.br](mailto:calil@novafinancial.com.br)

Eduardo de Barros  
[edubarros@novafinancial.com.br](mailto:edubarros@novafinancial.com.br)

Heleno Neto  
[neto@novafinancial.com.br](mailto:neto@novafinancial.com.br)

Roberto Hage  
[roberto@novafinancial.com.br](mailto:roberto@novafinancial.com.br)

## Cresce a Securitização Imobiliária em 2008.

Eduardo de Barros e Andre Calil<sup>1</sup>

A Nova Financial recentemente realizou estudo no setor imobiliário brasileiro demonstrando que neste ano até setembro foram emitidos mais de R\$ 3,50 bilhões em títulos de securitização com lastro em recebíveis imobiliários: uma evolução de 156% em relação a R\$ 1,44 bilhão realizado em 2007 (Figura 1).

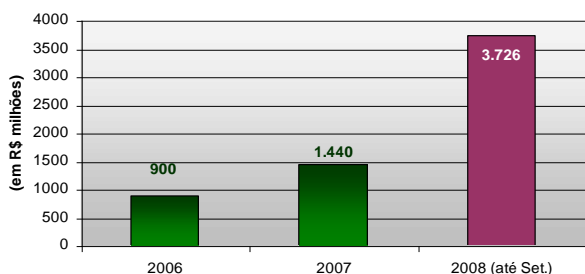


Figura 1

Com base nesta constatação observamos que o ano de 2008 tem se firmado como importante marco para o mercado de securitização imobiliária, que consiste em operações que possuem recebíveis (contas a receber) decorrentes de financiamentos para a aquisição de imóveis residenciais, comerciais e industriais. Verificamos também que o volume de títulos emitidos com lastro em créditos imobiliários (pouco mais de 9%) é ainda muito pequeno se comparado com as demais classes de ativos do mercado e é bem reduzido quando comparado ao enorme déficit habitacional brasileiro (Figura 2). Existe assim, grande potencial de crescimento.

Números globais reforçam esta tendência. O volume de títulos securitizados no Brasil tem volume próximo a outros mercados em desenvolvimento na América Latina, como Chile e México.

Estas economias possuem índice médio de emissão de títulos com lastro imobiliário ao redor de 15%. Já nos EUA os financiamentos gerais do país apresentam alavancagem via securitização em proporção maior que 60% do total de ativos.

### Crise de Liquidez Gera Oportunidade de Crescimento para Securitização Imobiliária Corporativa

Nossos estudos deram especial ênfase a negócios no segmento imobiliário corporativo. E foi neste segmento em que se verificaram as maiores tendências de crescimento em 2009.

Com a crise de liquidez atual, a contração do crédito bancário é por nós vista como uma excelente oportunidade para fortalecer o mercado de capitais brasileiro, especialmente as operações que tem lastro em ativos imobiliários. Produtos desta natureza são uma rica fonte alternativa de captação de recursos financeiros para as empresas.

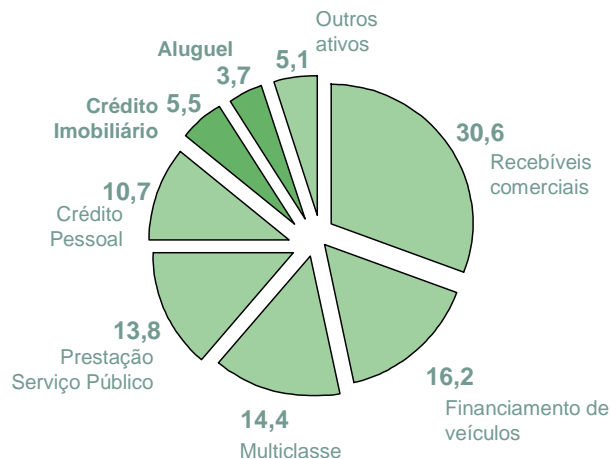


Figura 2

Em recente reunião realizada entre CVM, BM&F Bovespa e Apimec, foi divulgado através de carta-resumo que o volume médio mensal captado pelas empresas brasileiras no mercado de capitais até 30 de setembro cresceu para R\$ 6,8 bilhões neste ano, ou seja, 21,4% a mais que o registrado no ano passado (R\$ 5,6 bilhões). No acumulado de 2008, foram captados R\$ 60 bilhões, ou 89% do total movimentado em 2007.

Interessante notar que este crescimento acontece no mesmo período que o número de IPOs (oferta inicial de ações) cai para apenas 4 neste ano (contra 64 em 2007). Em outras palavras, os dados levam a crer que estão sendo utilizados instrumentos variados do mercado de capitais, como a securitização via cessão de direitos creditórios.

