

UNIVERSIDADE FEDERAL FLUMINENSE
CENTRO TECNOLÓGICO
MESTRADO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

HESSIA ITTA GUILLERMO COSTILLA

SUBSÍDIOS À ANÁLISE DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO NO BRASIL: um estudo
exploratório no Estado do Rio de Janeiro

NITERÓI

2007

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

Ficha Catalográfica elaborada pela Biblioteca da Escola de Engenharia e Instituto de Computação da UFF

C842 Costilla, Hessia Itta Guillermo.

Subsídios à análise de crédito imobiliário no Brasil: um estudo exploratório no Estado do Rio de Janeiro / Hessia Itta Guillermo Costilla. – Niterói, RJ : [s.n.], 2007.
120 f.

Orientador: Ruben Huamanchumo Gutierrez.
Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) –
Universidade Federal Fluminense, 2007.

1. Sistema Financeiro da Habitação. 2. Crédito - Análise.
3. Crédito Imobiliário. 4. Avaliação (Finanças). 5. Gestão.
6. Estratégia. I. Título.

CDD 332.32

HESSIA ITTA GUILLERMO COSTILLA

SUBSÍDIOS À ANÁLISE DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO NO BRASIL: um estudo
exploratório no Estado do Rio de Janeiro

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado em Engenharia de Produção da Universidade Federal Fluminense, como requisito parcial para obtenção do Grau de Mestre. Área de Concentração: Estratégia, Gestão e Finanças Empresariais.

Orientador: Prof. RUBEN HUAMANCHUMO GUTIERREZ

Niterói

2007

HESSIA ITTA GUILLERMO COSTILLA

SUBSÍDIOS À ANÁLISE DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO NO BRASIL: um estudo
exploratório no Estado do Rio de Janeiro

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado em Engenharia de Produção da Universidade Federal Fluminense, como requisito parcial para obtenção do Grau de Mestre. Área de Concentração: Estratégia, Gestão e Finanças Empresariais.

Aprovada em julho de 2007

BANCA EXAMINADORA

Prof. Ruben Huamanchumo Gutierrez, D.Sc - Orientador
Universidade Federal Fluminense - UFF

Prof. Luis Ernesto Torres Guardia, D.Sc
Universidade Federal Fluminense - UFF

Prof. Edwin Benito Mitacc Meza, D.Sc
Universidade Cândido Mendes – UCAM Campos

Niterói

2007

Esta dissertação é dedicada à minha família.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente a Deus, por ter me dado saúde e força.

Ao Prof. Gutierrez pela orientação.

A todos os meus professores de graduação e do curso de mestrado da Universidade Federal Fluminense.

Um agradecimento muito especial aos meus colegas da ProTeste, principalmente ao Sr. Leonardo Diz pela compreensão, estímulo e ajuda.

RESUMO

Este estudo trata da questão do Crédito Imobiliário no estado do Rio de Janeiro. A intenção é traçar um mapa deste segmento e apontar como as instituições trabalham e competem entre si. Sob esse aspecto foi realizada uma pesquisa de campo nas principais instituições bancárias que concedem crédito imobiliário no Rio de Janeiro. Esta pesquisa permite conhecer todos os aspectos que envolvem o procedimento para a compra do imóvel de acordo com três perfis criados. Além da pesquisa de campo é abordada a evolução do crédito habitacional em outros países como Chile e Estados Unidos, de maneira a poder obter lições que possam ser implementados no Brasil.

Palavras-chave: Crédito Imobiliário. Crédito. Sistema Bancário.

ABSTRACT

The objective of this report is to analyse the Mortgage Credit in Rio de Janeiro. The main idea is to draw a map of this segment and indicate the institutions that work and compete among them. To achieve this objective it was realized a survey in the main financial institutions that offer Mortgage Credit in Rio de Janeiro. This research allows to know all aspects that are related to the process of purchasing a property according with the three estipulated profiles. Additionally, it is analised the evolution of the Mortgage credit in other countries, like Chile and United States, looking to learn with their experience and apply in Brazil.

Keywords: Mortgage credit. Credit. Banking System.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 OBJETIVO	12
1.2 A PROBLEMÁTICA	14
1.3 RELEVÂNCIA DO ESTUDO	15
1.4 DELIMITAÇÃO DO TEMA	16
1.5 METODOLOGIA.....	16
1.6 A PESQUISA DE CAMPO.....	17
1.7 ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO	17
2 HISTÓRICO DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO NO BRASIL: DE 1964 À DÉCADA DE 1990	19
2.1 INTRODUÇÃO.....	19
2.2 O SFH.....	19
2.3 A CRIAÇÃO DOS PRIMEIROS PLANOS DE FINANCIAMENTO: 1966.....	20
2.4 CRIAÇÃO DO FCVS: 1967	21
2.5 REESTRUTURAÇÃO DO SFH: 1969.....	21
2.6 O FINANCIAMENTO DA HABITAÇÃO NA DÉCADA DE 80.....	23
2.7 MEDIDAS DO GOVERNO NO ÂMBITO DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO: 1983-1985.....	25
2.8 EXTINÇÃO DO BNH - 1986	28
2.9 MEDIDAS QUE AFETARAM O FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO DURANTE OS PLANOS DE ESTABILIZAÇÃO.....	29
2.9.1 Plano Cruzado	29
2.9.2 Plano Verão	30
2.9.3 Plano Collor I	30
2.10 ENSINAMENTOS A PARTIR DA ANÁLISE DO HISTORICO DA EVOLUÇÃO DO SISTEMA DE FINANCIAMENTO DA HABITAÇÃO NO BRASIL	31
3 FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO HOJE E ATUAÇÃO DO GOVERNO	32
3.1 INTRODUÇÃO.....	32

3.2 RESOLUÇÕES DO GOVERNO NO ÂMBITO DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO: MEDIDA E EFICÁCIA.....	34
3.2.1 Análise da Resolução nº 3.347 de 8 de fevereiro de 2006	34
3.2.2 Análise da Lei 10.931, de outubro de 2004.....	35
3.2.3 Análise da Resolução 3.304 do CMN de 29 de julho.....	37
3.3 RESULTADOS ENCONTRADOS	37
3.3.1 A Questão da Taxa Referencial de Juros – TR.....	38
4 MECANISMOS DO MERCADO DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO: A PESQUISA DE CAMPO.....	41
4.1 INTRODUÇÃO.....	41
4.2 OBJETIVO GERAL.....	42
4.3 AVALIAÇÃO DOS SISTEMAS DE FINANCIAMENTO ENCONTRADOS.....	42
4.3.1 Sistema Financeiro de Habitação (SFH)	43
4.3.2 Sistema Financeiro Imobiliário (SFI).....	43
4.3.3 Carteira Hipotecária (CH)	43
4.4 SISTEMAS DE AMORTIZAÇÃO ENCONTRADOS	44
4.4.1 Sistema de Amortização Constante - SAC	45
4.4.2 Sistema de Amortização Crescente - SACRE	45
4.4.3 Sistema Francês de Amortização - Tabela Price	45
4.5 AS MODALIDADES DE FINANCIAMENTO OFERECIDAS	47
4.6 MERCADO: CONDIÇÕES GERAIS LEVANTADAS.....	48
4.6.1 Idade:	48
4.6.2 Restrições sobre imóveis financiáveis.....	49
4.6.3 Garantias que a instituição exige.....	49
4.6.4 Uso do FGTS.....	50
4.6.5 Modalidades: Parcela Fixa	50
4.6.6 Valor do imóvel e valor máximo financiável.....	51
4.7 CUSTOS DO FINANCIAMENTO.....	51
4.7.1 Juros.....	51
4.7.2 Seguros	52
4.7.3 Despesas iniciais e mensais	53
4.8 MODALIDADES ENCONTRADAS EM VIGOR EM CADA INSTITUIÇÃO.....	54
4.9 SIMULAÇÃO DE CENÁRIOS	56

4.9.1	Introdução.....	56
4.9.2	Cenários.....	56
4.9.3	O IRR.....	56
4.9.4	Conclusões do levantamento de dados.....	59
4.10	MODALIDADES DE FINANCIAMENTO IMOILIÁRIO ENCONTRADAS.....	59
5	CRÉDITO À HABITAÇÃO EM OUTROS PAÍSES.....	74
5.1	INTRODUÇÃO.....	74
5.2	O CASO DO CHILE.....	74
5.2.1	Subsídios públicos.....	75
5.2.2	Financiamento privado.....	77
5.2.3	Quadro Comparativo.....	79
5.3	O CASO DOS ESTADOS UNIDOS.....	80
5.3.1	O mercado secundário de hipotecas.....	81
5.4	SUBSÍDIOS AO CRÉDITO IMOBILIÁRIO NO BRASIL.....	82
5.4.1	A questão das Hipotecas e a importância para o desenvolvimento do Crédito Imobiliário no Brasil.....	83
6	CONCLUSÃO: CONTRIBUIÇÕES À ANÁLISE DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO.....	85
6.1	DISCUSSÕES DAS QUESTÕES PROPOSTAS.....	85
6.2	SUGESTÃO DE TRABALHOS FUTUROS.....	86
6.2.1	Seguros e Riscos.....	86
6.2.2	Crédito Imobiliário e Gastos do Governo.....	87
	REFERÊNCIAS.....	89
	ANEXO I: EXEMPLO DE CÁLCULO DO IRR (TAXA INTERNA DE RETORNO).....	91
	ANEXO II: ÍNTEGRA DAS RESOLUÇÕES.....	95

LISTA DE FIGURA E TABELAS

Tabela 1. Operações com recursos do SBPE.....	13
Figura 1. Evolução das contratações	13
Tabela 2. Alterações na Política na década de 80.....	27
Tabela 3. Planos de Estabilização	31
Tabela 4. Mudanças no cálculo da TR	38
Tabela 5. Cenários	42
Tabela 6. Comparação dos Sistemas de Financiamento existentes	43
Tabela 7. Comparação dos Sistemas de Amortização	46
Tabela 8. Despesas oriundas do financiamento imobiliário	53
Tabela 9. Descrição das condições de cada linha de financiamento	55
Tabela 10. Cenários	56
Tabela 11. Cenário I	57
Tabela 12. Cenário II.....	58
Tabela 13. Cenário III.....	58
Tabela 14. Comparação Brasil - Chile.....	79

1 INTRODUÇÃO

1.1 OBJETIVO

O objetivo deste trabalho é traçar um mapa do Sistema de Financiamento Imobiliário no Rio de Janeiro. O setor é dominado por uma estrutura de oligopólio formado por bancos públicos e privados, que serão analisados no decorrer do estudo. Na outra ponta deste setor existe um déficit de moradias onde se encontram os milhares de cidadãos que carecem de moradia própria no estado, principalmente em função de motivos financeiros e sistêmicos.

Dentro deste objetivo geral cabe estudar e avaliar os tipos de financiamento oferecidos no período escolhido, pelo mercado de habitação no RJ-Brasil. Dessa maneira, como subsídios adicionais a este estudo, é possível simular casos específicos usando as fontes de crédito reais e os sistemas de financiamento mais conhecidos em oferta hoje no mercado, isto para vários perfis de renda.

De acordo com dados do Banco Central o volume de concessões referentes a crédito imobiliário vem aumentando nos últimos anos. A intenção é ver sob quais condições tais financiamentos são concedidos, como está estruturado o setor, quais são as exigências, entre outros.

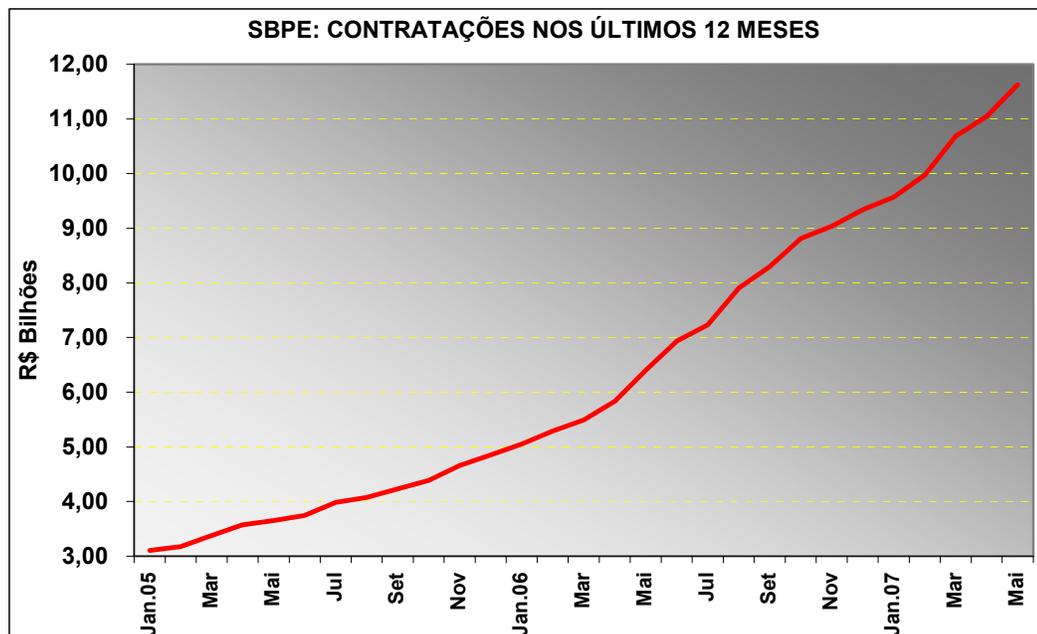
Tabela 1. Operações com recursos do SBPE

SBPE: OPERAÇÕES COM RECURSOS DE CADERNETA						
Anos	Unidades Financiadas		Em Milhões			
	Nº	%	R\$	% no Ano		
2002	28.902	-19,20%	1.768,42	-5,44%		
2003	36.446	26,10%	2.216,74	25,35%		
2004	53.787	47,58%	3.000,19	35,34%		
2005	61.121	13,64%	4.852,12	61,73%		
2006	113.873	86,31%	9.340,29	92,50%		
2007*	Janeiro	8.699	40,62%	704,27	48,10%	
	Fevereiro	9.944	66,07%	885,30	85,07%	
	Março	16.084	95,72%	1.322,09	116,41%	
	Abril	13.319	38,02%	1.185,52	43,39%	
	Maio	16.249	53,23%	1.437,75	67,82%	
	Até Maio	64.295	58,18%	5.534,92	70,39%	

Fontes: BACEN e ABECIP

*% de variação em relação ao mesmo período de 2006

Figura 1. Evolução das contratações



Fontes: BACEN e ABECIP

Dessa maneira ao final da tese, tendo um bom entendimento do funcionamento deste mercado, pode-se indicar a maneira mais econômica de adquirir um crédito para a aquisição de um imóvel, assim como gerar subsídios para melhorias no sistema.

De forma mais detalhada pretende-se tratar e responder cada um dos questionamentos listados abaixo:

- a) Demanda e Oferta: avaliar como as maiores instituições competem entre si: bancos;
- b) Estudar e avaliar o sistema de habitação ofertado no estado, de maneira geral e por faixas de renda;
- c) Avaliar os sistemas de amortização disponíveis e ver qual é o mais adequado, dados os perfis pré-definidos: em geral as instituições financeiras encaminham o mutuário para a modalidade adotada pela mesma, sem dar oportunidade de escolha;
- d) Como opera o mercado: todos os custos (diretos e paralelos), prazos máximos e mínimos, quais as garantias exigidas, seguros vinculados: seguro do imóvel e seguro de morte e invalidez permanente;
- e) Últimas determinações para esse tipo de operação.

1.2 A PROBLEMÁTICA

A história do Sistema Habitacional Brasileiro foi marcada por várias tentativas governamentais de criação de instituições que pudessem levar a bom termo a Política Habitacional Brasileira. Mesmo depois de tantas tentativas, o sistema habitacional no país não consegue suprir as necessidades de boa parte da sua população. É fundamental que se busquem alternativas para viabilizar a ampliação do crédito habitacional e se estimulem os agentes econômicos a participarem do processo. Sob esse aspecto serão analisadas as últimas determinações do governo neste setor.

A intenção deste estudo não é o de avaliar o déficit habitacional no Brasil, mas avaliar como funciona o sistema de crédito vinculado à compra da casa. Sob essa ótica as duas problemáticas estão intimamente ligadas. A dissertação pretende mostrar todos os caminhos existentes para a compra da habitação e mostrar qual a melhor via para os mutuários. Percebe-se que a principal angústia daqueles que pretendem financiar uma casa diz respeito a ter que

se submeter às regras estipuladas pelo Sistema Financeiro Nacional e que não traz muitas diferenças entre as instituições.

Entender a problemática do financiamento habitacional hoje é de suma importância pois percebe-se que trata-se de um mercado ainda a ser desenvolvido, ainda não é eficiente no seu objetivo principal, e carece de medidas que estimulem aos agentes econômicos a participar de forma mais ativa neste processo. Nesse sentido, vale a pena fazer uma breve menção a casos de sistemas de crédito à habitação que são bem sucedidos hoje e dessa maneira ver o que pode ser aproveitado de outros modelos no mundo.

1.3 RELEVÂNCIA DO ESTUDO

No âmbito da economia do setor público, a habitação é considerada um bem meritório, ou seja, um bem “passível de ser produzido pelo setor privado” ainda que “um elevado nível de preços” possa “impedir (...) o acesso de parcela substancial dos habitantes” a eles. (REZENDE, 1980, p.88). “Tendo em vista que substanciais economias externas estão associadas à elevação (...) do nível de consumo destes bens pela comunidade”, segue o argumento, “a produção desses serviços pelo governo é considerada necessária”.

De acordo com Cláudio Hamiltom Santos:

O bem habitação possui especificidades que justificam a atuação governamental no mercado de habitações. (...) cumpre destacar as seguintes:

- (1) A habitação é um bem muito caro, de modo que sua comercialização depende muito de esquemas de financiamento de longo prazo aos demandantes finais.
- (2) A habitação é uma necessidade básica do ser humano, de modo que toda família é uma demandante em potencial do bem habitação.
- (3) A habitação responde por parcela significativa da atividade do setor de construção civil, que, por sua vez, responde por parcela significativa da geração de empregos e do PIB da economia.

As características (1) e (3) fazem que os governos classicamente atuem na direção de disponibilizar recursos para o financiamento do setor, seja de modo direto (isto é, por meio da utilização de fundos públicos) e/ou indiretamente (por meio da legislação incidente sobre o mercado financeiro).

Note-se que, nesse caso, trata-se de corrigir uma falha do mercado, levando-o a funcionar melhor ao gerar mais investimentos e, conseqüentemente, mais empregos na economia. Já as características (1) e (2) fazem que os governos classicamente também atuem na provisão de moradias destinadas às camadas menos favorecidas da população. Ao contrário da primeira forma de intervenção citada, nesse caso o governo não auxilia o mercado, mas o substitui, uma vez que atua em um segmento que não é atendido, mesmo que o mercado funcione com padrões satisfatórios de eficiência. (HAMILTON, 1999, p.8)

1.4 DELIMITAÇÃO DO TEMA

O presente trabalho estará delimitado a estudar e apresentar conclusões que se refiram ao setor de crédito imobiliário no estado do Rio de Janeiro.

1.5 METODOLOGIA

A metodologia implementada neste trabalho se baseia na obtenção de dados que permitam analisar o setor de crédito imobiliário no estado do Rio de Janeiro. Considerando a sua natureza, trata-se de uma pesquisa aplicada, pois objetivará gerar conhecimentos para aplicação prática, os quais são dirigidos a responder questões específicas do setor de financiamento imobiliário.

Do ponto de vista da abordagem da obtenção de respostas às questões formuladas será uma pesquisa qualitativa pois consistirá de:

- Análise aplicada das informações levantadas;
- Comparação e interpretação das práticas de cada banco avaliado;
- Interpretação de dados e informações disponíveis.

Quanto aos seus objetivos, será uma pesquisa exploratória, na medida em que não visará verificar teorias, mas sim, analisar na prática o que esses dados refletem.

Como trata, em parte, da análise da evolução do Sistema Imobiliário no Brasil desde a década de 70, esta parte será elaborada a partir do estudo de material já publicado, constituído por livros e Trabalhos de Discussão de Centros especializados, trata-se também de uma pesquisa bibliográfica.

Dessa maneira, em virtude da natureza das questões formuladas e dos objetivos propostos, esta pesquisa pode ser classificada como aplicada, qualitativa, exploratória e bibliográfica.

1.6 A PESQUISA DE CAMPO

Em outubro e novembro de 2006 foi efetivada uma pesquisa de campo junto às principais instituições bancárias no Estado do Rio de Janeiro a fim de obter todas as informações necessárias que possibilitam a tomada de decisão de em qual instituição bancária obter o crédito. Foram criados três cenários de “candidatos a mutuários” que diferem entre si em função do prazo, valor do imóvel e renda mensal. Dessa maneira percebemos que cada um deles tem a seu dispor linhas de crédito diferentes. A pesquisa e coleta de dados primários consistiu na visita às agências, pesquisa das informações nos *sites* de cada um dos bancos e coleta de panfletos e material de propaganda em geral.

No Capítulo 4 serão demonstrados os resultados da pesquisa de campo e a análise dos dados obtidos. A partir da coleta de informações primárias será realizada uma comparação entre todas as linhas de financiamento oferecidas pelas instituições pesquisadas.

Basicamente, a partir das condições que cada uma oferece, será simulado o valor total a ser pago, a taxa de juros efetiva real de cada financiamento, o que nos permite comparar qual a linha de crédito mais apropriada para cada cenário criado. A partir dessa comparação ficará mais claro como o mercado opera e o que é preciso levar em consideração antes de escolher a instituição financiadora e o tipo de financiamento. No final do estudo pretende-se estar apto a responder a pergunta básica: dadas as condições com que o mercado opera hoje, qual a melhor forma de comprar, de maneira financiada, uma casa.

1.7 ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO

O presente capítulo inicia este trabalho, que será desenvolvido em outros quatro, apresentando aspectos introdutórios sobre o assunto abordado. O Capítulo 2 compreende uma descrição histórica da evolução do tema, desde a criação do SFH (1964) até os dias atuais. No capítulo seguinte, abordam-se os problemas encontrados hoje e as medidas governamentais para incrementar o crédito no país.

O Capítulo 4 trata da pesquisa de campo propriamente dita, avaliando todos os dados coletados, apontando as diferenças entre as instituições pesquisadas, destacando as práticas do mercado e trabalhando os dados para apontar as diferenças de custo entre cada uma das modalidades pesquisadas.

No Capítulo 5 são descritos os modelos de crédito imobiliário no Chile e nos Estados Unidos, considerados como modelos bem sucedidos no setor. Será feita uma comparação entre tais modelos e o modelo que vigora no Brasil. A partir daí podemos tirar lições para a melhoria dos sistemas de financiamento imobiliário no Brasil.

No último capítulo são colocadas as conclusões a partir do estudo, o que conseguimos verificar, o que não foi possível obter, e são colocado possíveis temas de análises futuras que podem enriquecer esta pesquisa sobre o tema em questão.

2 HISTÓRICO DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO NO BRASIL: DE 1964 À DÉCADA DE 1990

2.1 INTRODUÇÃO

Este capítulo tratará do problema do financiamento imobiliário desde o marco da criação do Sistema Financeiro da Habitação – o SFH. O entendimento da problemática, de todos os planos de financiamento, de todos os entraves, e das políticas adotadas pelo governo são importantes para entender porque o Sistema de financiamento da habitação é o que é hoje, além de proporcionar bons subsídios para a efetivação de medidas que melhorem de fato a questão do financiamento da casa própria no Brasil.

2.2. O SFH

Com o objetivo de facilitar e promover a construção e a aquisição da casa própria, foi criado, pelo Governo Federal, o SFH, em 1964. Era composto pelo Banco Nacional da Habitação – constituído com a finalidade de orientar, disciplinar e controlar o SFH –, pelas Sociedades de Crédito Imobiliário, que funcionavam como agentes financeiros do sistema e dependiam do BNH para funcionar. Tais sociedades eram limitadas a operar no financiamento para a construção, venda ou aquisição de habitações.

O SFH tinha como principais fontes de recursos o FGTS, os depósitos em cadernetas de poupança, as captações em letras imobiliárias e os retornos de suas próprias aplicações. Juntamente com a lei que instituía o SFH foi também instituída a correção monetária, que permitiu o reajuste das prestações de amortização e juros com a correção do valor monetário da dívida, sendo tal indexador calculado mensalmente pelo governo. Os contratos de

financiamento realizados junto aos agentes do SFH eram efetuados com base na Unidade Padrão Capital (UPC), que era corrigida no 1º dia de cada trimestre com base na variação mensal acumulada do valor nominal das ORTNs (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional).

2.3 A CRIAÇÃO DOS PRIMEIROS PLANOS DE FINANCIAMENTO: 1966

Os primeiros planos de financiamento da casa própria do SFH, denominados Plano A e Plano B, surgiram em 1966. Esses planos possuíam características distintas e buscavam atender a diferentes tipos de interessados. O Plano A visava oferecer às classes mais baixas financiamentos habitacionais cujas prestações não apresentassem reajustes muito distantes dos reajustes salariais de tais mutuários. Como veremos mais adiante tal plano era financeiramente inconsistente, apresentava diferentes índices e periodicidades de correção monetária para saldos devedores e prestações.

O Plano A visava o financiamento de habitações cujos valores não excedessem 7.5 salários mínimos. Não tinha correção uniforme, os saldos devedores eram corrigidos trimestralmente, de acordo com o índice de variação do valor nominal da ORTN, enquanto as prestações, embora mensais, apenas sofriam reajustes anuais, 60 dias após a promulgação do novo salário mínimo (SM), e com base no índice de variação do mesmo. Dessa maneira tornava possível a existência de saldos residuais ao final dos prazos originais. Determinou-se que os prazos originais poderiam ser prorrogados, no máximo por 300 meses, sendo que, ao final da prorrogação máxima, as prestações mensais passariam a ser reajustadas juntamente com os saldos devedores, de acordo com a variação da ORTN. O Plano B apresentava correção monetária simultânea, a cada trimestre, do saldo devedor, segundo a variação do valor nominal da ORTN.

Enquanto, no Plano A, dificilmente a dívida seria quitada ao final do prazo contratual, o mesmo não ocorria com o Plano B, criado para atender os demais financiamentos, com mesmo índice e mesma periodicidade para os reajustes de saldos devedores e prestações.

Dessa maneira, a existência de planos de financiamento que determinavam índices e periodicidades diferentes para as correções de saldos devedores e prestações, por si só, já causaria forte impacto sobre a evolução dos financiamentos. Ou seja, a própria estrutura do SFH apresentava problemas, uma vez que o equilíbrio do Sistema era extremamente vulnerável às condições macroeconômicas, particularmente à trajetória da inflação. Taxas de

inflação elevadas provocariam forte descasamento entre os reajustes das prestações e dos saldos devedores, comprometendo o funcionamento do SFH.

2.4 CRIAÇÃO DO FCVS: 1967

Inicialmente, o intuito do SFH era conceder financiamentos inconsistentes apenas às classes de baixa renda, todavia, a pressão exercida pela sociedade fez com que, em 1967, o governo ampliasse o limite dos financiamentos no âmbito do Plano A e ainda criasse o Plano C, com algumas características semelhantes às do Plano A. Essa decisão do governo pode ser considerada o primeiro de uma série de erros que ocorreriam nas décadas seguintes e que provocariam o fim do SFH.

O Plano C apresentava o mesmo esquema de reajuste trimestral do saldo devedor e reajuste anual das prestações do Plano A. Porém, a data do reajuste das prestações era sempre 1 mês após a data do reajuste anual do salário da classe profissional, e não 60 dias após a promulgação do novo valor do SM.

De fato, pode-se dizer que, ao mesmo tempo em que o governo estendia a sistemática inconsistente do Plano A para financiamentos de valores mais elevados, ele reconhecia as complicações que isso poderia criar para o Sistema. Prova disso é a criação concomitante do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), um fundo composto de contribuições dos mutuários dos Planos A e C e que tinha a responsabilidade de cobrir eventuais saldos devedores residuais existentes ao final da prorrogação máxima do prazo contratual permitida.

O FCVS seria mantido com recursos oriundos de contribuições dos adquirentes da casa própria. Foi criado para suportar eventuais saldos residuais decorrentes dos reajustes diferenciados e não para arcar com um volume elevado de débitos. Os mutuários dos Planos A e C deveriam contribuir com o valor de uma prestação inicial para que ao final da prorrogação máxima do prazo contratual, os débitos remanescentes foram assumidos pelo Fundo.

2.5 REESTRUTURAÇÃO DO SFH: 1969

Em 1969, uma reestruturação do SFH substituiu os Planos A, B e C pelos Planos PCM (Plano de Correção Monetária) e PES (Plano de Equivalência Salarial). Enquanto o PCM

manteve as características originais do Plano B, os Planos A e C foram substituídos pelo PES. Embora sem grandes mudanças, a maior novidade foi a proibição de qualquer prorrogação além do prazo inicialmente contratado. Qualquer débito remanescente seria coberto pelo FCVS. A contribuição dos mutuários a esse fundo foi extinta, dando lugar ao mecanismo do Coeficiente de Equiparação Salarial (CES), que seria um multiplicador da prestação inicial, cujo objetivo era compatibilizar os reajustes das prestações com os reajustes do Saldo Devedor e, assim, evitar a existência de saldo residual. Os valores do CES seriam determinados pelo governo com base nas estimativas do comportamento futuro das correções monetárias dos saldos devedores e das prestações.

Essa era a estrutura do SFH ao final da década de 60. Apesar da presença de planos de financiamento inconsistentes, que viriam a comprometer o retorno das aplicações das instituições financeiras do Sistema, os problemas só se fariam presentes nos anos 80. Ao longo da década de 70, enquanto a conjuntura macroeconômica ainda era favorável, as fontes de recursos do SFH apresentaram bom desempenho. Os planos de reajustes de prestação, apesar de seus problemas intrínsecos, ainda não acarretavam forte comprometimento potencial do FCVS, e a captação do Sistema via depósitos de poupança crescia sensivelmente, embora os recursos provenientes do FGTS ainda fossem, até meados da década, a principal fonte de recursos do SFH. Dessa maneira após a sua criação o SFH demonstrou um bom desempenho, não apresentando fortes sinais de problemas até o final da década de 70.

Os problemas de fato ocorreram em 1979 com o segundo choque de petróleo. A escassez de fontes de recursos externos – em função da política norte americana contracionista e conseqüente aumento dos juros internacionais – aliada à queda dos preços dos produtos de exportação brasileiros e ao salto observado nas taxas de inflação levou o governo a adotar uma drástica política de ajustamento interno, que acarretou uma queda muito forte no PIB brasileiro. Começou a implementação de uma política restritiva: contenção salarial, elevação das taxas de juros internas e contração da liquidez real. Houve modificação na política salarial, sendo que a queda mais acentuada do salário real foi para as faixas de renda mais altas. De acordo com a lei nº 6.708, de 30 de outubro de 1979, os reajustes, que passaram a ser semestrais e baseados na variação do INPC nos seis meses anteriores seriam diferenciados por faixas de salário.

2.6 O FINANCIAMENTO DA HABITAÇÃO NA DÉCADA DE 80

A década de 80 foi marcada pelos efeitos recessivos resultantes do segundo choque do petróleo: elevação das taxas de desemprego e a compressão salarial promovidos pelas políticas então adotadas e o recrudescimento inflacionário acarretaram sérios problemas ao SFH, dado que prejudicaram a trajetória das principais fontes de recursos do Sistema – as cadernetas de poupança, o FGTS e o retorno dos financiamentos concedidos. Além disso, o fluxo de retorno dos empréstimos do SFH sofreu intensa redução devido às interferências nocivas do Poder Público. Como resultado, o volume de financiamentos concedidos por meio do SFH sofreu forte redução.

Com o recrudescimento inflacionário e a desaceleração econômica a partir de 1979/1980, o SFH perdeu seu dinamismo. Por um lado, os coeficientes do CES mostraram-se extremamente subestimados frente à presença de elevadas e crescentes taxas de inflação, o que contribuiu para a ampliação do rombo potencial do FCVS. Por outro lado, os mutuários assistiram a uma forte elevação dos valores de suas prestações, o que provocou o aumento dos níveis de inadimplência. Em resposta a esses problemas, o Poder Público passou a intervir nos contratos de financiamento, com o objetivo de produzir uma redução imediata dos valores das prestações. As diversas intervenções governamentais favoreceram os mutuários, mas romperam o equilíbrio de todo o Sistema. Se, por um lado, os subsídios concedidos nessa época contribuíram para a redução das taxas inadimplência e, conseqüentemente, para o aumento da liquidez de curto prazo do sistema, por outro, foram os responsáveis por considerável elevação do descasamento entre a evolução do passivo – junto aos poupadores do SBPE e ao FGTS – e do ativo – advindo das prestações dos mutuários do SFH –, contribuindo de maneira decisiva para a ampliação do rombo do FCVS, o fundo responsável pela equalização entre as operações ativas e passivas do Sistema.

No período em questão o volume de depósitos nas cadernetas de poupança sofreu forte oscilação em função das diferentes medidas econômicas. A ausência de medidas estáveis de política monetária, expressa em freqüentes desajustes no alinhamento dos índices de correção monetária e de inflação e em alterações bruscas das taxas de juros do mercado, colaborou para a instabilidade dos recursos das cadernetas de poupança e favoreceu o deslocamento das aplicações para outros mercados, particularmente para o mercado de títulos da dívida pública federal. Tais títulos tornaram-se os grandes concorrentes das cadernetas de poupança e dos demais ativos financeiros. Nem mesmo a alteração da periodicidade do crédito dos

rendimentos da poupança, de trimestral para mensal, foi suficiente para atrair um volume significativo de recursos.

Por outro lado, o FGTS sofreu os efeitos da queda dos níveis de atividade e emprego e da política salarial contracionista. A elevação das taxas de desemprego e a redução dos rendimentos reais dos assalariados geraram aumento dos saques e diminuição dos depósitos e, por conseguinte, redução da arrecadação líquida do Fundo.

Em função de todos os aspectos desfavoráveis o BNH contava apenas com um conjunto muito restrito de medidas que pudessem reverter a evolução dos recursos do FGTS. Algumas pequenas alterações foram promovidas, mas sem grande êxito. A situação desfavorável do FGTS permaneceu até 1985, quando foi revertida graças à consolidação da recuperação da economia brasileira.

Os mutuários foram gravemente afetados em função da redução dos salários reais e do aumento das taxas de desemprego, comprometendo o poder de pagamento dos mutuários, o que gerou uma grande onda de inadimplência no âmbito do SFH. As prestações e os saldos devedores dos financiamentos eram reajustados de acordo com o salário mínimo ou com a UPC, que era vinculada à ORTN e, portanto, à inflação. Dado que, no período em questão, a inflação e o salário mínimo apresentaram crescimento maior do que o salário da maioria dos mutuários, principalmente daqueles que ganhavam acima de 10 salários mínimos, houve a elevação da razão entre as prestações e o salário dos mutuários e, portanto, do comprometimento da renda familiar com o pagamento das prestações.

Em 1982, pela primeira vez, as prestações situaram-se em patamares superiores à variação dos salários. Começaram a surgir as “Associações de Mutuários”, que obtiveram do BNH subsídios tão expressivos que acabaram por levá-lo à implosão quatro anos mais tarde. Vale ressaltar que, apesar de em 1982, as prestações apresentarem uma pequena evolução acima da variação dos salários, essas já estavam de tal maneira subsidiadas, que, em muitos casos, sequer comprometiam 9% da renda familiar. O BNH, ao invés de adotar uma postura rígida, demonstrando a realidade à sociedade, ou seja, que na verdade aqueles mutuários não eram vítimas, mas sim grandes privilegiados, optou pela distribuição de regalias de toda ordem.

2.7 MEDIDAS DO GOVERNO NO ÂMBITO DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO: 1983-1985

Entre 1983 e 1985, o governo interveio oferecendo aos mutuários alterações contratuais que propiciavam abatimentos imediatos nas prestações, exigindo, algumas vezes, como contrapartida, mudanças no índice e na periodicidade dos reajustes das prestações, aproximando-os do índice e da periodicidade de correção dos saldos devedores. Em geral, essas mudanças foram oferecidas de forma indiscriminada aos mutuários do Sistema, sem qualquer consideração quanto à real necessidade de cada família.

Tais medidas promovidas pelo governo no âmbito do SFH que, na prática, representaram uma concessão generalizada de subsídios aos mutuários. Esses passaram a contar com prestações tão baixas que não cobriam sequer a parcela de juros devida. O resultado foi a formação de um enorme déficit potencial do FCVS, na medida em que esse Fundo tornava-se o responsável pelas possíveis dívidas residuais presentes ao final dos contratos. Em alguns casos, superiores às dívidas inicialmente contratadas.

Na tentativa de solucionar o problema da inadimplência, e assim impedir o rompimento da estrutura do Sistema, e diante da pressão exercida pelos mutuários, a partir de 1983, o governo optou por criar diversos mecanismos, que possibilitaram a redução imediata das prestações e resultaram em enormes e indiscriminados subsídios. De fato, os subsídios concedidos contribuíram para a diminuição das taxas de inadimplência e, portanto, para o aumento da liquidez de curto prazo do Sistema. Entretanto, essas concessões, feitas sem quaisquer considerações quanto às condições econômico-financeiras dos mutuários, aumentaram consideravelmente o descasamento entre a evolução do passivo e a do ativo do SFH, resultando assim na criação de um pesado ônus para o FCVS.

Com efeito, pode-se afirmar que os subsídios concedidos de forma generalizada tiveram um efeito perverso, uma vez que foram aplicados em razão inversamente proporcional às necessidades dos mutuários. Os detentores de dívidas mais elevadas, resultantes de maiores financiamentos e, portanto, em média, possuidores de maior renda, receberam subsídios mais elevados.

Inicialmente, com base no Decreto nº 88.371/83, de junho de 1983, permitiu-se a renegociação dos contratos habitacionais, resultando em uma redução do reajuste das prestações em 1983 de 130% para 98% e para 82%, no caso dos funcionários públicos, desde

que o mutuário aceitasse adotar a periodicidade semestral para o reajustamento das prestações vincendas.

Em julho do mesmo ano, o Decreto-Lei nº 2.045/83 possibilitou nova renegociação dos contratos do SFH, com o objetivo de manter o encargo mensal do mutuário compatível com sua renda familiar. Em particular, mediante a adoção obrigatória da semestralidade para o reajuste das prestações, os mutuários obteriam, entre julho de 1983 e junho de 1985, uma correção das prestações que não excederia 80% da variação do INPC. Entretanto, dessa vez, o saldo residual dessa alteração seria de responsabilidade do mutuário.

Ainda em 1983, por meio do Decreto-Lei nº 2.065/83 (outubro de 1983), criou-se a possibilidade de troca do indexador das prestações, a UPC, pelo salário mínimo. Além disso, o mutuário que alterasse, não somente o indexador, mas também a periodicidade da correção das prestações de anual para semestral (em consonância com o reajuste do salário mínimo), sofreria um reajuste apenas de 80% da variação do salário mínimo entre 1º de julho de 1983 e 30 de junho de 1985. O resultado líquido dessas modificações foi uma redução na taxa original para o reajuste das prestações, em julho de 1983, de 130% (variação da UPC) para 109% para os financiamentos que permaneciam com a periodicidade anual para os reajustes das prestações e 88% para os financiamentos que adotavam periodicidade semestral.

Em 1984, o governo voltou a ceder às pressões dos mutuários e aos altos índices de inadimplência, por meio da RC nº 04/84 do BNH (março de 1984), e concedeu a todos os mutuários a opção de adotarem a variação do salário mínimo para o reajuste das prestações. Para os que optassem por essa mudança, o índice de correção monetária das prestações seria fixado em 80% da variação do salário mínimo para o período de julho de 1984 a junho de 1985, sem que os mutuários com reajustes anuais das prestações tivessem que adotar a periodicidade semestral para os reajustes. Além disso, eles não precisariam assumir qualquer responsabilidade pelos débitos residuais resultantes de tal modificação, pois estes ficariam inteiramente a cargo do FCVS. A consequência dessa renegociação foi a redução dos índices de reajuste relativos a julho de 1984 para 144%, enquanto no mesmo período, a variação da UPC alcançou 191% e a do salário mínimo, 179%.

Diante de uma baixa adesão às renegociações oferecidas e seus consequentes subsídios, no ano seguinte, criou-se a possibilidade de nova alteração dos contratos, com base na RC nº 46/85, na RD nº 47/85 e na C. DESEG38 nº 12/85, do BNH. O governo já havia oferecido aos mutuários a opção do Plano de Equivalência Salarial por Categoria Profissional, instituída pelos Decretos-Lei nº 2.164/84 e nº 2.240/85. Com esse plano, as prestações passariam a ser reajustadas com base nos aumentos salariais dos mutuários e com a mesma

frequência desses. Ou seja, permitia-se o descasamento completo dos reajustes das prestações e dos saldos devedores. Além disso, com as novas alterações propostas pela RC nº 46/85, pela RD nº 47/85 e pela C. DESEG nº 12/85, do BNH, o reajuste das prestações no âmbito do PES/CP no ano de 1985 seria de 112%, enquanto, por exemplo, a correção monetária segundo a variação da UPC entre agosto de 1984 e julho de 1985 apontava o índice de 246% e o reajuste com base no salário mínimo seria de 243%. Mais uma vez, os débitos residuais ficaram a cargo do FCVS, e não dos mutuários. Além do impacto negativo acarretado pela sucessão de vantagens concedidas aos mutuários no início dos anos 80, os diversos planos de estabilização elaborados pelo governo a partir de 1986 também afetaram fortemente o equilíbrio atuarial do SFH, ampliando o desequilíbrio do FCVS.

Tabela 2. Alterações na Política na década de 80

Alterações Contratuais Propostas pelo Governo	
Decreto nº 88.371/83	Redução do reajuste das prestações em 1983 de 130% para 98%, mediante a adoção de semestralidade para os reajustes das prestações
Decreto-Lei nº 2.065/83	Possibilidade de adoção do salário mínimo como indexador das prestações. Redução do reajuste das prestações de mínimo entre 1º de julho de 1983 e 30 de junho de 1985 caso o mutuário alterasse também periodicidade da correção das prestações de anual para semestral.
RC nº 04/84 do BNH	Possibilidade de adoção do salário mínimo como indexador das prestações. Redução do reajuste das prestações para apenas 80% da variação do salário sem a adoção de semestralidade dos reajustes das prestações.
RC nº 46/85, RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 do BNH	Criação do PES/CP: os reajustes das prestações ocorreriam de acordo com a frequência e a variação dos aumentos salariais dos mutuários. O reajuste das prestações no âmbito do PES/CP no ano de 1985 seria de 112%.

Fonte: Quadro extraído de FERREIRA, Porto Thaís, 2004, pag 87

Deve-se ressaltar que os mutuários agraciados com os subsídios governamentais não foram os únicos beneficiados. As instituições financeiras que concediam os empréstimos habitacionais também foram favorecidas. Durante a vigência do contrato o saldo devedor era corrigido pela UPC acrescida da taxa de juros. O saldo devedor era composto pela dívida que o mutuário pagaria e pela dívida que seria de responsabilidade do FCVS. Então a dívida que já existia do FCVS, mas que só seria reconhecida no final do contrato, também era corrigida por UPC e juros.

Todo esse processo era vantajoso para os bancos que passavam a ter como devedor o governo, fugindo do risco de inadimplência representado pelo cliente. Apesar disso, as taxas que eram indiretamente cobradas do governo eram idênticas às cobradas aos mutuários. Tratava-se de uma relação risco-retorno bastante interessante às instituições financeiras, pois arcavam com o risco do governo (e não da pessoa física mutuário) e recebiam a taxa de retorno idêntica à dos mutuários.

Além disso, o financiamento imobiliário era realizado com recursos captados pela caderneta de poupança. Uma parcela desses recursos tinha que ser direcionada para os financiamentos imobiliários, mas quando o saldo devedor aumentava além do esperado em função dos reajustes insuficientes das prestações, a instituição financeira passava automaticamente a cumprir um percentual maior do direcionamento.

Quando o contrato vencia a instituição financeira comprovava o crédito junto ao FCVS e este passava a ser corrigido por uma taxa igual à taxa da poupança. Assim, a partir dessa data, o custo de captação e de aplicação para a instituição financeira era igual. Ainda assim, as instituições financeiras permaneciam se beneficiando da inclusão desse crédito nos percentuais de direcionamento obrigatório para o setor habitacional. Embora isso representasse uma vantagem para as instituições financeiras, que podiam direcionar livremente uma parcela maior de seus recursos, para o Sistema como um todo, o efeito era bastante negativo, já que reduzia consideravelmente a concessão de novos créditos.

2.8 EXTINÇÃO DO BNH - 1986

As funções de órgão central do SFH foram delegadas ao Conselho Monetário Nacional (CMN) ficando o Banco Central responsável pela fiscalização das instituições do Sistema e o Ministério do Desenvolvimento Urbano (MDU), responsável pela formulação das propostas de política habitacional e de desenvolvimento urbano. Os direitos e obrigações do BNH foram transferidos à Caixa Econômica Federal (CEF), que acumulou uma série de encargos, como a coordenação e execução do Plano Nacional de Habitação (PLANHAP) e do Plano de Saneamento Básico (PLANASA) e a gestão do FGTS, do FCVS, do Fundo de Assistência Habitacional (FUNDHAB) e do Fundo de Apoio à Produção de Habitações para a População de Baixa Renda (FAHBRE).

Com relação à aplicação dos recursos, a Resolução nº 1.221 do Banco Central, de 24 de novembro de 1986, determinou que, do total captado nos depósitos de poupança, 60%

deveriam ser destinados a financiamentos habitacionais (dos quais, 50% a uma taxa de juros pré-fixada e 10% à taxa de juros de mercado), 20% consistiriam em recolhimento compulsório e 20% poderiam ser aplicados livremente.

No primeiro semestre de 1987, foram instituídas algumas modificações na legislação de financiamentos para a aquisição de imóveis, com o intuito de incentivar a ampliação dos empréstimos por parte dos agentes financeiros. As principais alterações foram a elevação dos juros dos financiamentos de 10% ao ano para 12% ao ano, a redução do limite de comprometimento da renda familiar de 35% para 25%, a volta da OTN para a correção dos saldos devedores e a aplicação de 25% dos recursos advindos das cadernetas de poupança que eram destinados a empréstimos imobiliários (60% dos depósitos) em imóveis usados. Além disso, por meio da Resolução nº 1276 do Banco Central, de 20 de março de 1987, estipulou-se a atualização monetária dos encargos atrasados. Apesar desse esforço para motivar uma maior atuação das instituições do SBPE no mercado imobiliário, o SFH permaneceu praticamente paralisado.