Estas operações surgem como importante alternativa ao crédito bancário tradicional para a captação de recursos. A utilização de estruturas lastreadas em recebíveis imobiliários tem como principal objetivo viabilizar a construção de novos empreendimentos (fábricas, centros de distribuição, armazéns), e/ou alavancar capital de giro através de operações que propiciem o aumento de liquidez com ou sem a venda de ativos imobilizados

Através de sua companhia securitizadora, a Nova Financial está colocando no mercado operações com base nestes conceitos, atendendo a demanda de seus clientes corporativos que buscam soluções para alavancagem de recursos financeiros através da desmobilização, via “Buit-to-Suit” ou “Sale & Lease-Back”.

---

<sup>1</sup> Sócios da Nova Financial

## **Certificados de Recebíveis Imobiliários e Isenção de Imposto de Renda para pessoas físicas.**

---

*Gilberto de Castro Moreira Junior*<sup>1</sup>

Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) foram instituídos pela Lei nº 9.514/97, que dispõe acerca do Sistema Financeiro Imobiliário.

Os CRIs são títulos de crédito nominativos de renda fixa, de livre negociação, lastreados por créditos imobiliários, representando a promessa de pagamento em dinheiro, podendo ser emitidos exclusivamente pelas companhias securitizadoras (sociedades anônimas de capital aberto registradas na Comissão de Valores Mobiliários – CVM).

Malgrado não haver uma definição de crédito imobiliário na Lei nº 9.514/97, a CVM ampliou o conceito para abarcar não só as operações no âmbito do Sistema Financeiro Imobiliário, mas também os créditos derivados de operações imobiliárias, tais como contratos de compra e venda de imóveis, locações atípicas, aquisições de direitos reais de superfície, dentre outros.

Como se não bastasse, a ampliação do conceito de crédito imobiliário permitiu também que os CRIs sejam utilizados como uma ferramenta para a desmobilização de capital das empresas, o que faz com que elas possam alavancar recursos e investir em seus negócios.

Um dos pontos mais importantes a ser destacado é a outorga de isenção de imposto de renda pela Lei nº 11.033/04, em relação à remuneração dos CRIs de propriedade das pessoas físicas. Segundo o artigo 3º, inciso II, daquela Lei, ficam isentos de imposto de renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas, a remuneração produzida por Certificados de Recebíveis Imobiliários.

Vê, portanto, que as pessoas físicas que investirem em CRIs nos dias atuais de crise financeira podem, através de um instrumento financeiro bastante atrativo, obter ganhos maiores do que em muitas aplicações financeiras, tendo em vista a existência da isenção de imposto de renda sobre a remuneração advinda desses títulos.

---

<sup>1</sup> Doutor em Direito Tributário pela USP e sócio responsável pela área tributária de Vella Buosi Advogados.



Av. Nove de Julho, 5.617 – 2º andar  
São Paulo/SP – CEP 01407-200  
Tel: (11) 3078-1730  
[www.novafinancial.com.br](http://www.novafinancial.com.br)

A NOVA Financial é um grupo financeiro focado na prestação de serviços de forma independente, especializada em finanças estruturadas e gestão de investimentos no setor imobiliário. Atua no mercado de capitais com ênfase na securitização de ativos imobiliários (residenciais, comerciais e industriais) e gere fundo de investimentos em participações no setor imobiliário.

Os sócios da NOVA agregam vasta experiência no mercado financeiro e imobiliário doméstico e internacional e dispõem de amplo relacionamento com investidores brasileiros e fora do país. Nossa equipe tem amplo conhecimento na estruturação, negociação e implementação de operações para emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários, incluindo estruturas que envolvam transações de *built to-suit* e *sale lease back*. Buscamos constantemente encontrar as melhores alternativas para nossos clientes em cada operação.

A NOVA oferece ao mercado grande experiência imobiliária, através de expertise acumulada em mais de 30 anos de atuação na construção e incorporação de projetos que somam mais de 3 milhões de metros quadrados entregues. Dentre os mais de 200 empreendimentos realizados, incluem-se projetos residenciais, estabelecimentos comerciais, projetos de infraestrutura, plantas industriais de diversos portes e construções de pequenas centrais hidrelétricas (PCH's).

Nosso trabalho é feito de forma ética, pautado por princípios de excelência, rapidez e comprometimento, com total foco na geração de valor para o cliente.

As matérias publicadas nesta edição poderão ser reproduzidas total ou parcialmente, desde que citada a fonte. Solicitamos que as reproduções de matérias sejam comunicadas à redação. As opiniões expressas em artigos assinados por autores convidados não coincidem necessariamente com a opinião da NOVA Financial.

Jornalista responsável: Andrea Lucia T. de Barros (Mtb: 40.304).

Você está recebendo nossa *newsletter* por ter fornecido seu endereço eletrônico para contato. Temos como único objetivo mantê-lo informado e atualizado. Para remover seu e-mail de nosso Banco de Dados e não mais receber nossos informativos, envie-nos um e-mail com o assunto "remover".