2.9 MEDIDAS QUE AFETARAM O FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO DURANTE OS PLANOS DE ESTABILIZAÇÃO

2.9.1 Plano Cruzado

Trata-se do primeiro plano de estabilização heterodoxo da década de 80, este exerceu forte impacto sobre a responsabilidade potencial do FCVS, comprometendo o equilíbrio do SFH. Mesmo que o mutuário não tivesse optado por nenhuma das renegociações oferecidas pelo governo na primeira metade da década de 80, os reajustes do seu financiamento seriam alterados de acordo com o estipulado pela equipe econômica do Governo Sarney.

Com relação aos financiamentos imobiliários, determinou-se que, em março de 1986, as prestações dos mutuários do SFH seriam convertidas pelo valor real médio das 3, 6 ou 12 prestações imediatamente anteriores a março de 1986 (dependendo da data do último reajuste) e permaneceriam congeladas pelos 12 meses seguintes. O Decreto nº 92.492, de 25 de março de 1986, determinou que os reajustamentos contratuais não efetuados no período de 1º de março de 1986 a 28 de fevereiro de 1987 seriam aplicados às prestações em 1º de março de 1987. De fato, a ORTN, que era corrigida oficialmente com base na variação do índice oficial de inflação e que servia de base para a determinação do valor da UPC, foi substituída pela

OTN, cujo valor nominal ficaria congelado por 12 meses (até 1º de março de 1987) e, a partir daí, seria atualizado de acordo com o IPC.

2.9.2 Plano Verão

No âmbito dos financiamentos habitacionais, que se encontravam em níveis bastante reduzidos, o Plano determinou que as prestações ficariam congeladas no período de fevereiro a maio de 1989, nos seus respectivos valores relativos ao mês de janeiro. Isso porque, com o objetivo de promover a desindexação da economia, a OTN foi extinta e os contratos baseados nesse indexador ficaram congelados nos valores de 1º de janeiro de 1989. Os reajustes não aplicados nesses meses seriam repassados em três parcelas, após o período de congelamento. Entretanto, no período de congelamento, os saldos devedores sofreram o reajuste total, o que contribuiu para o aumento dos débitos residuais e, conseqüentemente, para o desequilíbrio do FCVS.

2.9.3 Plano Collor I

O Plano Collor foi editado em 15 de março de 1990, impactando mais uma vez de forma negativa a já delicada situação do SFH. A principal medida, no âmbito dos financiamentos habitacionais, foi a adoção de diferentes critérios de reajuste dos saldos devedores e das prestações dos mutuários. Enquanto as prestações sofreram correção em função da variação do IPC até o mês de fevereiro, a correção dos saldos devedores incluiu também a variação do IPC no mês de março. Dessa forma, houve um reajuste dos saldos devedores de cerca de 84,32% que não foi repassado às prestações, o que resultou no agravamento do déficit potencial do FCVS.

Tabela 3. Planos de Estabilização

Planos de Estabilização Econômica	
Plano Cruzado (Fevereiro de 1986)	Redução do reajuste das prestações em 1983 de 130% para 98%, mediante a adoção de semestralidade para os reajustes das prestações
Plano Verão (Janeiro de 1989)	Congelamento das prestações no período de fevereiro a maio de 1989, nos valores relativos ao mês de janeiro. Os reajustes não aplicados nesse período seriam repassados em 3 parcelas após o fim do congelamento
Plano Collor I (Março de 1990)	IPC de 84,32% aplicado aos saldos devedores, mas não repassado às prestações

Fonte: Quadro extraído de FERREIRA, Porto Thais, 2004, pag 98

Os congelamentos de prestações e as regras de reajustes definidas nos diversos planos prejudicaram a evolução dos financiamentos, comprometendo ainda mais o equilíbrio do Sistema. Os planos posteriores (Plano Collor II e Plano Real) não adotaram mudanças referentes aos reajustes dos financiamentos imobiliários.

2.10 ENSINAMENTOS A PARTIR DA ANÁLISE DO HISTÓRICO DA EVOLUÇÃO DO SISTEMA DE FINANCIAMENTO DA HABITAÇÃO NO BRASIL

A situação hoje é completamente diferente, quadro de estabilidade econômica, inflação baixa, basta apenas tornar o crédito imobiliário mais acessível para a população. Porém deve ficar bem claro que a compra da casa própria é objetivo das diferentes classes de renda, cada uma com anseios e possibilidades de pagamento bem diferentes, e devem ser tratadas na medida dessas diferenças.

Como será desenvolvido ao longo dos outros capítulos é importante demarcar qual o papel do estado e qual o papel das forças de mercado, é clara a existência de um segmento da população, que, se não contar com subsídios do governo, não alcança o mercado de crédito imobiliário. É justamente essa a idéia, o governo, deve exercer seu papel social no que concerne ao fomento da compra da casa própria para as classes mais baixas. Analisaremos até que ponto isto se verifica. Por outro lado, as classes média e alta são de interesse das instituições privadas, e dado um sistema de concorrência, o mercado pode por si só criar mecanismos eficazes de financiamento para estes grupos.

3 FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO HOJE E ATUAÇÃO DO GOVERNO

3.1 INTRODUÇÃO

Conforme pesquisa em todas as instituições que trabalham com a concessão de Crédito Imobiliário, constatamos que os principais sistemas que norteiam o financiamento imobiliário no Brasil são o SFH e o SFI – Sistema de Financiamento Imobiliário¹. Como visto no capítulo anterior o SFH passou por várias situações adversas que provocaram o seu desgaste. As políticas voltadas para o setor imobiliário no âmbito do SFH foram calcadas sobre fontes ou de financiamento público ou altamente regulamentadas.

O SFI foi instituído com a Lei nº 9514 de 1997, com a intenção de ser um sistema mais adaptado às condições atuais, introduzindo a alienação fiduciária de bens imóveis, como principal bandeira para atrair as instituições a entrar nesse segmento. Com a alienação fiduciária de imóveis o devedor transfere ao credor o direito de conservar e recuperar a posse dos títulos representativos dos créditos cedidos e promover a cobrança judicial e extrajudicial dos devedores que não paguem. Porém, como veremos no capítulo seguinte, a alienação fiduciária já é utilizada em todas as linhas de financiamento imobiliário, inclusive aquele no âmbito do SFH. A grande inovação deste sistema é a intenção de integrar os mercados financeiros primário (originador dos contratos hipotecários) e secundário (onde são negociados as apólices resultantes do processo de securitização).

Tendo em vista esse quadro podemos afirmar que a tal comentada estabilidade econômica que o Brasil tem hoje abre a possibilidade do Brasil de elevar e aperfeiçoar as atividades de concessão de crédito privado, em especial àqueles destinados ao crédito imobiliário.

¹ A Carteira Hipotecária não é muito utilizada no mercado.

De acordo com a análise detalhada da Lei nº 9514 de 1997 constatamos que o SFI envolve três negócios jurídicos na operação de securitização. O primeiro é a compra e venda de um imóvel novo com financiamento (entre o mutuário e o incorporador, com o financiamento realizado por uma agência de originação). O segundo diz respeito à cessão dos créditos originados neste financiamento (entre a agência originadora e a companhia de securitização). Em terceiro temos a emissão e distribuição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) no mercado de valores mobiliários (entre a empresa securitizadora e os investidores).

Dada a necessidade essencial dos negócios de renda fixa – que é a confiança no recebimento dos créditos por eles representados quando da compra dos títulos – o SFI seria inviável caso não houvesse garantias, ainda que parciais, do cumprimento do fluxo de caixa estipulado no caso de inadimplência do mutuário. A legislação, mesmo não obrigando a contratação de tal garantia, a faculta, o que é primordial ao funcionamento do sistema.

Avaliando os dois sistemas é fato que a principal diferença do SFI é a “liberdade” dos quesitos inerentes à contratação do financiamento estipulados entre as partes. Ou seja, diferente do SFH, aonde o governo estipula os limites de prazos, juros, montante, etc, no SFI nenhuma cláusula é previamente estipulada pela lei ou por qualquer outro regulamento oficial.

Para que a securitização dos créditos imobiliários se viabilize, é necessário que tais créditos obedeçam a determinados padrões quando da sua emissão, entre os quais:

- Uniformidade nos lastros dos CRIs, compostos por contratos regidos pelas mesmas cláusulas de índices e periodicidade dos reajustes, taxas de juros e prazo de amortização;
- Uniformidade nos procedimentos de segregação de risco de crédito do mutuário e avaliação da capacidade de pagamento do tomador, estabelecendo limites para o financiamento e estipulando as garantias do contrato.

Assim como qualquer outro título, a padronização dos CRIs é essencial para que tais letras possam ser facilmente reconhecidas pelos investidores, suas características definidas e seus riscos mensurados, de forma a permitir que, assim como qualquer outro título de grande liquidez, as mesas de operação tenham total conhecimento das características de risco e de retorno do ativo (CRI) que estão negociando.

Durante a análise do sistema percebeu-se que no que concerne à securitização de hipotecas um fato de fundamental importância é a possibilidade de pagamentos antecipados

da dívida, seja total ou parcial. A liquidação antecipada é bom para o mutuário – a princípio – mas tal pagamento quebra o fluxo de caixa inicialmente estipulado e dessa maneira oferece riscos à remuneração dos títulos, ainda que os recursos dela derivados sejam aplicados em títulos de baixo risco de crédito. Pelo que constatou-se na pesquisa de campo e coleta de informações a alternativa que as instituições já estão pondo em prática é a cobrança de uma multa para liquidação/amortização antecipada. Isso nos permite afirmar que sob a ótica do mutuário esta situação é muito desfavorável. Nos E.U.A. esta punição é proibida em vários empréstimos e na Europa já há uma lei que limita a multa a 0,5% sobre o saldo devedor.

3.2 RESOLUÇÕES DO GOVERNO NO ÂMBITO DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO: MEDIDA E EFICÁCIA

Nesta seção analisamos, através do estudo das ultimas resoluções do Conselho Monetário Nacional e dos anúncios do governo desde 2006, quais os mecanismos criados pelo governo para incentivar o crédito imobiliário no Brasil, percebemos que várias medidas foram tomadas nesse sentido, todas no âmbito de incentivar as instituições a liberarem mais recursos, o que realmente notamos, em função da coleta de informações, é que existem linhas mais segmentadas, mais específicas dependendo do valor do imóvel, da renda do mutuário, entre outras modalidades que tem surgido. Porém, o levantamento dos dados e o tratamento dos mesmos nos permitem colocar que o custo do financiamento e as exigências para o mutuário ainda são muito duras. A crítica, nesse sentido, é que medidas eficazes são aquelas que realmente impactam o seu público consumidor, e isto ainda não foi conseguido, o crédito imobiliário atinge ainda uma pequena parte da população.

3.2.1 Análise da Resolução nº 3.347 de 8 de fevereiro de 2006

Recursos do SBPE

Pela regra da exigibilidade 65% dos recursos captados pela caderneta de poupança têm de ser destinadas ao crédito imobiliário. Veja a distribuição de todos os recursos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE):

- 65% no mínimo em operações de financiamento imobiliário sendo:
 - a) 80% no mínimo, do percentual acima (ou seja, no mínimo 52%) deverá ser destinada a operações de financiamento habitacional nos moldes do SFH;
 - b) O restante em operações a taxas de mercado, desde que a metade, no mínimo em operações de financiamento habitacional.
- 20% em encaixe obrigatório ao BC.
- Recursos remanescentes em disponibilidades financeiras e operações de faixa livre.

Análise do Regulamento anexo à Resolução 3.347, de 8 de fevereiro de 2006

Hoje, os bancos que praticam juros abaixo de 12% têm vantagem em relação à regra de exigibilidade. De acordo com resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) um financiamento de R\$ 80 mil concedidos a juros de 9% ao ano, por exemplo, será computado no cálculo do direcionamento obrigatório como um empréstimo de R\$ 240 mil, ou seja, três vezes o seu valor original. Trata-se de um mecanismo de estímulo ao crédito imobiliário.

A expansão do crédito imobiliário praticamente estagnado nos últimos anos começou em 2005 e ganhou mais impulso em 2006 devido a uma série de fatores, a começar pelo retorno ao mercado, por parte dos bancos, dos recursos do Fundo de Compensação das Variações Salariais (FCVS), uma exigência do Banco Central. Trata-se de uma conta criada pelo governo nos anos 1980 para compensar a diferença entre os valores pagos pelos mutuários do SFH e o saldo final do financiamento, que eram corrigidos por índices diferentes, resultando em resíduos significativos. São, segundo a Abecip, cerca de R\$ 12 bilhões, que os bancos receberam na forma de títulos de 30 anos do governo federal e que se comprometeram a reaplicar em financiamento imobiliário durante três anos, até dezembro de 2008, na forma de dedução dos 65% da captação de poupança que são obrigados a aplicar no setor.

3.2.2 Análise da Lei 10.931, de outubro de 2004

Também está sendo decisivo para a ampliação do financiamento ao setor o arcabouço jurídico criado com a lei 10.931, de outubro de 2004, que trouxe maiores garantias e

segurança para os agentes financeiros e compradores de imóvel. Essa lei criou três figuras jurídicas que deram um impulso ao funcionamento do setor imobiliário.

- Patrimônio de Afetação

Em primeiro lugar, com o **patrimônio de afetação**, o construtor fica obrigado a separar contabilmente de seu patrimônio o imóvel que está construindo. Isso evita que o dinheiro seja desviado para outros empreendimentos, como aconteceu com o escândalo da Encol, em meados dos anos 90, que deixou sem seus imóveis milhares de famílias.

- Pagamento do incontroverso

Em segundo lugar tivemos a criação do **pagamento do incontroverso**, que resultou em maior confiança para os credores em eventuais execuções da dívida, uma vez que os compradores não podem questionar na Justiça o valor do principal, apenas os juros e o índice de correção. Isso significa que pelo menos o valor da dívida do principal da dívida eles têm de continuar pagando.

- Alienação fiduciária para bens imóveis

O terceiro ponto é a **alienação fiduciária para bens imóveis**, criou uma situação mais favorável para os agentes financeiros, ao separar a posse do bem, que fica com o comprador, do domínio, que fica com o credor até a quitação total do imóvel. A alienação fiduciária na verdade facilita a retomada do imóvel pelo credor em caso de inadimplência do mutuário, permitindo que o imóvel fique sujeito a uma rápida “busca e apreensão” e não mais ao longo processo de execução comum nos casos em que a garantia dada pelo imóvel era a hipoteca. É importante ficar atento às regras trazidas pela nova lei de 2004 porque quando a busca e apreensão é decretada pelo juiz, o devedor tem apenas 5 dias para pagar o débito pendente (no valor cobrado pelo credor) para que o imóvel não seja transferido para o nome dele, e sim para o do devedor. Então este terá um prazo de 15 dias para apresentar sua defesa para o juiz, e nesta defesa poderá discutir o valor que pagou, se discordar. Para o credor há uma penalidade se ele vender o imóvel que retomou e se perder a ação de busca e apreensão. Neste caso, terá que pagar ao devedor uma multa de 50% sobre o valor inicialmente financiado com correção (mas sem juros). Então, os prazos para pagar a dívida e para se defender são muito curtos, é preciso ser rápido em localizar um advogado e adotar as medidas possíveis.

3.2.3 Análise da Resolução 3.304 do CMN de 29 de julho

Fixou o prazo de redução dos juros para, no mínimo, 36 meses nos financiamentos habitacionais. Depois desse período, a taxa de juros poderia ser reavaliada pela instituição. Com base nas novas regras alguns bancos anunciaram a diminuição dos juros do crédito imobiliário, outros criaram taxas pré-fixadas por 15 anos ou até 20 anos. Sob essa ótica foram criados o Itaú Pré- Fixado e o Pré fixado decrescente, o Santander lançou o SuperCasa 20, o diferencial dessa linha do Santander é que o banco aceita que quaisquer duas pessoas comprovem renda para o financiamento, pode ser um casal, dois irmãos ou dois amigos.

Até o primeiro semestre de 2005 as taxas de juros no SFH ficavam em torno de 12% ao ano mais a TR. No caso de financiamentos para imóveis acima de R\$ 350 mil os juros eram negociados entre o cliente e o banco, ficando em pelo menos 16% a.a. Hoje já conseguimos encontrar taxas de juros de 8% ao ano corrigida pela TR no caso de imóveis de até 100 ou 120 mil reais, mas essa taxa vigora apenas nos primeiros 36 meses, ficando depois em 12% na maioria das instituições. Para imóveis acima de R\$ 350 mil é possível encontrar taxas a partir de 12,5% a.a. Por isso é importante pesquisar, conforme a faixa de valor do imóvel, em mais de um banco. Uma pequena redução no percentual da taxa vai fazer diferença ao longo de 15 ou 20 anos de financiamento.

3.3 RESULTADOS ENCONTRADOS

Tendo em vista o que foi abordado no capítulo podemos concluir que a estabilidade econômica do país, que acabou com os desequilíbrios enormes dos contratos, e a alteração do arcabouço jurídico para o setor são incentivos para este setor e para que dessa maneira o crédito imobiliário tenha uma importância relativa muito maior em relação ao conjunto de negócios para pessoas físicas. A maior liquidez do mercado e a percepção de que investir em habitação é um bom negócio, afinal o financiamento imobiliário se traduz em um relacionamento de longo prazo com o cliente, e logo, deve (ou deveria) provocar uma concorrência entre os bancos, baixando os juros.

É importante lembrar que o sucesso de um programa de financiamento imobiliário resulta de um *mix* de fatores como a facilidade do acesso ao crédito, o aumento da renda real do trabalhador, a disponibilidade de recursos e taxas de juros menores. Afinal, mesmo havendo crescimento da renda do brasileiro o valor do imóvel é muito elevado, sendo

necessário entrar em um financiamento, para muitas famílias o valor da prestação não cabe no orçamento, mesmo que tenham tido um incremento da renda. Além disso, há uma concorrência do imóvel que decorre das facilidades para aquisição de bens de consumo. Sob o temor de não conseguir pagar as prestações de um financiamento habitacional difícil de conseguir, muita gente coloca o tal sonho na gaveta e reforça o dia-a-dia com geladeira, DVD e TV novos – afinal o crédito para adquirir bens de consumo está bem mais facilitado.

3.3.1 A Questão da Taxa Referencial de Juros – TR

Quando falamos em medidas do governo que afetam todo o arcabouço do financiamento da habitação no Brasil devemos nos referir também às mudanças ocorridas este ano no âmbito da TR, em março de 2007, que provoca a queda mais acentuada desta taxa.

No início deste ano o governo aprovou uma mudança no cálculo da TR, mais especificamente no multiplicador da TR.

A TR é calculada com base na Taxa Básica Financeira (TBF) – que é a média da rentabilidade dos CDB / RDB de prazo de 30 a 35 dias corridos emitidos por uma amostra composta pelas 30 instituições financeiras com maior volume de captação desses papéis – ficar abaixo dos 11% a.a.. Sob essa média, a TBF, aplica-se um redutor que pode ser alterado pelo Banco Central sempre que necessário. Foi justamente esse redutor que mudou.

Antes, o redutor aplicado a uma TBF igual ou inferior a 12% no cálculo da TR era de 28% agora subiu para 32%. Na regra anterior, o parâmetro “b” era de 0,32 para TBF entre 13% e 12% a.a . A resolução estende a vigência desse valor do parâmetro também para a faixa entre 12% e 11% a.a.. O valor do parâmetro para as demais faixas da TBF se mantém inalterado.

Tabela 4. Mudanças no cálculo da TR

TBF (%a.a)	"b" (antes da resolução)	"b" (depois da resolução)
maior que 16%	0,48%	0,48%
entre 16% e 15%	0,44	0,44%
entre 15% e 14%	0,4	0,40%
entre 14% e 13%	0,36	0,36%
entre 13% e 12%	0,32	0,32%
entre 12% e 11%	0,28	0,32%
igual a 11%	0,24	0,32%

Fonte: BC

Disso tudo podemos concluir que os impactos diretos ligados ao financiamento imobiliário são dois:

- 1) Por um lado a queda da TR afeta, de maneira positiva, aqueles que tem contrato de financiamento imobiliário cuja correção é feita pela TR. Se o índice de correção cai, a parcela que o mutuário tem que pagar também cai.
- 2) Por outro lado, temos que lembrar que os recursos para o financiamento imobiliário são oriundos dos recursos da poupança. E com a queda da TR, o rendimento da poupança (6 % a.a + TR) também tende a cair, logo a atratividade da poupança será menor, o que pode desestimular o investidor (o pequeno investidor, afinal é o principal depositador de recursos nas cadernetas de poupança) de aplicar nesta modalidade e migrar para outros investimentos como os fundos de renda fixa e os fundos Referenciados DI.

Dessa maneira, esta medida impacta de maneira positiva e também de maneira negativa o processo de financiamento imobiliário no Brasil. Grande parte do mercado não acredita no fato em uma queda significativa da TR pois é uma taxa que pode ser administrada pelas autoridades, ou seja, não é o mercado de fato que provoca a sua oscilação.

A Taxa Referencial de Juros (TR) foi um indexador criado, a princípio, com a intenção de ter vida curta. Porém, resultou como um índice amplamente utilizado no SFH. Há uma corrente de estudiosos que considera que embora teoricamente tenha sido indicada para servir como indexador de empréstimos de longo prazo, apresenta fatores que, na prática, a torna pouco indicada para servir à função. Além de não representar correlação significativa com a taxa de variação salarial, o fato do Banco Central ter poder discricionário sobre esta é que a torna altamente indesejada. Tal característica torna elevado o grau de incerteza quanto ao comportamento futuro da TR, uma vez que esta depende das taxas médias de captações dos CDBs e do redutor, que é utilizado para expurgar o juro real *ex-ante* daquelas taxas.

Em função disso, muitos colocam como alternativa à utilização da TR nos contratos de financiamento imobiliário, os índices de preço como o IGP-M. Os índices de preços representam de maneira aproximada a variação salarial e oferecem ao investidor a possibilidade de uma taxa de juros reais constante no longo prazo.

A experiência atual do governo, colocando títulos de 30 anos indexados o IGP-M com grande sucesso, fortalece a escolha de índices de inflação como indexadores conveniente de

longo prazo. Neste caso, o IGP-M conta com dois fatores a seu favor. O primeiro é a disposição do Tesouro Nacional para utilizar o IGP-M como indexador dos seus papéis, objetivando reduzir o número de indexadores, ao mesmo tempo em que deseja estimular o mercado secundário e aumentar a liquidez de suas emissões. Como os rendimentos prometidos pelos títulos públicos devem definir o piso dos rendimentos a serem oferecidos pelas demais emissões, os títulos que forem indexados ao IGP-M se beneficiariam, indiretamente da liquidez dos títulos públicos e diretamente da facilidade de sua precificação, o que possibilita sua negociação por um *spread* acima do rendimento do título público de prazo similar – que refletirá a percepção de risco da operação pelo mercado.

O segundo motivo é que os fundos de pensão utilizam o IGP-M como base de cálculo de suas posições atuariais. É natural, portanto, que estes investidores direcionem suas aplicações de longo prazo para títulos indexados a este índice. Este fato, associado à perspectiva de redução significativa da participação de títulos indexados a este índice. Este fato, associado à perspectiva de redução significativa da participação de títulos públicos no portfólio desses fundos, significa que os papéis privados que possuam combinações favoráveis de rentabilidade e risco de crédito terão elevada probabilidade de serem mais demandados.

Sob essa ótica, os candidatos naturais a indexadores dos financiamentos imobiliários deveriam ser os índices de preços ao consumidor, por apresentarem maior relação com variações salariais.

Em função de tudo que foi mencionado vemos que o governo tenta de fato motivar as instituições financeiras a aumentar o volume de crédito. Espera-se de fato que todos os “incentivos” dados às instituições se reflitam nas condições que são repassadas aos mutuários e que realmente se torne um crédito acessível à população.

4 MECANISMOS DO MERCADO DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO: A PESQUISA DE CAMPO

4.1 INTRODUÇÃO

Em novembro e dezembro de 2006 foi realizada uma pesquisa de campo nas seguintes instituições bancárias que trabalham com a concessão de Crédito Imobiliário:

- 1) Banco Nossa Caixa
- 2) Banco Real
- 3) Caixa Econômica Federal
- 4) HSBC
- 5) Bradesco
- 6) Banco do Rio Grande do Sul
- 7) Banco Itaú
- 8) Santander-Banespa
- 9) Unibanco

Foram realizadas visitas aos *sites* para a coleta de todas as informações disponíveis assim como uso, sempre que possível, dos simuladores disponibilizados pelas instituições. Após isso foram realizadas visitas a uma agência de cada instituição integrante da amostra para complementação das informações coletadas e realização da simulação de financiamento para cada um dos cenários criados, a saber:

Tabela 5. Cenários

	Cenário I	Cenário II	Cenário III
Renda familiar	R\$ 4.500	R\$ 7.000	R\$ 15.000
Valor do imóvel	R\$ 100.000	R\$ 220.000	R\$ 400.000
Valor a ser financiado	70%	60%	60%
Prazo	10 anos	20 anos	20 anos

4.2 OBJETIVO GERAL

Neste capítulo avalia-se como se encontra hoje o mercado de Crédito Imobiliário no Brasil, serão avaliadas, em função das informações coletadas, todas as exigências impostas pelas instituições para ter acesso a uma de suas linhas de financiamento, como as instituições competem entre si, e todos os custos incorridos na contratação do crédito.

Através dessa coleta de dados primários conseguiu-se traçar um mapa do mercado de financiamento imobiliário no Rio de Janeiro, percebemos que cada instituição trabalha com mais de uma linha de financiamento, estando segmentadas em função da renda do mutuário e do valor do imóvel almejado. Ao fim criamos três cenários de indivíduos interessados na compra da casa própria, cada um com renda e valor do imóvel diferentes.

No final do capítulo percebemos que apesar de todos parecerem trabalhar da mesma maneira, com a mesma taxa de juros, é importante, para fazer a escolha mais econômica, olhar para os demais custos, que alteram, bastante a taxa de juros total, aqui consideramos a Taxa Interna de Retorno Anual (IRR) para ver qual o crédito mais barato para cada um dos nossos perfis de mutuários criados.

4.3 AVALIAÇÃO DOS SISTEMAS DE FINANCIAMENTO ENCONTRADOS

Em função da pesquisa realizada verificamos que existem atualmente três sistemas de financiamento imobiliário: O SFH, SFI e a CH.

4.3.1 Sistema Financeiro de Habitação (SFH)

É o sistema mais antigo criado em 1964. Os financiamentos nos moldes do SFH foram criados com uma finalidade social, de diminuir o déficit habitacional do país. As regras para este sistema são estabelecidas pelo Banco Central, estabelecendo juros máximos, valores máximos passíveis de serem financiados, prazos, entre outros.

4.3.2 Sistema Financeiro Imobiliário (SFI)

Criado em 1997, assim como a CH, dá liberdade às instituições para a fixação de taxas e valores.

4.3.3 Carteira Hipotecária (CH)

A CH e o SFI são alternativas para aqueles cujas demandas não se encaixam nos moldes das exigências do SFH.

A grande diferença entre os sistemas está na origem dos recursos.

Tabela 6. Comparação dos Sistemas de Financiamento existentes

Características	Sistemas de financiamento imobiliário		
	SFH	SFI	CH
Recursos	Oriundos dos depósitos em caderneta de poupança e do FGTS	Captação dos próprios bancos e da securitização	Usam uma parcela dos recursos da poupança e usam recursos próprios
Valor máximo do imóvel	R\$ 350 mil	livre, definido pela instituição	livre, definido pela instituição
Valor máximo financiável	R\$ 245 mil	livre, definido pela instituição	livre, definido pela instituição
Prazo máximo	20 anos	livre. Encontrou-se até 20 anos	livre. Encontrou-se até 20 anos
Juros máximos	12% a.a	livre. Encontrou-se até 18,61% a.a	livre. Encontrou-se até 13% a.a
Garantias	Alienação fiduciária / cédula hipotecária (*)	Alienação fiduciária	Alienação fiduciária
Plano de Amortização	SAC / Sacre / price	Sac / price	Sac / price
Uso de FGTS	sim	somente para aquisição de imóveis de até 350 mil	Não
Fator de Correção	TR	TR	TR

* Apenas a Carta de Crédito FGTS da CEF permite usar a cédula hipotecária

Fonte: Dados obtidos nos sites das instituições em outubro / novembro de 2006

A CH e o SFI foram criados para dar maior liberdade às instituições, saindo das regras do SFH. A Carteira Hipotecária financia imóveis a partir de 350 mil, ou seja dá opção àqueles mutuários cuja demanda de imóvel não se encaixa nos limites estabelecidos pelo SFH, podemos dizer que o seu público alvo é bem diferente do SFH, trata-se de uma classe social mais elevada. O SFI financia diversos valores de imóveis, o diferencial relativamente ao SFH reside na origem dos recursos destinados ao crédito. Se a instituição oferece o crédito com recursos oriundos da poupança e do FGTS então ela se limita aos critérios do SFH. Se os recursos são próprios, seja via emissão de títulos com lastro imobiliário, por exemplo, a instituição tem plena liberdade de estipular as regras para a liberação do crédito.

Esta pesquisa encontrou 4 instituições trabalhando com a Carteira Hipotecária: o HSBC, Bradesco, Nossa Caixa e o Banco Real e 4 que trabalham com o SFI: Itaú, Real, CEF e HSBC.

A pesquisa também comprova que o mercado está começando a trabalhar com financiamentos que embutem parcelas fixas, até o momento foram encontradas linhas com prestações fixas, mas ainda não são aquelas anunciadas pelo governo no final de 2006, nos moldes do SFH, em geral, o que encontramos até o momento são linhas fora do SFH. As principais mudanças esperadas para 2007 são as linhas com desconto em folha e com parcelas fixas nos moldes do SFH. Será necessário avaliar na prática se tais linhas são efetivamente melhores para o mutuário. Assim que as instituições colocarem de fato estas linhas à disposição do público será preciso avaliar se realmente valem a pena, a certeza do valor mensal a ser pago compensa o risco que se corre com uma queda da Selic e conseqüente queda da TR? Afinal, em cenários onde a expectativa é de queda da taxa de juros básica da economia, a tendência é que as parcelas, reajustadas pela TR, sejam decrescentes.

4.4 SISTEMAS DE AMORTIZAÇÃO ENCONTRADOS

Os sistemas de amortização são modelos matemáticos para operações de empréstimos e financiamento envolvendo desembolso periódico do montante tomado emprestado e encargos financeiros, de modo a quitar a dívida ao final do prazo contratado. Na pesquisa em questão foram encontrados três sistemas de amortização usados para o cálculo das prestações que o mutuário deve pagar ao banco:

4.4.1 Sistema de Amortização Constante - SAC

Este sistema trabalha com cotas de amortização constantes, ou seja divide-se o saldo devedor pelo número de parcelas correspondentes ao financiamento. Em casos, como o de financiamento imobiliário, em que há correção do saldo devedor, a cada período o saldo devedor é atualizado pela TR e dividido pelo número de meses restantes. A cota de amortização é um componente da parcela que terá que ser paga. A outra parte é formada pelos juros e encargos como seguros e taxas de administração.

4.4.2 Sistema de Amortização Crescente - SACRE

É uma variável do SAC. Difere no momento de corrigir o Saldo devedor. Diferente do SAC que primeiro deduz a parcela paga do Saldo Devedor para depois corrigi-lo, neste caso primeiro corrige-se o Saldo Devedor para depois abater a parcela já paga. Este sistema foi criado com a intenção de permitir maior amortização do valor emprestado, reduzindo-se, simultaneamente, a parcela de juros sobre o saldo devedor.

4.4.3 Sistema Francês de Amortização - Tabela Price

O objetivo é ter prestações constantes durante todo o prazo de financiamento. As primeiras prestações são compostas por uma parcela maior dos juros e menor da cota de amortização. Dessa maneira, a amortização do saldo devedor será verificada efetivamente após decorrido cerca de 50% do prazo contratado. Cada prestação é composta de uma cota de amortização e outra de juros, que variam em sentido inverso ao longo do prazo de financiamento, ou seja, enquanto mês a mês aumenta a cota de amortização, decresce a cota correspondente aos juros. O que acaba atraindo muitas pessoas para este sistema são as parcelas iniciais, relativamente menores se comparadas ao Sacre e SAC. Porém essas prestações tendem a ficar bem maiores no final do contrato. Este sistema é muito utilizado em outros financiamentos do varejo, porém tem sido muito criticada nos casos de financiamento imobiliário. No entanto, vale ressaltar que o problema não está no sistema mas havendo correção do saldo devedor, a parcela paga no final e o total pago tendem a ser altas, o que às vezes pega de surpresa o mutuário.

De acordo com a coleta de informações os sistemas mais utilizados no mercado são a Tabela Price e o SAC. Comparando os dois sistemas percebe-se que o sistema da Tabela Price é caracterizado por uma amortização mais lenta no início do período quando o principal é maior, fazendo com que o pagamento de juros ocupe grande parte do valor da prestação, seguido de uma elevação constante da amortização com o passar do tempo. Já no SAC, como o montante amortizado é constante, o principal vai diminuindo uniformemente até a exaustão da dívida. Com isso, na Tabela Price, o principal a cada instante é mais elevado que no SAC. Assim, o risco de que o valor devido venha a passar o valor da casa é maior no primeiro caso, elevando o risco de inadimplência sob esse sistema.

Veja a comparação entre os 3 sistemas através da simulação de um financiamento de 100 mil em 10 anos, considerando uma TR de 0,1875 (30/10/06) e taxa de juros de 12% a.a. Foram desconsiderados os custos iniciais, despesas administrativas e despesas com seguros. Para o exemplo ficar mais simples consideramos apenas juros e correção.

Veja como a prestação tende a se elevar no caso da Tabela Price e a diminuir nos outros dois casos. Por isso é preciso avaliar bem a linha de financiamento e levar em consideração o sistema de amortização adotado.

Observe como, no final do prazo do financiamento, o valor que pago é pelo menos 70% superior àquele valor contratado. Esse é o dilema dos candidatos a mutuários, no final do financiamento as pessoas pagam praticamente dois apartamentos.

Tabela 7. Comparação dos Sistemas de Amortização

Financiamento de R\$ 100 mil a ser pago em 10 anos, taxa de juros de 12% a.a + TR. (TR: 0,19)			
	SAC	SACRE	PRICE
1ª prestação	R\$ 1.782,21	R\$ 1.833,33	R\$ 1.399,47
última prestação	R\$ 1.042,21	R\$ 999,01	R\$ 1.741,46
total pago	R\$ 174.492,69	R\$ 176.727,60	R\$ 188.937,42

Fonte: Foram utilizados dados obtidos nos sites das instituições em outubro / novembro de 2006

De acordo com o levantamento dos dados, todas as instituições trabalham com o SAC e todas as linhas de financiamento que trabalham com parcelas fixas utilizam a Tabela Price. O banco Nossa Caixa é a única instituição que oferece o Sistema de Amortização Crescente, está disponível na Carta de Crédito FGTS para o caso de financiamentos de imóveis de até R\$ 100 mil. A Nossa Caixa permite ainda que nos casos de financiamentos de até 5 anos, nas modalidades Taxa de Mercado e nos casos da Carta de Crédito Individual FGTS para mutuários com renda de até R\$ 1.750 seja possível usar a Tabela Price.

Vale a pena lembrar que o montante da renda comprometida varia conforme a tabela de amortização. Sempre, no caso da Tabela Price o percentual da renda que pode ser comprometida é menor. Pois, conforme explicado anteriormente, a parcela de comprometimento com o financiamento cresce com o passar dos anos neste sistema.

4.5 AS MODALIDADES DE FINANCIAMENTO OFERECIDAS

As instituições trabalham com linhas diferenciadas para classes de renda diferenciadas?

Percebe-se que o grande problema habitacional no Brasil é a falta de recursos destinados a todas as classes de renda, principalmente as mais baixas. Atender às regras do SFH, programa do governo com cunho social na sua criação, é muito difícil inclusive para a classe média. Notamos que apenas a CEF e a Nossa Caixa oferecem linhas exclusivas para classes menos abastadas. Podemos dizer que o crédito habitacional, nos moldes do governo, não atende o seu objetivo maior. Em muitos países o governo se dedica a fomentar linhas e subsídios para as classes mais baixas e o mercado se encarrega das outras faixas de renda.

Analisando a renda mínima exigida por cada instituição percebemos que por um lado a CEF oferece planos específicos para aqueles que possuem renda a partir de R\$ 350 mensais. Por outro lado o Itaú disponibiliza esta modalidade para clientes com renda de pelo menos 10 salários mínimos.

Vale a pena lembrar que a renda necessária depende do valor do imóvel e do valor e prazo do financiamento. Há bancos que segmentam as linhas disponíveis de crédito imobiliário em função das faixas de renda, atendendo dessa maneira a vários segmentos sociais e trabalham com taxas de juros diferenciadas.

A Nossa Caixa, por exemplo, oferece três linhas de crédito, uma delas – a Carta de Crédito Individual FGTS – é destinada para aqueles com renda familiar até R\$ 4.900 no caso de mutuários interessados na aquisição de imóvel novo. Se o interesse for num imóvel usado, a renda deve ser de até R\$ 3.700 para o estado de SP e cidade do Rio e Brasília. Se o interesse for num imóvel usado em outros municípios a renda deve ser de no máximo R\$ 3.500 mensais. Nesta linha o valor máximo do imóvel deve ser de R\$ 100.000 e no caso de usado R\$ 80.000 (nos outros municípios o valor máximo do imóvel usado deve ser de R\$ 72 mil). Diferente das outras linhas na mesma instituição, este plano específico permite financiar até

90% do valor do imóvel, seja novo ou usado. Esta é a única modalidade de todo o mercado aonde é possível trabalhar com o SACRE. As taxas de juros também são diferenciadas: de 6% até 10,16%, as taxas de 6% se destinam às famílias com renda de até R\$ 1.750 e que querem financiar um imóvel de até R\$ 80.000 (R\$ 72 mil nos outros municípios). Além do mais, a Nossa Caixa concede isenção da Taxa de Serviços administrativos para aqueles com renda de até R\$ 1.750. Para os outros, fora dessa faixa de renda, mas interessados nessa mesma linha, a taxa é de R\$ 23,38 mensal.

A CEF possui uma linha específica para aqueles que têm renda de R\$ 350 a R\$ 4.900 (de R\$ 350 a R\$ 3.700 no caso de imóveis usados). O valor máximo do imóvel é de R\$ 100 mil, a taxa de juros varia de 6% a 10,16%. A taxa de 6% se destina a famílias com renda de até R\$ 1.750 e o prazo é de até 20 anos.

O Banco Real tem uma taxa diferenciada para imóveis de até R\$ 120 mil (Real Imóveis – SFH reduzido), permite financiar até 70% do valor e a taxa de juros é de 9% a.a. O Banrisul trabalha com uma taxa de 10,5% para imóveis de até R\$ 150 mil.

O Bradesco, Itaú, Nossa Caixa e Santander oferecem uma taxa diferenciada para imóveis de até R\$ 120 mil (R\$ 100 mil no caso do Itaú e R\$ 150 mil para a Nossa Caixa), 8% no Bradesco e Itaú e 7,95% no Santander, porém, essa taxa só é vigente nos primeiros 36 meses de contrato, depois a taxa fica em 12% a.a. A Nossa Caixa diferencia a taxa dos 36 primeiros meses dependendo do valor do imóvel, de 7% a 10%. Por isso, muito cuidado para não se iludir com a propaganda de uma taxa baixa, veja se ela é válida durante todo o contrato.

4.6 MERCADO: CONDIÇÕES GERAIS LEVANTADAS

A seguir são descritos e analisados as principais exigências impostas pelas instituições bancárias para a concessão do crédito.

4.6.1 Idade

A pesquisa mostrou que todas as instituições possibilitam o financiamento para pessoas com idade a partir de 18 anos, a grande restrição se dá com relação à idade que o mutuário terá no final do contrato, todos colocam que no final do contrato o mutuário deve ter

até 70, 75 ou 80 anos. Ou seja uma pessoa que tem hoje 52 anos e pretende entrar em um financiamento de duração de 20 anos, haverá instituições que lhe negarão o crédito em função da idade, ou se o interessado é jovem mas não tem renda suficiente e quiser colocar o financiamento no nome do seu pai poderá encontrar dificuldades.

4.6.2 Restrições sobre imóveis financiáveis

Verificamos que nenhuma das instituições financia imóveis localizados em regiões não urbanizadas, casas de madeira ou pré-fabricadas, casas de veraneio, chácaras, sítios e imóveis de lazer em geral, além de não financiar imóveis sob qualquer gravame. O HSBC vai além e só financiam imóveis localizados em cidades que possuem agências do HSBC e que estejam cobertos por empresas avaliadoras credenciadas junto à instituição. Muitos exigem que o imóvel tenha vaga na garagem. São precauções que as instituições tomam para que, em caso de inadimplência do mutuário, e retomada do imóvel pela instituição, seja mais fácil revender o imóvel.

4.6.3 Garantias que a instituição exige

Encontramos dois tipos de garantias comuns no mercado: a cédula hipotecária e a alienação fiduciária. No caso da hipoteca o imóvel fica registrado em nome do proprietário e apenas gravado com a garantia hipotecária em favor do credor. Uma vez quitada a dívida se dá o cancelamento da hipoteca. A alienação fiduciária criou uma situação mais favorável para os agentes financeiros, ao separar a posse do bem, que fica com o comprador, do domínio, que fica com o credor até a quitação total do imóvel. Apenas no pagamento integral da dívida é que o imóvel passa para o nome do mutuário através da apresentação do termo de quitação. Na hipótese do devedor se tornar inadimplente ficará consolidada a propriedade plena do imóvel em nome do credor fiduciário. Dessa maneira as garantias para as instituições no caso da adoção da alienação fiduciária são maiores do que na hipoteca.

Nesta pesquisa constatamos que todas as instituições trabalham com Alienação Fiduciária. A Caixa trabalha também com Hipoteca no caso da Carta de Crédito FGTS. É possível, nesta modalidade, escolher entre hipoteca, alienação ou seguro de crédito interno. O prazo máximo de duração do financiamento varia de acordo com o regime adotado. Sendo

maior no caso da alienação. Além da Caixa, o Itaú também trabalha com Hipoteca para os planos do Itaú SAC (SFH), porém quem define é o banco Itaú, de acordo com o produto e com critérios próprios da instituição.

4.6.4 Uso do FGTS

De acordo com a Lei do FGTS, o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço pode ser empregado para a compra à vista e também na construção e no pagamento parcial de financiamentos. Pode também ser usado para reduzir as prestações dos contratos sob o SFH, para quitar o financiamento ou abater o saldo devedor.

Para poder fazer uso de tais recursos o mutuário deverá contar com pelo menos 3 anos de trabalho sob o regime do FGTS, na mesma empresa ou em empresas diferentes. Além disso é preciso que a operação seja feita sob as condições do SFH.

4.6.5 Modalidades: Parcela Fixa

Encontramos 4 bancos trabalhando com Parcelas fixas: o Real (Real Imóvel Parcela Fixa), o Itaú (Itaú prestações fixas, sendo que também disponibiliza esta mesma linha com taxas decrescentes), o Santander (Super Casa 20) e o Bradesco, que têm uma linha denominada Taxa de Mercado, esta dá a opção de trabalhar com parcelas fixas ou reajustáveis.

Para os sistemas de parcelas fixas é usada a Tabela Price, as taxas são mais altas porque não haverá correção, variam de 14,29% no caso do Santander a 19,61% no Itaú. Nestes casos, o Real e o Bradesco não permitem o uso de recursos do FGTS, o Bradesco só financia imóveis a partir de 350 mil. No Santander e no Itaú é possível usar apenas nos casos de imóveis cujo valor é de até R\$ 350 mil. O Real, Santander e o Bradesco financiam em até 20 anos, mas o Itaú em até 15 anos e o Bradesco em até 12 anos.

Estas quatro linhas já existiam no mercado antes da determinação do governo de que as instituições poderiam trabalhar, no caso do SFH, com financiamentos que sejam corrigidos pela TR ou optar em não usar a TR. E para aqueles que optassem em trabalhar com parcelas fixas, no âmbito do SFH, poderiam cobrar, caso escolhessem o uso da TR, no máximo 12% a.a mais a TR do dia anualizada. Ou seja, neste caso o credor já embute a TR durante

todo o prazo do financiamento, a atratividade para o mutuário é a certeza do valor que pagará daqui em diante e dessa maneira poder se programar melhor. A perda, de fato, ocorre em cenários onde se espera a queda da TR no médio e longo prazo, afinal implica em parcelas menores do que quando a TR é fixada na cotação atual.

Mais adiante você poderá ver como as linhas atuais, de parcela fixa, se mostram mais onerosas do que as tradicionais. Compare e veja como o IRR, em geral, é superior, a exceção fica por conta do Santander, que oferece uma taxa de juros atrativa.

4.6.6 Valor do imóvel e valor máximo financiável

O Bradesco, na linha denominada “Taxa de Mercado (Prestação fixa e Prestação Atualizada)” permite financiar imóveis de até R\$ 1.500.000. A Caixa, HSBC, Banrisul, Itaú, Unibanco e Santander oferecem linhas de financiamentos para imóveis de alto valor sem estabelecer um limite máximo. O Santander, apesar de não colocar um limite de valor, financia no máximo R\$ 800 mil.

Em geral as instituições permitem um financiamento de 70% do valor do imóvel, encontramos no banco Real uma linha que financia até 100% (Real Imóvel – Financiamento 100%), a Nossa Caixa tem a Carta de Crédito Individual FGTS, que financia até 90%. O limite costuma ser menor quanto maior o valor do imóvel, um exemplo é o Unibanco só financia até 50% de imóveis de valor superior a 800 mil reais.

4.7 CUSTOS DO FINANCIAMENTO

4.7.1 Juros

Nos financiamentos no âmbito do SFH todas as instituições trabalham com o teto permitido: 12%. O Banrisul é o único que trabalha com taxa de 11%; o Santander oferece taxas de 7,95% a 12% dependendo do valor do imóvel. A Nossa Caixa, especificamente no caso da “Carta de Crédito Individual FGTS” oferece taxas de 6% a 10,16%, e o Banco Real tem uma linha especial para imóveis de até R\$ 120 mil, o SFH reduzido, com juros de 9%a.a.

Quando o financiamento é fora do SFH as taxas praticadas são bem mais altas, as modalidades com parcela fixa são as mais caras, no Banco Real é de 18% e no Itaú de

18,61%. Porém vale a pena ressaltar que nos outros casos, com prestações variáveis deve-se somar à taxa de juros a TR. A taxa de mercado do banco Nossa Caixa por exemplo também possui uma taxa alta: 15% a.a + TR.

4.7.2 Seguros

Conforme determinação do Banco Central é obrigatória a inclusão de Apólice de Seguro em contratos de financiamento Imobiliário. Em todos os financiamentos imobiliários temos dois componentes que afetam o valor da parcela mensal, são os seguros de Morte e Invalidez Permanente (MIP) e o seguros de Danos Físicos do Imóvel (DFI).

O seguro de MIP garante a cobertura do Saldo Devedor a qualquer momento do contrato, de acordo com a composição da renda que constar no mesmo. O valor do seguro é apurado mensalmente multiplicando-se a alíquota pelo Saldo devedor atualizado. Vale lembrar que o percentual varia conforme a idade do proponente.

O Seguro DFI tem por finalidade repor as condições de habitabilidade do imóvel em caso de sinistro. O valor é apurado mensalmente multiplicando-se a alíquota pelo valor do imóvel atualizado pelo índice de correção monetária do contrato. Ou seja, a tendência deste valor é crescer ao longo dos anos.

Estes dois componentes não são muito claros na hora da contratação do financiamento, muitas vezes o mutuário nem sabe da existência destes. A maior dificuldade na hora da coleta de dados nas instituições foi saber ao certo qual o valor referente a cada um dos seguros, em geral, na hora da simulação o valor do seguro é um só, não permitindo ver qual a alíquota referente para cada um dos seguros. Este foi um dos dados mais difíceis de conseguir, e logo, podemos ver como são fornecidas precariamente as informações.

Na tabela é possível ver como o percentual pago, correspondente aos seguros, varia conforme as instituições. O seguro de Danos Físicos pode variar de 0,004% (Santander) a 0,025% (CEF) e o seguro de vida varia de 0,014% (Santander) a 0,065% (Nossa Caixa). Porém, o mais problemático é que o mutuário não tem para onde fugir, se ele escolhe fazer o financiamento numa instituição ele é obrigado a aceitar todas as taxas cobradas na mesma.

4.7.3 Despesas iniciais e mensais

No início do financiamento você terá que arcar com despesas altas, em geral são as despesas com a avaliação do imóvel e com a análise jurídica, podem receber várias denominações entre as instituições. A tarifa de avaliação do imóvel varia de R\$ 300 a R\$ 450 (Bradesco), apenas o Banrisul que distancia seu valor dessa média do mercado, cobra R\$ 185. A taxa de análise jurídica varia de R\$ 339 a R\$ 590 (Santander), o Banrisul não cobra. O HSBC cobra uma Taxa de Inscrição e Expediente (TIE) que é de R\$ 1.000 nos financiamentos do Credimóvel e R\$ 400 no SFH e taxa de mercado.

A CEF e o banco Nossa Caixa consideram um custo apenas, a taxa de custo operacional (denominação na Nossa Caixa) que custa R\$ 750 (no caso da Carta de Crédito FGTS o valor é de 1% sobre o valor do financiamento) e a Taxa de avaliação da proposta (CEF) que é 1% sobre o valor da operação.

Essas são as despesas iniciais, que alguns permitem pagar em duas vezes e até financiar junto com o valor tomado emprestado. Além delas há a tarifa mensal, que segundo a Resolução nº 3.410 está limitada a R\$ 25 mensal (no âmbito do SFH), valor cobrado pela Nossa Caixa, Real, Bradesco, Itaú (só no SFH) e Unibanco. O Banrisul não cobra, no HSBC o custo é de R\$ 14,08 e o Santander cobra R\$ 21. O Itaú cobra R\$ 26,51 no caso de prestações fixas e R\$ 26,94 na Carteira Hipotecária. Como já dito anteriormente no caso da Carta de Crédito FGTS, aqueles que têm renda de até R\$ 1.750 são isentos dessa tarifa, e os demais, contratantes da mesma linha, pagam R\$ 23,38.

Tabela 8. Despesas oriundas do financiamento imobiliário

Instituições	Despesas Iniciais		Tarifa de serviços administrativos (mensal)	Seguro DFI	Seguro MIP
	tarifa Av. Imóvel	Tarifa Análise Jurídica			
Nossa Caixa	Tx custo operacional: R\$ 750		R\$ 25	0,014%	0,065%
Real	R\$ 400	R\$ 500	R\$ 25	0,010%	0,052%
CEF	1% vlr operação	-	R\$ 25	0,025%	0,050%
HSBC	R\$ 300	400 (R\$ 1000 Credimóvel)	R\$ 14,08	0,012%	0,023%
Bradesco	R\$ 450	R\$ 339	R\$ 25	0,016%	0,026%
Banrisul	R\$ 185	não há	não há	0,010%	0,024%
Itaú	R\$ 340	R\$ 450	R\$ 25 (SFH) R\$ 26,51 (Prest Fixa) R\$ 26,94 (CH)	0,013%	0,027%
Santander - Banespa	R\$ 300	R\$ 590	21	0,004%	0,014%
Unibanco	R\$ 300	R\$ 400	25	0,018%	0,025%

Fonte: Dados obtidos nos sites das instituições em outubro/ novembro de 2006

4.8 MODALIDADES ENCONTRADAS EM VIGOR EM CADA INSTITUIÇÃO

Encontramos as seguintes instituições trabalhando com Crédito Imobiliário:

- 1) Banco Nossa caixa
- 2) Banco Real
- 3) Caixa Econômica Federal
- 4) HSBC
- 5) Bradesco
- 6) Banco do Rio Grande do Sul
- 7) Banco Itaú
- 8) Santander-Banespa
- 9) Unibanco

Tabela 9. Descrição das condições de cada linha de financiamento

CONDIÇÕES GERAIS											
Instituições	Linhas de Crédito	Sist. de Financ.	Sist. Amortização	Renda Familiar Mínima	Valor do imóvel		% Máximo financiável	Prazo Máx. do Financ. (anos)	Taxas de Juros % a.a	Possibilidade de usar FGTS	Correção pela TR
					Min	Max					
Nossa Caixa	Carta de Crédito Individual FGTS	SFH	SACRE (Admitindo-se a TP para renda familiar até R\$ 1.750)	Renda máxima: R\$ 4.900 (novo) (1)		Usado: R\$ 80 mil. Novo R\$ 100 mil (2)	90%		20,6% a 10,16% (7)	sim	sim
	SFH	SFH	SAC	R\$ 1.000		R\$ 350 mil	até 150 mil: 80% demais: 70%		20	12%	sim
	Taxa de Mercado	CH	SAC (Price até 5 anos)			R\$ 700 mil	até 600 mil: 70% demais: 50%		15	15%	não
Real	Real Imóvel - SFH reduzido	SFH	SAC		R\$ 46 mil	R\$ 120 mil			20	9%	sim
	Real Imóvel - SFH normal	SFH	SAC		R\$ 120 mil	R\$ 350 mil			20	12%	sim
	Real Imóvel - Carteira Hipotecária	CH	SAC	R\$ 1.500	R\$ 350 mil	sem limite			20	13%	não
	Real Imóvel Parcela Fixa	SFI	Price		R\$ 46 mil	sem limite	70%		20	18%	não
	Real Imóvel Financiamento 100%	SFH/CH	SAC		R\$ 46 mil	sem limite	100%		20	9%, 12% e 13%	sim / sim / não
CEF	Carta de Crédito FGTS	SFH	SAC	R\$ 350,00 a R\$ 4.900,00 (imóvel usado: de R\$350,01 a R\$3.700)			80% usado e 100% novo			6% a 10,6% (8)	sim
	Carta de Crédito SFI	SFI	SAC		R\$ 1.250	R\$ 350 mil	Sem limite			13,24%	sim
	Carta de Crédito SBPE	SFH	SAC		R\$ 900	R\$ 18.800	R\$ 130 mil	80%	20 (6)	10%	sim
					R\$ 5.200	R\$ 130 mil	R\$ 350 mil			12%	sim
HSBC	SFH	SFH	SAC		R\$ 50 mil	R\$ 350 mil	70% (Sul e Sudeste) 60% demais		15	12% (9)	sim
	Credimóvel	SFI	SAC		R\$ 200 mil	Sem limite	75%		10	12,70%	Na aquisição de imóveis de até 350 mil
	Taxa de Mercado Residencial	SFH	SAC		R\$ 50 mil	Sem limite			15	13%	não
Bradesco	SFH	SFH	SAC / Price			R\$ 350 mil			20	12% (10)	sim
	Taxa de Mercado (prest Fixa e prest atualizada)	CH	Price (Prest fixa) e Price / SAC (prest atualizada)		R\$ 350 mil	R\$ 1.500.000	80%	Prest fixa: 12. Prest atualizada: 20		Prest fixa: 16%. Prest Atualizada: 12,5%	não
Banrisul	SFH	SFH	SAC	depende do valor do imóvel comprometido de até 25% da renda		R\$ 350 mil			18	10,5% para imóveis até R\$ 150 mil. De 150 mil a 350 mil: 11%	sim
	SH	CH	SAC		R\$ 350 mil		70%		12	12%	não
Itaú	Itaú SAC	SFH/CH	SAC		R\$ 40 mil	R\$ 100 mil				12% (11)	sim
					R\$ 100 mil	R\$ 350 mil				12%	sim
					R\$ 350 mil	Sem limite			20	12,50%	sim
	Itaú Prestações Fixas	SFI	Price	R\$ 1.500	R\$ 60 mil	Sem limite	80% (4)		15	17,64% a 19,61% (12)	Na aquisição de imóveis de até 350 mil
Santander - Banespa	Super Casa Própria	SFH	SAC		R\$ 40 mil	R\$ 350 mil				12% (14)	sim
	Super Casa 20	SFH/SFI	Price		R\$ 40 mil	Sem limite	70%		20	14,29% (13)	Na aquisição de imóveis de até 350 mil
Unibanco	SFH	SFH	SAC	depende do valor do imóvel comprometido de até 25% da renda		R\$ 350 mil	70%			12%	sim
	CH	CH	SAC			Sem limite	70% (imóveis até R\$ 400 mil) (5)		15	12,80%	não

Fonte: Pesquisa realizada pela ProTeste - Assoc Brasileira de Defesa do Consumidor. Dados obtidos nos sites das instituições em outubro / novembro de 2006

(1) Residencial novo: renda familiar até 4.900. Usado Estado SP, cidades RJ e Brasília: renda até R\$3.700. Usado nos outros municípios: renda de até R\$ 3.500

(2) Regiões metropolitanas de SP, RJ e Brasília: usado: 80 mil, novo: 100 mil. Demais municípios: usado: 72 mil, novo: 100 mil

(3) Regiões metrop. SP, RJ e DF: Renda de R\$ 350,01 a R\$3.900: R\$ 80.000. Renda de R\$3.900,01 a R\$ 4.900: R\$ 100.000. Demais regiões: Renda de R\$300,01 a R\$3.900: R\$ 72.000. Renda de R\$3.900,01 a R\$4.900: R\$80.000

(4) No caso do Plano de Prestações fixas, o limite de 80% é para clientes com pelo menos 7 meses de conta. Para os demais o limite máximo é de 70%

(5) Imóveis de R\$ 400 a 800 mil: 60%. Imóveis acima de R\$ 800 mil: 50%

(6) No caso da Carta de Crédito FGTS: 17 anos se adotada garantia Hipotecária, 20 anos, se adotada garantia alienação fiduciária ou 96 meses se seguro de crédito interno

(7) Regiões metropolitanas de SP, RJ e Brasília: imóvel até: 80 mil: Renda até R\$1.750: 6%. Renda até R\$3.900: 8,16%. Renda até R\$4.900: 10,16% / Imóvel até R\$ 100 mil: renda até R\$ 4.900: 10,16%... Outros municípios: Imóvel até R\$ 72.000: 6% / 8,16% / 10,16%. Imóvel até R\$ 80.000: 10

(8) Renda familiar de R\$350,01 a R\$ 1.750 = 6%. de R\$1.750,01 a R\$ 3.900 = 8,16% - de R\$3.900,01 a R\$ 4.900 = 10,16% - Para as regiões metropolitanas de RJ, SP, DF, caso o vir do im' vel seja superior a R\$80 mil e superior a R\$ 72 mil, nas outras regiões, a tx é de 10,16% independente da

(9) Juros diferenciados para imóveis de até R\$ 150mil. Imóvel de R\$50 mil a R\$ 100 mil: 36 primeiros meses: 8% a.a. Restante do prazo: 10,7%. Imóveis de R\$100 mil a R\$ 150 mil: 11%

(10) Imóveis com valor de venda e avaliação até R\$120.000,00 = 8% a.a nos 36 primeiros meses e 12% a.a a partir do 37º mês. Imóveis acima de R\$ 120 mil: 12%

(11) 1º ao 36º mes: 8%

(12) Tx única:

- vir do imóvel de 60 mil a R\$ 350 mil: 5 anos: 17,64% / 10 anos: 18,22% / 15 anos: 18,61%

- A partir de R\$ 350 mil: 1 pto percentual acima da tx equivalente para imóveis de até 350 mil.

Txs decrescentes: (de 60 mil a 350 mil)

- 1º ao 36º mes: 10 anos: 18,22% / 15 anos: 18,86%

- 37º ao 72º mês: 10 anos: 17,71% / 15 anos: 18,35%

- 73º ao 108º mês: 10 anos: 17,30% / 15 anos: 17,84%

- 109º ao 144º mês: 10 anos: 17,30% / 15 anos: 17,34%

- 145º ao 180º mês: 16,84%

- A partir de R\$ 350 mil: 1 pto percentual acima da tx equivalente para imóveis de até 350 mil.

(13) 14% para clientes com cesta de produtos e que mantêm a pontualidade de pagamento

(14) Imóveis de R\$40 mil a R\$120 mil: 7,95% nos primeiros 36 meses e 12% no prazo remanescente. Imóveis de R\$120 mil a R\$350 mil: 10,95% do 1º ao 10º an, e 8,95% a partir do 11º ano, para clientes que possuem a cesta de produtos e que mantêm pontualidade de pagamento. Para dema

4.9 SIMULAÇÃO DE CENÁRIOS

4.9.1 Introdução

Além da pesquisa sobre todas as linhas de financiamento existentes no mercado, para ver como funciona este tipo de crédito, foi feita uma pesquisa detalhada para três simulações.

Adotamos 3 cenários que se encaixassem nas 3 linhas de crédito mais comuns: o SFH, as linhas específicas para imóveis de menor valor e as linhas da CH e o SFI: para imóveis acima de R\$ 350 mil. Dessa maneira enriquecemos o estudo sendo mais precisos na escolha da melhor instituição para solicitar o crédito.

4.9.2 Cenários

Tabela 10. Cenários

	Cenário I	Cenário II	Cenário III
Renda familiar	R\$ 4.500	R\$ 7.000	R\$ 15.000
Valor do imóvel	R\$ 100.000	R\$ 220.000	R\$ 400.000
Valor a ser financiado	70%	60%	60%
Prazo	10 anos	20 anos	20 anos

4.9.3 O IRR

O IRR, ou TIR, independe da taxa de juros, é uma taxa intrínseca do financiamento, depende dos fluxos de pagamentos. É a taxa que remunera o investimento e que torna nulo valor presente líquido dos fluxos de pagamento efetuados. Aqui usamos o IRR como taxa que nos permite comparar o custo real de cada sistema de financiamento encontrado no mercado. No cálculo da taxa estão incluídos, além do pagamento referente a juros e amortização, os seguros, a taxa mensal e todos os custos iniciais envolvidos.

Cálculo do IRR:

$$0 = -\text{valor do empréstimo} + \sum_{i=1} \frac{\text{Fluxo de caixa}}{1 + (\text{IRR})^i}$$

Na tabela abaixo é possível avaliar as diferenças de custo em função do IRR anual:

Tabela 11. Cenário I

Cenário I						
Instituições	Juros anunciados (%a.a)	Sist Amort	1ª Parcela	Última Parcela	IRR (%a.a)	Obs
Nossa Caixa SFH	12,00%	SAC	R\$ 1.311,77	R\$ 778,71	16,79%	
Nossa Caixa CI FGTS	10,16%	SACRE	R\$ 1.234,29	R\$ 754,19	14,97%	Renda necessária: R\$ 4.800
Real	9%	SAC	R\$ 1.158,61	R\$ 772,50	13,45%	Renda necessária: R\$ 4.700
Real Parcela Fixa	18%	Price	R\$ 1.272,69	R\$ 1.236,41	20,06%	Renda insuficiente
CEF	10,16%	SAC	R\$ 1.218,93	R\$ 793,90	14,99%	
HSBC	10,7% (8% nos 36 primeiros meses)	SAC	R\$ 1.075,46	R\$ 764,63	12,79%	
Bradesco	12% (8% nos 36 primeiros meses)	SAC	R\$ 1.253,37	R\$ 787,70	16,93%	
Banrisul	10,50%	SAC	R\$ 1.195,09	R\$ 748,83	13,58%	
Itaú SFH	12% (8% nos 36 primeiros meses)	SAC	R\$ 1.090,54	R\$ 778,17	13,75%	
Itaú Prest Fixa	18,22%	Price	R\$ 1.268,56	R\$ 1.250,07	20,18%	
Itaú Prest Fixa Tax Descontada	18,22% até 17,34%	Price	R\$ 1.268,56	R\$ 1.193,20	19,78%	
Santander - Banespa	12% (7,95% nos 36 primeiros meses)	SAC	R\$ 1.065,70	R\$ 764,66	13,21%	
Santander - Banespa Prest Fixa	14,29%	Price	R\$ 1.097,79	R\$ 1.079,89	15,38%	
Unibanco	12% (8% nos 36 primeiros meses)	SAC	R\$ 1.094,19	R\$ 783,07	13,82%	Renda necessária: R\$ 4.994,77

Fonte: Dados obtidos nos sites das instituições em outubro / novembro de 2006

Este cenário se encaixa bem naquelas instituições que oferecem linhas de crédito diferenciadas para imóveis de menor valor. Por isso o HSBC se mostra um dos mais baratos. Percebemos que as modalidades com Parcelas fixas são as mais caras do mercado.

Tabela 12. Cenário II

Cenário II						
Instituições	Juros anunciados (%a.a)	Sist Amort	1ª Parcela	Última Parcela	IRR (%a.a)	Obs
Nossa Caixa	12,00%	SAC	R\$ 1.943,92	R\$ 928,24	16,16%	Renda necessária: R\$7.800
Real	12%	SAC	R\$ 1.917,12	R\$ 918,76	15,88%	Renda necessária: R\$ 8.000
Real Parcela Fixa	18%	Price	R\$ 2.017,46	R\$ 1.948,85	19,43%	Renda insuficiente
CEF	12,00%	SAC	R\$ 1.931,72	R\$ 953,36	16,23%	
HSBC	12%	SAC	R\$ 2.055,83	R\$ 1.080,57	15,43%	15 anos. Renda necessária R\$8.223,80
Bradesco	12%	SAC	R\$ 1.895,46	R\$ 931,71	15,68%	
Banrisul	11,00%	SAC	R\$ 1.764,08	R\$ 948,68	14,05%	18 anos
Itaú SFH	12%	SAC	R\$ 1.891,90	R\$ 927,09	15,63%	
Itau Prest Fixa	18,61%	Price	R\$ 2.140,12	R\$ 2.105,18	19,84%	15 anos. Renda necessária R\$7.133,66
Itau Prest Fixa Tx Decrescente	18,36% até 17,34%	Price	R\$ 2.160,20	R\$ 1.851,87	19,70%	15 anos. Renda necessária R\$7.200,60
Santander - Banespa	10,95%	SAC	R\$ 1.746,12	R\$ 901,40	14,07%	
Santander - Banespa Prest Fixa	14,29	Price	R\$ 1.635,41	R\$ 1.616,81	14,96%	
Unibanco	12,00%	SAC	R\$ 2.083,60	R\$ 1.106,23	15,81%	15 anos. Renda necessária R\$ 8.369,16

Fonte: Dados obtidos nos sites das instituições em outubro / novembro de 2006

18

Este cenário se encaixa bem nos moldes do SFH tradicional, apesar de quase todos informarem uma taxa de juros de 12%, o diferencial está nas outras taxas que são cobradas e os seguros embutidos nas prestações, o Santander neste caso é a opção mais econômica.

Tabela 13. Cenário III

Cenário III						
Instituições	Juros anunciados (%a.a)	Sist Amort	1ª Parcela	Última Parcela	IRR (%a.a)	Obs
Nossa Caixa	15,00%	SAC	R\$ 3.717,58	R\$ 1.538,68	19,10%	Renda necessária: R\$16.000
Real	13,00%	SAC	R\$ 3.532,69	R\$ 1.651,26	16,05%	
Real Parcela Fixa	18,00%	Price	R\$ 3.535,39	R\$ 3.522,92	18,56%	Renda insuficiente
CEF	12,50%	SAC	R\$ 3.601,57	R\$ 1.733,46	16,74%	
HSBC	13,00%	SAC	R\$ 3.916,81	R\$ 1.965,67	16,39%	15 anos. Renda necessária R\$ 15.624,36
Bradesco	12,50%	SAC	R\$ 3.515,79	R\$ 1.764,23	15,98%	
Banrisul	Para imóveis com valor acima de R\$ 350.000 o prazo máximo é de 12 anos					
Itaú SFH	12,50%	SAC	R\$ 3.511,25	R\$ 1.667,78	15,94%	
Itau Prest Fixa	19,61%	Price	R\$ 4.015,71	R\$ 3.952,18	20,62%	15 anos
Itau Prest Fixa Tx Decrescente	19,86% a 17,84%	Price	R\$ 4.052,39	R\$ 3.475,03	20,48%	15 anos
Santander - Banespa	Financiamento de imóveis com valor até R\$ 350 mil					
Santander - Banespa Prest Fixa	14,29%	Price	R\$ 2.956,29	R\$ 2.922,48	14,79%	
Unibanco	12,80%	SAC	R\$ 3.911,64	R\$ 1.992,15	16,41%	15 anos. Renda necessária R\$ 15.709,84

Fonte: Dados obtidos nos sites das instituições em outubro / novembro de 2006

Este cenário, em função do valor do imóvel foge do esquema do SFH, neste caso a opção mais barata acaba sendo a modalidade de Prestações fixas do Santander, porque se

diferenciando das outras instituições que trabalham com parcelas fixas, o Santander trabalha com uma taxa de juros relativamente baixa. Sendo assim, comparado às modalidades da CH e SFI, que trabalham também com taxas altas, acaba sendo o mais barato.

4.9.4 Conclusões do levantamento de dados

As simulações com esses três cenários servem para desmistificar a idéia que a maioria da população tem que ao pensar em financiamento da habitação pensa logo na Caixa Econômica Federal. Tais simulações serviram para mostrar que dependendo da renda do cliente, do valor do imóvel, do prazo e o valor a ser financiado há outros bancos mais adequados.

4.10 MODALIDADES DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO ENCONTRADAS

I) MODALIDADES ENCONTRADAS NO BANCO NOSSA CAIXA

Esta instituição apresenta três linhas de Crédito:

- 1) Carta de Crédito Individual FGTS – Aquisição
- 2) Aquisição / Construção SFH
- 3) Aquisição / construção Taxa de Mercado

I.1) Carta de Crédito Individual FGTS – Aquisição

Podemos dizer que esta linha de Crédito é voltada à classes menos abastadas da população: só é acessível para pessoas com renda familiar mensal de até R\$ 4.900 (para aquisição de um imóvel residencial novo).

- **Exigências relativas à renda**

- Para a aquisição de um imóvel residencial novo: renda familiar de até R\$ 4.900;
- Aquisição de imóvel residencial usado no estado de São Paulo e nas cidades do Rio de Janeiro e Brasília: Renda familiar de até R\$ 3.700;

- Aquisição de imóvel residencial usado nos outros municípios: Renda familiar de até R\$ 3.500.

- **Exigências relativas ao valor do imóvel**

Valor máximo do imóvel:

- Regiões metropolitanas de São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília.

Imóvel usado: R\$ 80.000

Imóvel novo: R\$ 100.000

- Demais municípios:

Imóvel usado: R\$ 72.000

Imóvel novo: R\$ 80.000

- Percentual máximo financiável: 90%, seja imóvel novo ou usado;
- Desconto para complementação da capacidade de pagamento: para renda familiar de até R\$ 1.750 e na compra de imóvel de até R\$ 80.000. O desconto será suportado pelo FGTS.

- **Juros**

Regiões metropolitanas de São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília:

Imóvel de até R\$ 80.000		Renda até R\$ 1.750: 6% a.a
		Renda até R\$ 3.900: 8,16% a.a
		Renda até R\$ 4.900: 10,16%
Imóvel até R\$ 100.000		Renda até R\$ 4.900: 10,16%

Outros municípios:

Imóvel de até R\$ 72.000		Renda até R\$ 1.750: 6% a.a
		Renda até R\$ 3.900: 8,16% a.a
		Renda até R\$ 4.900: 10,16%
Imóvel até R\$ 80.000		Renda até R\$ 4.900: 10,16%

- **Taxa de Administração**

Para imóveis de até R\$ 80.000 (R\$ 72.000 nos outros municípios):

Renda até R\$ 1.750: isento da taxa

Renda acima de R\$ 1.750: taxa de R\$ 23,38 mensais

- Prazo máximo: 20 anos;
- Prestação mínima: R\$ 100,00;
- Sistema de Amortização: SACRE, admitindo-se a Tabela Price para mutuários com renda familiar de até R\$ 1.750;
- Garantia: alienação Fiduciária;
- Comprometimento máximo da renda familiar: 25% no SACRE e 20% na TP;
- Taxa de custo Operacional: 1% sobre o valor do financiamento.

I.2) Aquisição / Construção SFH

Esta linha se enquadra nos moldes do SFH.

- Valor máximo do imóvel: R\$ 350.000;
- Limite máximo financiável: 80% (no caso de imóveis de até R\$ 150 mil: 70%);
- Juros: 12% a.a;
Durante as 36 prestações iniciais:
Imóvel até R\$ 40 mil: 7% a.a
Até R\$ 100 mil: 8% a.a
Até R\$ 150 mil: 10% a.a
Acima de R\$ 150 mil: 12% a.a
A partir da 37ª prestação: 12%
- Sistema de Amortização: SAC;
- Prazo máximo: 20 anos;
- Montante máximo financiável: R\$ 245.000;
- Tarifa de Serviços Administrativos: R\$ 25 mensais;
- Taxa de custo operacional: R\$ 750.

I.3) Aquisição / Construção Taxa de Mercado

- Valor máximo do imóvel: R\$ 700.000;
- Valor máximo financiável: 70% para imóveis de até R\$ 600 mil, para os demais o limite é 50%;
- Sistema de Amortização: SAC;
- Taxa de Juros: 15% a.a;
- Prazo Máximo; 15 anos;
- Montante máximo: R\$ 400.000;
- Não é possível usar o FGTS.

II) MODALIDADES ENCONTRADAS NO BANCO REAL

O banco Real apresenta 5 linhas de financiamento:

- 1) Real Imóvel – SFH Reduzido
- 2) Real Imóvel – SFH Normal
- 3) Real Imóvel – Carteira Hipotecária
- 4) Real Imóvel Financiamento 100%

II.1) Real Imóvel – SFH Reduzido

- Valor do imóvel: de R\$ 46.000 a R\$ 120.000
- Limite máximo financiável: 70%
- Sistema de Amortização: SAC
- Taxa de juros: 9% a.a
- Prazo máximo: 20 anos
- Taxa de avaliação do imóvel: R\$ 400
- Taxa de análise jurídica: R\$ 500
- Taxa de serviços administrativos: R\$ 25
- Comprometimento da renda máximo permitido: 25%

II.2) Real Imóvel – SFH Normal

- Valor do imóvel: de R\$ 120.000 a R\$ 350.000
- Limite máximo financiável: 70%
- Sistema de Amortização: SAC
- Taxa de juros: 12% a.a
- Prazo máximo: 20 anos
- Taxa de avaliação do imóvel: R\$ 400
- Taxa de análise jurídica: R\$ 500
- Taxa de serviços administrativos: R\$ 25
- Comprometimento da renda máximo permitido: 25%

II.3) Real Imóvel – Carteira Hipotecária

- Valor do imóvel: a partir de R\$ 350.000
- Limite máximo financiável: 70%
- Sistema de Amortização: SAC

- Taxa de juros: 13% a.a
- Prazo máximo: 20 anos
- Taxa de avaliação do imóvel: R\$ 400
- Taxa de análise jurídica: R\$ 500
- Taxa de serviços administrativos: R\$ 25
- Comprometimento da renda máximo permitido: 25%
- Não é possível usar o FGTS

II.4) Real Imóvel – Parcela Fixa

- Valor do imóvel: a partir de R\$ 46.000
- Limite máximo financiável: 70%
- Sistema de Amortização: PRICE
- Taxa de juros: 18% a.a
- Prazo máximo: 20 anos
- Taxa de avaliação do imóvel: R\$ 400
- Taxa de análise jurídica: R\$ 500
- Taxa de serviços administrativos: R\$ 25
- Comprometimento da renda máximo permitido: 25%
- Não é possível usar o FGTS

II.4) Real Imóvel – Financiamento 100%

- Valor do imóvel: a partir de R\$ 46.000. Divide em três faixas: de R\$ 46 mil a R\$ 120 mil, de R\$ 120 mil a R\$ 350 mil e imóveis com valor acima de R\$ 350.000
- Limite máximo financiável: 70%
- Sistema de Amortização: PRICE
- Taxa de juros:
 - Imóveis de R\$ 46.000 a R\$ 120.000: 9% a.a
 - Imóveis de R\$ 120.000 a R\$ 350.000: 12% a.a
 - Imóveis a partir de R\$ 350.000: 13 % a.a
- Prazo máximo: 20 anos
- Taxa de avaliação do imóvel: R\$ 400
- Taxa de análise jurídica: R\$ 500
- Taxa de serviços administrativos: R\$ 25

- Comprometimento da renda máximo permitido: 25%
- Não é possível usar o FGTS no caso de imóveis com valor acima de R\$ 350.000

III) MODALIDADES ENCONTRADAS NA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

A CEF, principal instituição quando pensamos em financiamento imobiliário oferece três linhas, a primeira se destina a classes mais populares, trabalhando com taxas menores, a segunda é nos moldes do SFH, e a terceira entra no SFI, permitindo financiar imóveis de valores mais altos, ao contemplados no SFH:

- 1) Carta de Crédito Caixa – Individual FGTS
- 2) Carta de Crédito Caixa – Individual – SBPE - SFH
- 3) Carta de Crédito Caixa – Individual – SFI

III.1) Carta de Crédito Caixa – Individual FGTS

- Renda familiar: atende àqueles que possuem renda familiar mensal entre R\$ 350 e R\$ 4.900 para aquisição de imóvel novo. Os interessados em financiar um imóvel usado devem ter renda entre R\$ 350 e R\$ 3.700.
- Valor do imóvel:
 - a) Imóvel novo:

Regiões metropolitanas de SP, RJ e DF

 - Renda familiar de R\$ 350,01 a R\$ 3.900: R\$ 80.000
 - Renda familiar de R\$ 3.900,01 a R\$ 4.900: R\$ 100.000

Demais regiões

 - Renda familiar de R\$ 350,01 a R\$ 3.900: R\$ 72.000
 - Renda familiar de R\$ 3.900,01 a R\$ 4.900: R\$ 80.000
 - b) Imóvel usado:

Regiões metropolitanas de RJ, SP e DF: R\$ 80.000

Demais regiões: R\$ 72.000
- Limite máximo financiável: 80%
- Comprometimento da renda: o encargo mensal não pode ser superior a 30% da renda familiar bruta
- Taxa de juros:

A taxa de juros é definida conforme a renda familiar bruta, sendo:

- Renda de R\$ 350,01 até R\$ 1.750: 6%a.a
- Renda de R\$ 1.750,01 até R\$ 3.900: 8,16%a.a
- Renda de R\$ 3.900,01 até R\$ 4.900: 10,16%a.a

Para as regiões Metropolitanas de RJ/SP/DF, caso o valor venal do imóvel seja superior a R\$ 80.000; e para as demais regiões superior a R\$ 72.000, a taxa de juros é de 10,16% independente da renda familiar bruta.

- Prazo máximo: 20 anos. 17 anos se adotada a hipoteca como garantia e 8 anos se adotada o seguro de crédito interno
- Taxa de avaliação de proposta: 1% do valor do financiamento
- Taxa de pesquisa cadastral: R\$ 25
- Desconto: benefício concedido pelo FGTs na contratação do financiamento. Será permitido uma única vez e apenas para clientes com renda familiar bruta de até R\$ 1.750 na aquisição de imóvel novo.
- Sistema de amortização: SAC

III.2) Carta de Crédito Caixa – Individual SBPE – SFH

- Renda: sem limite de renda familiar condicionado à capacidade apurada no sistema de risco da CEF
- Financia imóveis de até R\$ 350.000
- Máximo financiável: R\$ 245.000
- Limite máximo financiável: 80%
- Prazo máximo: 20 anos
- Sistema de amortização: SAC
- Taxa de juros
De acordo com o valor de avaliação do imóvel estipulado pela Caixa, sendo;
 - Até R\$ 130.000: 10% a.a
 - De R\$ 130.000 a R\$ 350.000: 12% a.a
- Taxa de avaliação de proposta: 1% do valor do financiamento
- Taxa de pesquisa cadastral: R\$ 25

III.3) Carta de Crédito Caixa – Individual SFI

- Renda: sem limite de renda familiar condicionado à capacidade apurada no sistema de risco da CEF

- Pode ser utilizado na aquisição de imóveis com valor de avaliação superior a R\$ 350.000 ou valor de financiamento pretendido maior que R\$ 245.000
- Limite máximo financiável: 80%
- Taxa de juros: 12,5%a.a
- Prazo máximo: 20 anos
- Taxa de avaliação de proposta: 1% do valor do financiamento
- Taxa de pesquisa cadastral: R\$ 25
- Sistema de amortização: SAC
- Não é possível usar o FGTS

IV) MODALIDADES ENCONTRADAS NO HSBC

A instituição trabalha com três modalidades:

- 1) SFH
- 2) Credimóvel
- 3) Taxa Residencial

IV.1) SFH

- Comprometimento máximo da renda é de 25% da renda bruta mensal.
- Valor máximo do financiamento: R\$ 245.000
- Taxas de juros: 12%.
Taxas de juros diferenciadas para imóveis de até R\$ 150 mil:
 - Imóvel de R\$ 50.000 a R\$ 100.000: 8% a.a nos 36 primeiros meses, 10,7% a.a no restante do prazo
 - Imóvel de R\$ 100.000 a R\$ 150.000: 11% a.aPara usufruir dessas taxas diferenciadas é preciso manter o pagamento das prestações em dia.
- Prazo máximo: 15 anos
- Taxa de avaliação do imóvel: R\$ 300,00
- Taxa de Inscrição e Expediente: R\$ 400,00

IV.2) Credimóvel

- Financiamento de imóveis com valor a partir de R\$ 200.000
- Valor do financiamento: de R\$ 100.000 a R\$ 400.000

- Percentual máximo financiável: até 75% do valor do imóvel
- Prazo máximo: 10 anos
- Sistema de amortização: SAC
- Taxas de juros: 1% a.m (12,7% a.a)
- Taxa de avaliação do imóvel: R\$ 300,00
- Taxa de Inscrição e Expediente: R\$ 1.000,00

IV.1) Taxa Residencial

- Valor do financiamento: de R\$ 20.000 a R\$ 400.000
- Limite de financiamento: o percentual máximo de financiamento é de 70% para as regiões Sul e Sudeste e de 60% para as demais regiões.
- Taxa de juros: 13% a.a
- Prazo máximo: 15 anos
- Taxa de avaliação do imóvel: R\$ 300,00
- Taxa de Inscrição e Expediente: R\$ 400,00

V) MODALIDADES ENCONTRADAS NO BRADESCO

A instituição trabalha com duas linhas de crédito, uma é nos moldes do SFH e a outra está no âmbito da Carteira Hipotecária

- 1) Carteira Habitacional – SFH
- 2) Carteira Habitacional – Taxa de Mercado

V.1) Carteira Habitacional – SFH

- Imóveis até R\$ 350.000
- Percentual máximo financiável: 80%
- Valor máximo do financiamento: R\$ 245.000
- Sistema de Amortização : SAC ou Tabela Price
- Comprometimento máximo da renda: SAC: 30%; Price: 15%
- Prazo máximo: 20 anos
- Taxa de juros:
 - Imóveis até R\$ 120.000: 8% a.a nos 36 primeiros meses e 12% a.a no restante do prazo
 - Imóveis acima de R\$ 120.000: 12% a.a

- Taxa de administração e cobrança: R\$ 25
- Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 339
- Taxa de Inscrição e Expediente: R\$ 400

V.2) Carteira Habitacional – Taxa de Mercado

- Valor do imóvel: de R\$ 350.000 até R\$ 1.500.000
- Planos: prestação fixa e prestação atualizada
- Percentual máximo financiável: 80%
- Valor máximo do financiamento: R\$ 1.200.000
- Sistema de amortização:
Prestação Fixa: Price
Prestação Atualizada: SAC / Price
- Comprometimento máximo da renda: SAC: 30%; Price: 15%
- Prazo máximo:
Prestação Fixa: 12 anos
Prestação atualizada: 20 anos
- Não é possível usar o FGTS
- Taxa de administração e cobrança: R\$ 25
- Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 339
- Taxa de Inscrição e Expediente: R\$ 400

VI) MODALIDADES ENCONTRADAS NO BANRISUL

Oferece duas linhas do crédito, uma se encaixa no SFH e a outra na Carteira Hipotecária.

- 1) SFH
- 2) SH

VI.1) SFH

- Imóvel: valor máximo de R\$ 350.000
- Valor máximo financiável: 70% do imóvel, limitado a R\$ 245.000
- Prazo máximo: 18 anos
- Comprometimento da renda: 25% da renda bruta familiar

- Taxa de juros:
Imóveis até R\$ 150.000: 10,5%a.a
Imóveis acima de R\$ 150.000, limitado a R\$ 350.000: 11% a.a
- Sistema de amortização: SAC
- Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 185
- Tarifa de serviços administrativos: não há

VI.2) SH

- Financiamento para imóvel com valor acima de R\$ 350.000
- Percentual máximo financiável: 70%
- Prazo máximo: 12 anos
- Comprometimento da renda: 25% da renda bruta familiar
- Taxa de juros: 12% a.a
- Sistema de amortização: SAC
- Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 185
- Tarifa de serviços administrativos: não há

VII) MODALIDADES ENCONTRADAS NO BANCO ITAÚ

Basicamente o Itaú apresenta dois planos, o Itaú SAC e o Itaú prestações fixas, a principal novidade. O Itaú SAC se encaixa no SFH, mas essa linha se divide em 3 sub linhas, de acordo com o valor do imóvel, trabalhando com taxas de juros diferenciadas.

- 1) Itaú SAC
- 2) Itaú Prestações fixas

VII.1) Itaú SAC

- Valor do imóvel: a partir de R\$ 40 mil, sem limite máximo
- Financia até 80% do valor do imóvel
- Prazo máximo: 20 anos
- Sistema de amortização: SAC
- Taxas de juros:
Imóvel de R\$ 40.000 a R\$ 100.000: 8% a.a nos primeiros 36 meses e 12% a.a no prazo restante
Imóvel de R\$ 100.000 a R\$ 350.000: 12% a.a
Imóvel acima de R\$ 350.000 : 12,5% a.a (CH)

- Comprometimento da renda: até 30% da renda líquida (renda após os descontos com IR, INSS)
- Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 340
- Tarifa de análise jurídica: R\$ 450
- Valor de manutenção de serviços administrativos: R\$ 25 para o SFH e R\$ 26,94 para CH

VII.2) Itaú Prestações Fixas

- Imóveis a partir de 60 mil
- Percentual máximo de financiamento: 80% para clientes com mais de 7 meses de conta (70% para os demais)
- Prazo máximo: 15 anos
- Taxa de juros
 - a) Itaú prestações fixas com taxa única:
 - Imóvel de R\$ 60 mil até R\$ 350 mil:
 - financiamento em 5 anos: 17,64%
 - financiamento em 10 anos: 18,22%
 - financiamento em 10 anos: 18,61%
 - Imóvel a partir de R\$ 350.000: 19,61%
 - b) Itaú prestações fixas com taxas decrescentes:
 - Imóvel de R\$ 60 mil até R\$ 350 mil:
 - financiamento em 10 anos:
 - 1º ao 36º mês: 18,22%
 - 37º ao 72º mês: 17,71%
 - 73º ao 120º mês: 17,30%
 - financiamento em 15 anos: 18,61%
 - 1º ao 36º mês: 18,22%
 - 37º ao 72º mês: 17,71%
 - 73º ao 108º mês: 17,84%
 - 109º ao 144º mês: 17,34%
 - 145º ao 180º mês: 17,64%
 - Imóvel a partir de R\$ 350.000: 1 ponto percentual acima de taxa equivalente para imóveis de até R\$ 350 mil

- Sistema de amortização: PRICE
- Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 340
- Tarifa de análise jurídica: R\$ 450
- Valor de manutenção de serviços administrativos: R\$ 26,94
- Não é possível usar o FGTS
- Disponível apenas para o estado de São Paulo

VIII) MODALIDADES ENCONTRADAS NO BANCO SANTANDER

Oferece uma linha do SFH e uma linha de prestações fixas.

- 1) SuperCasa Própria
- 2) SuperCasa 20

VIII.1) SuperCasa Própria

- Imóveis entre R\$ 40.000 e R\$ 350.000
- Prazo máximo: 20 anos
- Taxa de juros: Para clientes que mantêm a pontualidade do pagamento: 10,95% até o 10º ano e 8,95% a partir do 11º ano. Para demais clientes: 12% a.a durante todo o contrato
- Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 300,00
- Tarifa de análise jurídica: R\$ 590
- Tarifa de serviços administrativos: R\$ 21
- Sistema de Amortização: SAC

VIII.2) SuperCasa 20

- Imóveis a partir de R\$ 40.000
- Prazo máximo: 20 anos
- Comprometimento de até 27% da renda bruta individual
- Taxa de juros: Para clientes que mantêm a pontualidade do pagamento: 16,95%. Para demais clientes: 18,45% a.a durante todo o contrato
- Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 300,00
- Tarifa de análise jurídica: R\$ 590
- Tarifa de serviços administrativos: R\$ 21
- Sistema de Amortização: Price

Santander oferece bônus

O Santander coloca na sua propaganda que dá um bônus de 20% do valor financiado, devidamente corrigido, para clientes que mantêm o pagamento em dia durante todo o prazo. Porém, a instituição não deixa claro qual cesta de serviços ele deve contratar para ter direito ao benefício. Quando procuramos saber a resposta da instituição foi que a cesta seria definida em função da renda do cliente. Além de ser necessário ter um cartão de crédito e um limite no cheque especial. O imóvel precisa ter valor entre R\$ 120 mil e R\$ 350 mil e o prazo de financiamento deve ser de 15 a 20 anos. Não pode fazer amortização e quitação antecipada.

IX) MODALIDADES ENCONTRADAS NO BANCO UNIBANCO

Também oferece uma linha nos moldes do SFH e uma que se enquadra na CH.

- 1) SFH
- 2) CH

IX.1) SFH

- Imóvel até R\$ 350.000
- Percentual máximo de financiamento: R\$ 70%
- Prazo máximo: 15 anos
- Comprometimento: 25% da renda. 22% no financiamento de imóveis até R\$ 100.000
- Taxa de juros: 12% a.a. No caso de imóveis até R\$ 100.000: 8%a.a nos primeiros 36 meses e 12% a.a no restante
- Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 300,00
- Tarifa de análise jurídica: R\$ 400
- Tarifa de serviços administrativos: R\$ 25
- Sistema de Amortização: SAC

IX.2) CH

- Valor do imóvel : sem limite
- Percentual máximo de financiamento:
70% para imóveis até R\$ 400.000
60% para imóveis de R\$ 400 a R\$ 800 mil
50% para imóveis acima de R\$ 800 mil

- Prazo máximo: 15 anos
- Comprometimento: 25% da renda. 22% no financiamento de imóveis até R\$ 100.000
- Taxa de juros: 12,8% a.a. Tarifa de avaliação do imóvel: R\$ 300,00
- Tarifa de análise jurídica: R\$ 400
- Tarifa de serviços administrativos: R\$ 25
- Sistema de Amortização: SAC
- Não é permitido o uso do FGTS

5 CRÉDITO À HABITAÇÃO EM OUTROS PAÍSES

5.1 INTRODUÇÃO

A análise das experiências internacionais permite a formulação de sugestões de como deve ser feita a adequação das políticas habitacionais segundo distintos ambientes econômicos em que vive o país.

5.2 O CASO DO CHILE

Na América do Sul temos o Chile como caso mais bem sucedido na implantação de um mercado de letras hipotecárias. Neste país há uma distinção clara entre financiamentos destinados às diversas classes sociais. As famílias consideradas carentes têm intensos subsídios públicos, e estes são bastante representativos no total do gasto público. Por outro lado, financiamentos de longo prazo, para as classes média e alta ficam destinadas ao capital privado.

Praticamente não se encontram linhas de financiamento destinadas à construção. Os recursos à construção são oriundos de financiamentos próprios ou bancários, sendo o risco de venda dos imóveis de pura responsabilidade da empresa incorporadora. O governo age no sentido de fornecer ao mercado informações a respeito do montante anual de subsídios a serem concedidos, indicando quantas unidades serão demandadas.

5.2.1 Subsídios públicos

Dessa maneira o plano de subsídios à habitação se destina a famílias com renda inferior a um limite estabelecido pelo governo (US\$ 260 mensais). Temos, dentro dessa faixa de renda ainda mais 2 divisões. Existe um plano orientado para famílias com renda inferior a US\$ 120, chamado de *Viviendas Progresivas* e existe um plano voltado para famílias com renda entre US\$ 120 e US\$ 260, o *Viviendas Básicas*.

O *Viviendas Progresivas* prevê a construção de uma habitação completa em 2 etapas complementares. Primeiramente a família deve ter poupança prévia de no mínimo US\$ 260, podendo a partir de então se inscrever para receber o subsídio do Estado. Nesta 1ª etapa o adquirente recebe do Governo no máximo US\$ 4.292 para a aquisição de habitações com superfície de aproximadamente 20m², com valor de até US\$ 4.550. Porém, posteriormente se o adquirente quiser, há a possibilidade de se financiar expansões de 15m², sendo que o valor total da habitação não deve ultrapassar US\$ 6.300. Para tanto as unidades já são construídas prevendo a possibilidade de expansão futura. Na segunda etapa o adquirente se candidata a uma nova linha de subsídio, sendo que o montante total subsidiado pelo governo não pode ultrapassar 75% do valor da moradia. Para tanto, é exigida uma poupança prévia adicional, sendo restante da dívida é financiada por até 8 anos, diretamente pelo Ministério da Habitação, sobre o qual não é cobrada taxa de juros. A condição é que a prestação não ultrapasse 25% da renda familiar. Ao final do processo a família terá adquirido uma residência de 35m², com pequena poupança prévia e dívida a ser paga em prazo coerente com sua disponibilidade de renda.

O *Viviendas Básicas* oferece a possibilidade de obter subsídios de até 75% do valor da residência que, neste caso, têm área construída de 41m² e valor entre US\$ 7.800 e US\$ 10.730. O financiamento pode ser diretamente pelo Ministério da Fazenda pelo prazo de 20 anos e taxa de juros de 8% (juros reais) ao ano.

Além desses planos o governo ainda tem planos específicos para a população rural e para trabalhadores organizados em cooperativas, sindicatos e outros.

O programa chileno de maior sucesso é o Programa de Subsídio Unificado. Nele, os candidatos abrem contas de poupança destinadas exclusivamente à aquisição de unidades residenciais, tendo acesso a subsídios parciais a partir de determinada quantia em depósitos. O sistema está dividido em três grupos conforme o valor da residência ambicionada pelo poupador. Para poder entrar no sistema o poupador não pode ser dono de nenhuma outra

residência e não pode ter nenhum contrato de poupança com outra instituição financeira. Tal programa foi tão bem aceito entre as famílias chilenas que se tornou normal a abertura de contas de poupança para a aquisição de residências, por parte dos pais, em nome dos filhos quando estes completem idade em torno de 16 anos.

Como resultado temos que o montante depositado nessas contas – poupanças – serve como catalisador contínuo da construção civil no país.

A seleção dos candidatos é feita através de uma pontuação objetiva, na qual são considerados o montante depositado na conta, o tempo a que vem sendo realizado o depósito, o tamanho do grupo familiar e o total de subsídio pedido. O objetivo é premiar as famílias que realizam esforços na direção de poupar recursos para a aquisição de casa própria.

Fora os pertencentes ao Grupo 1, que têm acesso ao crédito garantido pelo Banco do Estado, todos os outros mutuários conseguem linhas de financiamento em instituições financeiras privadas, que oferecem recursos a taxas que variam de 8,5% a 11% reais ao ano, pelo prazo de 12 a 20 anos. Assim, além de funcionar como gerador constante de recursos disponíveis à construção de novas unidades, o sistema serve como motor da atividade de concessão de crédito imobiliário privado, uma vez que o montante poupado, acrescido dos subsídios públicos, gera as condições necessárias referentes às características de risco-retorno dos empréstimos, o que permite a participação de fontes autônomas de capitais no processo. Isto porque o montante dado como entrada é alto a ponto de inibir a incidência elevada de famílias inadimplentes.

Atualmente o Estado somente se encarrega de canalizar os subsídios, sendo que o projeto e o número total de residências fica a encargo da empresa que vencer a licitação.

Os interessados, pertencentes aos Grupos 2 e 3 não contam com nenhuma garantia do Estado em relação à aprovação de suas linhas de financiamento. Após escolher o imóvel a ser adquirido e receber o certificado de subsídio, estes devem se dirigir a um banco, estando sujeitos às avaliações usualmente feitas pelas entidades privadas. Estes candidatos, juntamente com aqueles que demandam financiamentos imobiliários sem a participação prévia em nenhum programa, deverão escolher um entre os processos que serão descritos a seguir.

5.2.2 Financiamento privado

O atual sistema habitacional privado é fundamental na emissão de títulos lastreados em hipotecas. O financiamento se dá através de 3 formas: Letras Hipotecárias, Hipotecas Endossáveis e *Leasing* com opção de compra.

a) Letras Hipotecárias

O empréstimo não se dá diretamente do banco para o comprador. As letras hipotecárias são emitidas pelas instituições financeiras como a contraparte do contrato de hipoteca, e estas estão sujeitas a ajustes de acordo com variações na UF (*Unidad de Fomento*). Uma vez que o imóvel seja transferido para o comprador, ele entra como colateral para o banco, que emite a letra hipotecária e a revende no mercado secundário. Desta forma, o sistema prevê uma securitização automática das hipotecas, o que gera um mercado secundário para os títulos.

O empréstimo é de no máximo 75% do valor do imóvel e a parcela mensal não pode comprometer mais de 25% da renda do mutuário. O prazo típico é de 20 anos.

O banco originador de hipotecas cobra uma taxa que cobre os custos de operação, o risco e o lucro. As letras hipotecárias são garantidas pelas instituições emissoras, o que propicia ao investidor segurança e rentabilidade. Além disso, são também os bancos os responsáveis tanto pela cobrança ao mutuário, que é feita de forma mensal, quanto pelo pagamento ao possuidor do título, que é realizado trimestralmente. Tradicionalmente os maiores investidores em letras hipotecárias chilenas são os fundos de pensão e as agências seguradoras, sendo o sistema extremamente bem-sucedido.

b) Hipotecas Endossáveis

Sob o acordo financeiro resultante em hipotecas endossáveis, a instituição empresta o dinheiro diretamente ao comprador do imóvel. Tais instituições, cujas atividades são basicamente semelhantes às das administradoras hipotecárias, emprestam até 80% do valor da propriedade, que em geral são imóveis de valores médios e altos.

O administrador de hipotecas avalia a capacidade de crédito do mutuário, estuda os títulos da propriedade e avalia o colateral. O setor é, em geral, composto por instituições que

foram tipicamente criadas por empresas de seguro de vida, que agem como os principais investidores destes títulos.

c) *Leasing* com Opção de Compra

É indicado para aqueles que não têm emprego regular ou que não tem poupança suficiente para arcar com os custos de aquisição de um imóvel financiado (cerca de 25% do valor do imóvel).

O comprador assina um contrato que estipula a parcela mensal, o preço de venda e os termos do contrato. Todas as variáveis monetárias são expressas em UF e o comprador tem a obrigação de realizar pagamentos mensais. Ao final do contrato todo o saldo acumulado, embutido os juros, serve para arcar com o pagamento ou parcial do valor da propriedade, cuja transferência somente se dá no momento do pagamento integral do imóvel, que permite pré-pagamentos a qualquer momento.

Esta modalidade se adapta bem às dificuldades encontradas aqui no Brasil por aqueles que não conseguem atender às exigências para a obtenção do crédito, seja por não terem a renda exigida ou não possuir o mínimo exigível para a entrada.

5.2.3 Quadro Comparativo

Tabela 14. Comparação Brasil - Chile

Análise das Características das Economias Brasileira e Chilena referentes ao Mercado Habitacional		
	Brasil	Chile
Informalidade	Acima de 50% da economia	Muito pequena
Indexação da economia	Vários índices distintos são utilizados, tanto em acordos privados como em títulos públicos	É utilizado tanto para contratos curtos quanto longos a UF que reflete inflação ao consumidor é cotada diariamente
Indexação de contratos imobiliários	TR no âmbito do SFH e IGP-M nos contratos particulares	Varição da UF
Prestação de financiamento imobiliário	Determinada mês a mês de acordo com os sistema de amortização escolhido	O mutuário tem certa liberdade, limitada por uma faixa na qual pode escolher o valor a ser pago no mês
Fonte de recursos para a baixa renda	Prefeituras, Governos e CEF, porém sem um plano nacional consistente para redução do déficit habitacional	Subsídio federal de cerca de 40% do valor da residência, que é escolhida pelo mutuário. O resto é privado e segue o mesmo trâmite do processo de financiamento em geral
Critério de seleção	Renda e outros fatores que pecam pela falta de transparência e objetividade	Renda e capacidade de poupança medida pelo montante depositado em conta com fim específico
Fonte de recursos para financiamentos das classes média e alta	Obrigação de destinação dos recursos da poupança e recursos dos próprios incorporadores	Totalmente privada. Em geral fundos de pensão e seguradoras são os financiadores finais
Fundos de Pensão e seguradoras	Não têm praticamente nenhum recurso destinado ao financiamento para compra de residências	Por lei podem investir até 40% do patrimônio em letras hipotecárias. Não investem tanto pois não há excesso de letras disponíveis no mercado
Instrumentos	SFH e SFI ainda em fase primária de implantação	Letras hipotecárias, hipotecas endossáveis e leasing
Securitização	Praticamente não há, apesar da existência dos pilares legais	Utilizada, ainda em pequeno alcance, mas rescendo significativamente
Juros de longo prazo (20 anos ou mais)	Alguns títulos do governo de 30 anos a taxas reais acima de 10%	Colocação pública à taxa real de 6%
Déficit Habitacional	6,5 milhões de unidades, sem perspectivas imediatas de melhora	Não há números definitivos, porém diminui ano a ano pois os números de unidades construídas superam o crescimento da população urbana
Inadimplência	Dados não definitivos estimam que seja entre 7 e 10%, sendo um dos principais fatores determinantes da ausência de capitais privados	1,5% do montante financiado e parece não preocupar os investidores desde que as garantias sejam bem especificadas
Prazo para retomada do imóvel	Com o sistema de alienação fiduciária ainda não se tem experiência suficiente para nenhuma afirmação	Não mais de 12 meses. Na prática é de 10 meses
Pré- pagamentos	Totalmente permitidos nos empréstimos da CEF	Contratos embutem multas em casos de pagamento antecipado da dívida
Sistema de informações de crédito dos mutuários	Ainda em desenvolvimento	On-line, de fácil acesso até em terminais de supermercados
Financiamento à construção	Praticamente não há financiamentos privados para construção. Maior parte oriunda dos financiamentos na planta da CEF e do plano empresário pelo SFH	Totalmente privado. Governo não participa do processo de produção de unidades, a não ser através da informação do montante de subsídios a serem liberados
Concentração da urbanização	Bastante dispersada, indiciando que os planos e soluções devem ter supervisão federal, porém criação e implantação devem ser de responsabilidade de órgãos regionais	Concentrada quase que exclusivamente em Santiago, facilitando a implantação de planos federais.

Fonte: Quadro extraído do livro "Financiamento à habitação e instabilidade econômica"

5.3 O CASO DOS ESTADOS UNIDOS

Serve como modelo de um sistema de financiamento imobiliário perfeitamente integrado ao mercado de capitais. Segundo Carneiro,

(...) o governo americano vem participando de maneira proeminente no processo de financiamento imobiliário, em especial naqueles destinados à aquisição de unidades residenciais. Sua atuação tem influenciado decisivamente o comportamento dos diversos setores participantes do mercado imobiliário, através da criação de agências governamentais ou do patrocínio de algumas entidades. Cada um desses organismos têm realizado uma ou mais das seguintes funções:

- a) Promover seguros ou garantir os empréstimos hipotecários contra o risco de inadimplência. Desta forma, certos setores da população menos favorecidos começaram a ter acesso ao crédito imobiliário e tornaram as letras hipotecárias atraentes para os investidores
- b) Introduzir e promover diversos tipos de ativos lastreados em hipotecas, garantindo esses produtos contra o risco de inadimplência. Assim, permitia que os mais diversos setores da economia, inclusive investidores institucionais, direcionassem recursos para o mercado imobiliário
- c) Padronizar os termos contratuais e a documentação dos empréstimos hipotecários, como resultado do processo de garantia e securitização das hipotecas
- d) Gerar liquidez para o mercado, através da compra de empréstimos hipotecários
- e) Promover facilidades de crédito para alguns fornecedores de financiamentos imobiliários
- f) Subsidiar financiamentos a taxa de juros inferiores a de mercado para a construção de habitações para a população de baixa renda. (CARNEIRO, 2003, p.61)

O governo americano, nas esferas federal, estadual e local tem forte atuação no processo de financiamento imobiliário.

Os principais programas de atuação do governo federal são os desenvolvidos pela *Federal Housing Administration* (FHA) de 1934, seu objetivo é fornecer financiamentos que ajudem a melhorar as condições de habitação para a população de baixa renda. O programa de maior sucesso é o de financiamentos a unidades unifamiliares. Neste programa o atrativo é a necessidade de um pagamento inicial extremamente baixo – 1,25% do valor da unidade com preço inferior a US\$ 50.000, segundo Carneiro. Além disso, o seguro contra inadimplência cobre 100% do principal, enquanto tal garantia é de cerca de 25% em hipotecas convencionais, permitindo, dessa maneira, a redução das taxas de juros cobradas aos mutuários. O prêmio referente ao seguro contra risco de inadimplência também é facilitado, por ser financiado por 30 anos.

Para a liberação do financiamento a agência leva em consideração duas variáveis: os gastos com a aquisição e utilização da residência e outros desembolsos que comprometam a

renda do adquirente. Ou seja considera-se não apenas o financiamento do imóvel mas outros gastos que também comprometem a renda líquida do mutuário.

O financiador das hipotecas é uma instituição financeira, de tal forma que a taxa de juros embutida na operação é livre. Mas neste caso as taxas de juros praticadas são as menores do mercado afinal a FHA garante a totalidade do principal em caso de inadimplência, as condições de risco das letras oriundas dos financiamentos sob esse sistema são muito pequenas.

Além desse, a FHA disponibiliza diversas outras linhas de financiamento, cada uma adequada às classes de renda dos demandantes do crédito.

Os programas dos governos estaduais e locais se tornaram realmente ativos a partir da década de 70, as principais agências habitacionais locais são as *Housing Finance Agency* (HFAs), presentes em todos os estados americanos. A característica mais importante é a de suprir a necessidade de habitação para a população de baixa e média renda. A principal fonte de recursos se dá através de títulos lastreados em hipotecas com isenção fiscal sobre ganhos. Tal emissão permite a alavancagem de um mercado líquido de letras hipotecárias locais. Como os títulos constituem-se como obrigações morais do Estado ou do governo local, eles oferecem seguros contra inadimplência que, apesar de não serem uma obrigação legal, permitem a captação a taxas mais favoráveis.

A atuação das HFAs locais vem sofrendo, ao longo do tempo, entraves ao seu pleno funcionamento através de medidas adotadas pelos poderes federais, isso em função da grande quantidade de dinheiro que estava circulando pelas agências, principalmente por causa da isenção fiscal e de outros benefícios dos investidores.

5.3.1 O mercado secundário de hipotecas

Segundo Carneiro,

(...) As garantias dadas pelas diversas esferas do governo em relação à certeza dos fluxos financeiros constituem o primórdio à atividade de compra de recebíveis imobiliários por parte dos investidores. Além disso, os parâmetros definidos pela FHA, e que tinham que ser satisfeitos pelo mutuário, forçaram o processo de padronização das hipotecas, viabilizando, desta forma, o fortalecimento do mercado secundário de letras. (...) Havia a necessidade de que o mercado secundário de hipotecas evoluísse e amadurecesse para que fossem atraídos novos investidores institucionais. A solução proveio da criação de agências regulamentadas pelo governo e que tinham como objetivo final a criação de liquidez para a comercialização de hipotecas. (CARNEIRO, 2003, p.65)

Temos três agências que foram fundamentais para esse desenvolvimento:

– A *Federal National Mortgage Association* (FNMA) foi criada em 1938 para ajudar a resolver problemas de financiamento causado pela Grande Depressão. Hoje é uma empresa privada, com o privilégio, concedido pelo Congresso, de fomentar o mercado secundário para as hipotecas convencionais, isto é, para empréstimos que não sejam concedidas pela FHA.

– A *Government National Mortgage Association* (GNMA) tem como objetivo alocar recursos para o Mercado imobiliário e dar liquidez ao mercado secundário. É também seguradora de obrigações lastreadas em hipotecas securitizadas, garantindo o pagamento dos juros e do principal. Os títulos emitidos ou garantidos por ela são títulos sem risco. Vale a pena ressaltar que ela fornece seguros para obrigações que estejam lastreadas em hipotecas emitidas ou seguradas pela FHA.

– A *Federal Home Loan Mortgage Association* (FHLMC) tem como objetivo dar liquidez às hipotecas seguradas pela FHA. Tornou-se uma empresa privada como a FNMA. É a segunda maior agência emissora de títulos baseados em hipotecas.

Estas agências não gozam de credibilidade equivalente ao do governo dos EUA, mas existe a crença generalizada que o governo americano não deixará que estas agências tornem-se inadimplentes.

Podemos dizer que há a tendência de uma menor participação do governo americano no processo de securitização de hipotecas no país, abrindo espaço para a atuação de instituições inteiramente no setor.

5.4 SUBSÍDIOS AO CRÉDITO IMOBILIÁRIO NO BRASIL

Em função dos dois casos analisados percebemos que acima de tudo, o sucesso de qualquer sistema de crédito imobiliário exige de uma definição clara a respeito de qual o papel do governo e qual o papel do setor privado. É fato que o sistema de financiamento da habitação tem um teor social acima de tudo, mas para a eficiência de qualquer arcabouço de sistema de crédito habitacional nacional, é necessário que o governo se dedique às classes mais baixas e que os incentivos corretos estejam presentes para que o setor privado assuma

efetivamente a concessão de financiamentos para a outra parcela da população. O mercado de hipotecas deve ser relativamente desenvolvido de forma tal que o investidor se sinta atraído e para que tenha as garantias necessárias.

5.4.1 A questão das Hipotecas e a importância para o desenvolvimento do Crédito Imobiliário no Brasil

No âmbito dos agentes financiadores de recursos autônomos para a aquisição da casa própria, temos que considerar que dada a natureza de longo prazo deste tipo de crédito, temos que levar em consideração o custo de oportunidade do dinheiro livre de risco, as taxas oferecidas pelo Governo no momento do lançamento dos seus títulos de longo prazo, a maioria desses títulos estão indexados a índice de preços como o IGP-M, e oferecem uma remuneração adicional que gira em torno de 10,5% a.a para prazos de maturidade que vão até 30 anos. Esta taxa consiste no piso da taxa de juros para quaisquer títulos a serem colocados no mercado.

Além dessa “taxa básica” temos um segundo componente que forma a taxa de crédito hipotecário, é o resultado do prêmio de risco estimado pelo mercado para tal atividade. O prêmio de risco é composto pelo risco de crédito, risco de liquidez e o risco de pré-pagamento.

Logo, a taxa de crédito hipotecário numa determinada data seria resultado da soma do rendimento dos títulos públicos com as mesmas características (prazo, indicador, etc) que o empréstimo hipotecário em questão e o prêmio de risco estimado pelo mercado para a concessão de crédito hipotecário.

Pré-requisitos de mercado necessários para o bom funcionamento do sistema de segurador de hipotecas: De acordo com Carneiro, são os seguintes:

- 1) Estabilidade financeira e econômica: A capacidade de pagamento real dos mutuários, calculada periodicamente, fica extremamente afetada em função das variações nominais. O distanciamento entre a prestação e o salário do mutuário, em virtude de correções não concomitantes, são motivos para a inadimplência. Além disso, o valor real dos imóveis dados em garantia torna-se extremamente sensível. Ambos os fatores acabam por elevar demasiadamente a taxa de inadimplência e reduzir o montante de capital recuperado.

- 2) Credibilidade dos contratos firmados: necessidade ter um arcabouço de mecanismos regulatórios que permitam dar uma garantia aos contratos.
- 3) Disponibilidade de dados: referentes às características dos mutuários, evolução dos preços dos imóveis financiados e da performance dos conjuntos de letras hipotecárias securitizadas anteriormente. No Brasil ainda não há dados suficientes que permitam a adoção de modelos consistentes de estimação de riscos, principalmente os de inadimplência e pré-pagamentos. O resultado é que o mercado acaba por cobrar um prêmio de risco muito superior àquele efetivamente incorrido no momento da liberação do financiamento.
- 4) Critério na concessão do financiamento: deve ser clara.
- 5) Liquidez no mercado de ativos: A facilidade de venda de imóveis que são retomados em função da inadimplência do mutuário determina, diretamente, a taxa de recuperação do capital investido.

No caso brasileiro especificamente, ainda a principal preocupação dos agentes financiadores de longo prazo deve-se à pouca confiança que se deposita no compromisso dos governos em geral em relação à manutenção do esforço voltado para a consolidação da estabilidade monetária.

Com relação ao segundo item, a implementação da alienação fiduciária no processo de financiamento, caminha nesse sentido de dar mais segurança aos credores.

A entrada do Governo como garantidor dos créditos, calculando o prêmio de risco corretamente e em compasso com a conjuntura econômica, faria que a taxa ao tomador final fosse relevantemente reduzida em termos reais.

O setor bancário ficaria encarregado de fazer a atividade para a qual foi criado, que é a de intermediação financeira, sem obrigações ineficientes de atuação como garantidor de crédito. Os agentes poupadores de longo prazo, principalmente fundos de pensão e seguradoras, teriam aumentadas suas possibilidades de investimentos, com a inclusão do mercado de letras com rendimentos superiores aos oferecidos pelo Governo. Nesse cenário o tomador final seria beneficiado através da elevação da oferta de crédito hipotecário, resultando em menores desembolsos iniciais para a aquisição da casa própria e redução das taxas cobradas.

6 CONCLUSÃO: CONTRIBUIÇÕES À ANÁLISE DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO

6.1 DISCUSSÕES DAS QUESTÕES PROPOSTAS

O presente trabalho tratou da problemática do setor de Crédito Imobiliário no Brasil, fazendo uma análise setorial no estado do Rio de Janeiro.

A coleta de dados primários e análise de dados secundários nos permitiu traçar um mapa do funcionamento do crédito imobiliário no estado. Dessa maneira o objetivo maior, que era o entendimento do mecanismo de funcionamento do setor foi atingido. Por outro lado também conseguimos identificar os principais entraves que dificultam a expansão do crédito a quem realmente precisa.

Outro ponto é que avaliando o processo em outros países fica claro que não se obtém sucesso na redução do déficit habitacional para a população de baixa renda sem a participação do estado. Este segmento de renda não tem como arcar com as taxas de juros trabalhadas no mercado, além de ser considerada uma classe de risco elevado, o que acaba por inibir a atuação privada neste segmento.

Tratamos também da questão do Crédito Imobiliário em outros países, notando que existem amplas linhas de subsídios públicos que permitem a captação pelo mercado dos recebíveis referentes aos financiamentos feitos para a aquisição de imóveis por parte da população de baixa renda. Segundo Carneiro “A intensa participação estatal no processo foi verificada inclusive em países ricos e sem problemas demasiadamente sérios decorrentes da falta de moradias, fator notório no caso brasileiro”.

Em função de tudo que foi exposto o “mapa” conseguido já permite apontar problemas e carências do sistema de crédito imobiliário. O trabalho mostrou de maneira prática, através de dados reais como está estruturado este setor e mostrou que ainda não consegue atender a

toda a população em função dos entraves inerentes ao sistema como por exemplos as elevadas exigências colocadas para a liberação do crédito.

6.2 SUGESTÃO DE TRABALHOS FUTUROS

As recomendações de trabalhos futuros são referências a temas, assuntos e/ou problemas que puderam ser encontrados e observados no decorrer do estudo, mas que não foram analisados de maneira aprofundada por não fazer parte do escopo definido para este trabalho.

6.2.1 Seguros e Riscos

Pelo que os estudos mostram a ajuda governamental apresenta-se de duas maneiras distintas, a primeira consiste em subsídios diretos à taxa de juros paga pelo mutuário que se revelar incapaz de captar no mercado livre. A segunda toma a forma de seguros contra inadimplência nos financiamentos. Este poderia ser o tema de um trabalho futuro.

No Brasil, especificamente, não temos um mercado segurador que permita ao mercado distribuir de maneira eficiente os riscos envolvidos na operação de financiamento. Neste ponto específico se faz necessária a intervenção estatal para que as instituições participantes no processo aceitem incorrer em riscos dos quais não é possível precaver-se. De modo contrário, como é o quadro atual, continuaremos com o fechamento do mercado privado para financiamentos de baixo valor, excluindo a população carente de qualquer possibilidade de adquirir um imóvel.

Por outro lado, é muito importante ressaltar que a cobertura contra o risco de inadimplência, isolada de outras medidas complementares, não será suficiente para solucionar o problema de escassez de recursos.

De acordo com Carneiro:

(..) Isto deriva do fato de que a taxa de juros do tomador final é composta da soma de dois componentes. O primeiro, é medido pelo custo de oportunidade do dinheiro, representado pela remuneração de títulos sem risco de crédito. Este, por sua vez, é medido, em geral, pela taxa de títulos públicos federais com indexadores e prazos semelhantes ao financiamento em questão. O segundo fator que compõe a taxa final resulta do prêmio de risco envolvido na operação, e que deve ser calculado pelos investidores. Tal prêmio é tão maior quanto maior for a desconfiança em relação ao fluxo de recebimento dos valores contratados.

No âmbito do investidor em letras hipotecárias, este incorre além do risco de inadimplência também no risco de pré-pagamento. O risco de inadimplência tem impacto direto sobre a remuneração, uma vez que os custos associados à retomada e venda dos imóveis costumam superar o valor do principal no momento em que o mutuário interrompe o pagamento das prestações. Já o risco de pré-pagamento que consiste na quitação antecipada da dívida com o banco por parte do mutuário, isto apesar de ser bom para o mutuário, afinal está se livrando antecipadamente da dívida, é ruim para o investidor pois reduz o rendimento em letras que foram securitizadas. Como tais letras sofrem redução do rendimento, o investidor final absorve os prejuízos se o principal é quitado parcial ou integralmente antes do prazo definido. Isto decorre do fato de que a taxa de juros paga pelo mutuário é superior àquela recebida pelo adquirente das letras e, portanto, qualquer pagamento antecipado é descontado, a uma taxa maior que a correspondente à letra.

Disso podemos concluir que mesmo que o governo garanta o pagamento em casos de inadimplência, o somatório dos juros cobrados nos títulos públicos com o risco de pré-pagamentos levaria a taxa dos financiamentos imobiliários a valores das prestações superiores àquelas que as famílias de baixa renda suportariam.

Ou seja, os subsídios governamentais deverão abranger, além do risco de inadimplência, o diferencial existente entre as taxas de juros dos títulos públicos e as taxas máximas que podem ser obradas ao mutuário sem que estas inviabilizem o pagamento das parcelas resultantes do financiamento.

Dessa maneira a questão dos riscos e do mercado securitizador deve ser estudado mais detalhadamente.

6.2.2 Crédito Imobiliário e Gastos do Governo

Uma lição importante do caso chileno é referente ao comprometimento da renda com as parcelas. É essencial que, no caso de financiamento de um imóvel na planta ou em construção, os orçamentos das famílias não sejam demasiadamente pressionados durante o período de construção das unidades uma vez que não lhes é possível, tipicamente, arcar com os custos referentes a duas habitações têm condições de disponibilizar parcela significativa da renda, que em geral gira em torno de 20%, para pagamento das prestações. No Chile, a saída para esse caso é a acumulação de poupança prévia, observada as limitações individuais, feita

num período prolongado de tempo, cujo saldo seja suficiente para cobrir os custos referentes ao financiamento durante as obras.

Desta forma, os adquirentes que conseguissem acumular recursos suficientes em contas específicas, teriam acesso ao subsídio público em montante igual àquele que tornasse possível a venda dos títulos no mercado secundário a taxas competitivas.

Assim, o montante despendido pela esfera pública seria o mínimo necessário para alavancar o processo, uma vez que a maior parte dos recursos seria oriunda das grandes poupadoras de longo prazo.

O crédito à habitação é mais complexo que os outros tipos de créditos, principalmente por se tratar de um financiamento de longo prazo, e a escassez de recursos de longo prazo é uma deficiência antiga do mercado financeiro brasileiro, e por outro lado, o mercado do setor habitacional é altamente dependente desses fundos.

Faz-se necessária a busca de mecanismos de financiamento que atendam aos requisitos de diminuir significativamente o déficit habitacional sem que se transforme em uma fonte permanente de agravamento da situação fiscal do governo a longo prazo.

As experiências citadas servem de base para uma discussão mais aprofundada, a revisão destas experiências deve ser útil para o desenho de caminho a seguir, em matéria de políticas públicas com o financiamento imobiliário.

Como podemos concluir através do relato da experiência brasileira desde a criação do SFH, as soluções de financiamento que não atendam os requisitos de coerência macroeconômica estarão fadadas a entrar no colapso e a agravar os desequilíbrios macroeconômicos, passando a tornar-se o problema central como o que aconteceu nos anos 80 no Brasil – ao invés de fazer parte da solução, a exemplo do que ocorreu nos anos 30 na economia americana.

O Brasil precisa conceber mecanismos compatíveis com o equilíbrio macroeconômico corretos, como incentivo à expansão da oferta e desincentivo à inadimplência. Afinal, a redução dos custos privados da inadimplência permitiria redução dos *spreads* entre as taxas de remuneração da poupança e os custos finais de financiamento ao mutuário, conseguindo dessa maneira tornar o sistema de crédito imobiliário acessível definitivamente.

REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO E POUPANÇA (ABECIP). *O Sistema Financeiro da Habitação em seus 30 Anos de Existência – Realizações, Entraves e Novas Proposições*. ABECIP, 1994.

_____. *SFI – Um Novo Modelo Habitacional*. ABECIP, 1996. Abreu, M. de P. (Org.). “A Ordem do Progresso – Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989”. Rio de Janeiro: Campus. 1990.

CARNEIRO, Dionísio Dias; GOLDFAJN, Ilan. *A Securitização de Hipotecas no Brasil*. TD nº 426 – PUC-RJ, julho 2000.

CARNEIRO, Dionísio Dias; VALPASSOS, Marcus Vinicius. *Financiamento à habitação e instabilidade econômica*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2003.

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S. *Macroeconomia*. 5. ed. São Paulo: Makron Books; McGraw-Hill, 1991.

FERREIRA, Thais Porto. *A Concessão de Subsídios por meio do Sistema de Financiamento de Habitação*. Dissertação de Mestrado – Departamento de Economia da PUC-Rio, 2004.

KING, M. A. *An Econometric Model of Tenure Choice and Demand for Housing as a Joint Decision*. Journal of Public Economics, outubro, 1980.

REZENDE, T. C. *Os Subsídios Dados aos Mutuários do Sistema Financeiro de Habitação: Um Instrumento a Serviço de Uma Minoria Privilegiada*. Junho, 1993.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. *Administração financeira – corporate finance*. São Paulo: Atlas, 1995.

_____. *Os Subsídios Dados aos Mutuários do Sistema Financeiro da Habitação – Um Sistema a Serviço de Uma Minoria Privilegiada*. Monografia.

SANTOS, Cláudio Hamiltom M. *Políticas Federais de Habitação no Brasil: 1964/1998*. TD nº 654, IPEA, 1999.

VARIAN, HAL R. *Microeconomia: princípios básicos*. Tradução da 4. ed. americana por Ricardo Inojosa. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

ANEXO I: EXEMPLO DE CÁLCULO DO IRR (TAXA INTERNA DE RETORNO)

Cenário II da Caixa Econômica Federal

Dados	
Custos iniciais	1320
Taxa de Serviços Administrativos (TSA) - mensal	14,08
Seguro de Danos Físicos do Imóvel - DFI	0,03%
Seguro de Morte e Invalidez Permanente - MIP	0,05%
Valor do Imóvel	R\$ 220.000,00
Valor Financiado	R\$ 132.000,00
Período (nº de meses)	240
Taxa de Juros (% a.a.)	12
TR (%a.m) com base em nov/06	0,18

SAC											
			Valor do imóvel							RS 220.000	
			Tarifa de serviços administrativos (mensal)							RS 14,08	
			Seguro MIP							0,05%	
			Seguro DFI							0,03%	
Período	Taxas Iniciais	TSA	MIP	DFI	Prestação	Juros	Amortização	Saldo devedor	Total pago no mês		
0	1320,00							132.000,00	130.680,00		
1		14,08	65,45	55,00	R\$ 1.802,52	R\$ 1.252,52	R\$ 550,00	131.687,44	(1.937,05)		
2		14,08	65,29	55,00	R\$ 1.799,55	R\$ 1.249,55	R\$ 550,00	131.374,31	(1.933,93)		
3		14,08	65,14	55,00	R\$ 1.796,58	R\$ 1.246,58	R\$ 550,00	131.060,62	(1.930,80)		
4		14,08	64,98	55,00	R\$ 1.793,61	R\$ 1.243,61	R\$ 550,00	130.746,36	(1.927,67)		
5		14,08	64,82	55,00	R\$ 1.790,63	R\$ 1.240,63	R\$ 550,00	130.431,54	(1.924,53)		
6		14,08	64,67	55,00	R\$ 1.787,64	R\$ 1.237,64	R\$ 550,00	130.116,16	(1.921,39)		
7		14,08	64,51	55,00	R\$ 1.784,65	R\$ 1.234,65	R\$ 550,00	129.800,20	(1.918,24)		
8		14,08	64,35	55,00	R\$ 1.781,65	R\$ 1.231,65	R\$ 550,00	129.483,68	(1.915,08)		
9		14,08	64,20	55,00	R\$ 1.778,64	R\$ 1.228,64	R\$ 550,00	129.166,59	(1.911,92)		
10		14,08	64,04	55,00	R\$ 1.775,64	R\$ 1.225,64	R\$ 550,00	128.848,93	(1.908,75)		
11		14,08	63,88	55,00	R\$ 1.772,62	R\$ 1.222,62	R\$ 550,00	128.530,70	(1.905,58)		
12		14,08	63,72	55,00	R\$ 1.769,60	R\$ 1.219,60	R\$ 550,00	128.211,89	(1.902,40)		
13		14,08	63,56	55,00	R\$ 1.778,91	R\$ 1.216,58	R\$ 562,33	127.880,18	(1.911,55)		
14		14,08	63,39	55,00	R\$ 1.775,76	R\$ 1.213,43	R\$ 562,33	127.547,87	(1.908,23)		
15		14,08	63,23	55,00	R\$ 1.772,61	R\$ 1.210,28	R\$ 562,33	127.214,96	(1.904,91)		
16		14,08	63,06	55,00	R\$ 1.769,45	R\$ 1.207,12	R\$ 562,33	126.881,46	(1.901,59)		
17		14,08	62,89	55,00	R\$ 1.766,28	R\$ 1.203,95	R\$ 562,33	126.547,35	(1.898,26)		
18		14,08	62,73	55,00	R\$ 1.763,11	R\$ 1.200,78	R\$ 562,33	126.212,65	(1.894,92)		
19		14,08	62,56	55,00	R\$ 1.759,94	R\$ 1.197,61	R\$ 562,33	125.877,34	(1.891,58)		
20		14,08	62,39	55,00	R\$ 1.756,76	R\$ 1.194,42	R\$ 562,33	125.541,43	(1.888,23)		
21		14,08	62,23	55,00	R\$ 1.753,57	R\$ 1.191,24	R\$ 562,33	125.204,91	(1.884,88)		
22		14,08	62,06	55,00	R\$ 1.750,38	R\$ 1.188,04	R\$ 562,33	124.867,79	(1.881,52)		
23		14,08	61,89	55,00	R\$ 1.747,18	R\$ 1.184,84	R\$ 562,33	124.530,07	(1.878,15)		
24		14,08	61,72	55,00	R\$ 1.743,97	R\$ 1.181,64	R\$ 562,33	124.191,73	(1.874,78)		
25		14,08	61,55	55,00	R\$ 1.753,39	R\$ 1.178,43	R\$ 574,96	123.840,16	(1.884,02)		
26		14,08	61,37	55,00	R\$ 1.750,06	R\$ 1.175,09	R\$ 574,96	123.487,96	(1.880,51)		
27		14,08	61,20	55,00	R\$ 1.746,71	R\$ 1.171,75	R\$ 574,96	123.135,12	(1.876,99)		
28		14,08	61,02	55,00	R\$ 1.743,37	R\$ 1.168,40	R\$ 574,96	122.781,65	(1.873,47)		
29		14,08	60,85	55,00	R\$ 1.740,01	R\$ 1.165,05	R\$ 574,96	122.427,54	(1.869,94)		
30		14,08	60,67	55,00	R\$ 1.736,65	R\$ 1.161,69	R\$ 574,96	122.072,79	(1.866,40)		
31		14,08	60,49	55,00	R\$ 1.733,29	R\$ 1.158,32	R\$ 574,96	121.717,41	(1.862,86)		
32		14,08	60,32	55,00	R\$ 1.729,91	R\$ 1.154,95	R\$ 574,96	121.361,39	(1.859,31)		
33		14,08	60,14	55,00	R\$ 1.726,53	R\$ 1.151,57	R\$ 574,96	121.004,72	(1.855,75)		
34		14,08	59,96	55,00	R\$ 1.723,15	R\$ 1.148,19	R\$ 574,96	120.647,42	(1.852,19)		
35		14,08	59,78	55,00	R\$ 1.719,76	R\$ 1.144,80	R\$ 574,96	120.289,47	(1.848,62)		
36		14,08	59,61	55,00	R\$ 1.716,36	R\$ 1.141,40	R\$ 574,96	119.930,88	(1.845,05)		
37		14,08	59,42	55,00	R\$ 1.725,90	R\$ 1.138,00	R\$ 587,90	119.558,71	(1.854,40)		
38		14,08	59,24	55,00	R\$ 1.722,36	R\$ 1.134,47	R\$ 587,90	119.185,87	(1.850,68)		
39		14,08	59,05	55,00	R\$ 1.718,83	R\$ 1.130,93	R\$ 587,90	118.812,36	(1.846,96)		
40		14,08	58,86	55,00	R\$ 1.715,28	R\$ 1.127,39	R\$ 587,90	118.438,18	(1.843,23)		
41		14,08	58,68	55,00	R\$ 1.711,73	R\$ 1.123,84	R\$ 587,90	118.063,32	(1.839,49)		
42		14,08	58,49	55,00	R\$ 1.708,17	R\$ 1.120,28	R\$ 587,90	117.687,79	(1.835,75)		
43		14,08	58,30	55,00	R\$ 1.704,61	R\$ 1.116,72	R\$ 587,90	117.311,58	(1.832,00)		
44		14,08	58,12	55,00	R\$ 1.701,04	R\$ 1.113,15	R\$ 587,90	116.934,70	(1.828,24)		
45		14,08	57,93	55,00	R\$ 1.697,47	R\$ 1.109,57	R\$ 587,90	116.557,14	(1.824,47)		
46		14,08	57,74	55,00	R\$ 1.693,88	R\$ 1.105,99	R\$ 587,90	116.178,90	(1.820,70)		
47		14,08	57,55	55,00	R\$ 1.690,29	R\$ 1.102,40	R\$ 587,90	115.799,98	(1.816,93)		
48		14,08	57,36	55,00	R\$ 1.686,70	R\$ 1.098,80	R\$ 587,90	115.420,38	(1.813,14)		
49		14,08	57,17	55,00	R\$ 1.696,35	R\$ 1.095,20	R\$ 601,15	115.026,85	(1.822,60)		
50		14,08	56,97	55,00	R\$ 1.692,61	R\$ 1.091,47	R\$ 601,15	114.632,60	(1.818,67)		
51		14,08	56,78	55,00	R\$ 1.688,87	R\$ 1.087,73	R\$ 601,15	114.237,65	(1.814,73)		
52		14,08	56,58	55,00	R\$ 1.685,13	R\$ 1.083,98	R\$ 601,15	113.841,99	(1.810,78)		
53		14,08	56,38	55,00	R\$ 1.681,37	R\$ 1.080,22	R\$ 601,15	113.445,61	(1.806,83)		
54		14,08	56,19	55,00	R\$ 1.677,61	R\$ 1.076,46	R\$ 601,15	113.048,53	(1.802,87)		
55		14,08	55,99	55,00	R\$ 1.673,84	R\$ 1.072,69	R\$ 601,15	112.650,72	(1.798,91)		
56		14,08	55,79	55,00	R\$ 1.670,07	R\$ 1.068,92	R\$ 601,15	112.252,21	(1.794,94)		
57		14,08	55,59	55,00	R\$ 1.666,29	R\$ 1.065,14	R\$ 601,15	111.852,97	(1.790,96)		
58		14,08	55,39	55,00	R\$ 1.662,50	R\$ 1.061,35	R\$ 601,15	111.453,02	(1.786,97)		
59		14,08	55,19	55,00	R\$ 1.658,70	R\$ 1.057,55	R\$ 601,15	111.052,35	(1.782,98)		
60		14,08	54,99	55,00	R\$ 1.654,90	R\$ 1.053,75	R\$ 601,15	110.650,96	(1.778,97)		
61		14,08	54,79	55,00	R\$ 1.664,67	R\$ 1.049,94	R\$ 614,73	110.235,26	(1.788,54)		
62		14,08	54,58	55,00	R\$ 1.660,73	R\$ 1.046,00	R\$ 614,73	109.818,82	(1.784,39)		

63	14,08	54,37	55,00	R\$	1.656,78	R\$	1.042,05	R\$	614,73	109.401,63	(1.780,23)
64	14,08	54,16	55,00	R\$	1.652,82	R\$	1.038,09	R\$	614,73	108.983,69	(1.776,06)
65	14,08	53,96	55,00	R\$	1.648,85	R\$	1.034,12	R\$	614,73	108.564,99	(1.771,89)
66	14,08	53,75	55,00	R\$	1.644,88	R\$	1.030,15	R\$	614,73	108.145,55	(1.767,71)
67	14,08	53,54	55,00	R\$	1.640,90	R\$	1.026,17	R\$	614,73	107.725,35	(1.763,52)
68	14,08	53,33	55,00	R\$	1.636,91	R\$	1.022,18	R\$	614,73	107.304,39	(1.759,32)
69	14,08	53,12	55,00	R\$	1.632,92	R\$	1.018,19	R\$	614,73	106.882,68	(1.755,12)
70	14,08	52,91	55,00	R\$	1.628,92	R\$	1.014,19	R\$	614,73	106.460,21	(1.750,91)
71	14,08	52,70	55,00	R\$	1.624,91	R\$	1.010,18	R\$	614,73	106.036,97	(1.746,69)
72	14,08	52,49	55,00	R\$	1.620,89	R\$	1.006,16	R\$	614,73	105.612,98	(1.742,46)
73	14,08	52,27	55,00	R\$	1.616,89	R\$	1.002,14	R\$	628,65	105.174,30	(1.738,24)
74	14,08	52,05	55,00	R\$	1.612,63	R\$	997,98	R\$	628,65	104.734,84	(1.734,02)
75	14,08	51,83	55,00	R\$	1.622,46	R\$	993,81	R\$	628,65	104.294,58	(1.729,77)
76	14,08	51,62	55,00	R\$	1.618,28	R\$	989,63	R\$	628,65	103.853,53	(1.725,52)
77	14,08	51,40	55,00	R\$	1.614,09	R\$	985,44	R\$	628,65	103.411,69	(1.721,27)
78	14,08	51,18	55,00	R\$	1.609,90	R\$	981,25	R\$	628,65	102.969,05	(1.717,02)
79	14,08	50,96	55,00	R\$	1.605,70	R\$	977,05	R\$	628,65	102.525,62	(1.712,77)
80	14,08	50,73	55,00	R\$	1.601,49	R\$	972,84	R\$	628,65	102.081,39	(1.708,52)
81	14,08	50,51	55,00	R\$	1.597,28	R\$	968,63	R\$	628,65	101.636,36	(1.704,27)
82	14,08	50,29	55,00	R\$	1.593,06	R\$	964,41	R\$	628,65	101.190,53	(1.700,02)
83	14,08	50,07	55,00	R\$	1.588,82	R\$	960,18	R\$	628,65	100.743,89	(1.695,77)
84	14,08	49,85	55,00	R\$	1.584,59	R\$	955,94	R\$	628,65	100.296,46	(1.691,52)
85	14,08	49,62	55,00	R\$	1.594,62	R\$	951,69	R\$	642,93	99.833,94	(1.687,27)
86	14,08	49,39	55,00	R\$	1.590,23	R\$	947,30	R\$	642,93	99.370,59	(1.683,02)
87	14,08	49,16	55,00	R\$	1.585,83	R\$	942,91	R\$	642,93	98.906,41	(1.678,77)
88	14,08	48,93	55,00	R\$	1.581,43	R\$	938,50	R\$	642,93	98.441,39	(1.674,52)
89	14,08	48,69	55,00	R\$	1.577,02	R\$	934,09	R\$	642,93	97.975,54	(1.670,27)
90	14,08	48,46	55,00	R\$	1.572,60	R\$	929,67	R\$	642,93	97.508,84	(1.666,02)
91	14,08	48,23	55,00	R\$	1.568,17	R\$	925,24	R\$	642,93	97.041,31	(1.661,77)
92	14,08	48,00	55,00	R\$	1.563,73	R\$	920,80	R\$	642,93	96.572,94	(1.657,52)
93	14,08	47,76	55,00	R\$	1.559,29	R\$	916,36	R\$	642,93	96.103,72	(1.653,27)
94	14,08	47,53	55,00	R\$	1.554,83	R\$	911,91	R\$	642,93	95.633,66	(1.649,02)
95	14,08	47,30	55,00	R\$	1.550,37	R\$	907,45	R\$	642,93	95.162,76	(1.644,77)
96	14,08	47,06	55,00	R\$	1.545,91	R\$	902,98	R\$	642,93	94.691,01	(1.640,52)
97	14,08	46,82	55,00	R\$	1.556,08	R\$	898,50	R\$	657,58	94.203,76	(1.636,27)
98	14,08	46,58	55,00	R\$	1.551,46	R\$	893,88	R\$	657,58	93.715,63	(1.632,02)
99	14,08	46,33	55,00	R\$	1.546,82	R\$	889,25	R\$	657,58	93.226,62	(1.627,77)
100	14,08	46,09	55,00	R\$	1.542,18	R\$	884,61	R\$	657,58	92.736,74	(1.623,52)
101	14,08	45,85	55,00	R\$	1.537,54	R\$	879,96	R\$	657,58	92.245,97	(1.619,27)
102	14,08	45,60	55,00	R\$	1.532,88	R\$	875,30	R\$	657,58	91.754,32	(1.615,02)
103	14,08	45,36	55,00	R\$	1.528,21	R\$	870,64	R\$	657,58	91.261,79	(1.610,77)
104	14,08	45,11	55,00	R\$	1.523,54	R\$	865,96	R\$	657,58	90.768,37	(1.606,52)
105	14,08	44,87	55,00	R\$	1.518,86	R\$	861,28	R\$	657,58	90.274,06	(1.602,27)
106	14,08	44,62	55,00	R\$	1.514,17	R\$	856,59	R\$	657,58	89.778,87	(1.598,02)
107	14,08	44,37	55,00	R\$	1.509,47	R\$	851,89	R\$	657,58	89.282,78	(1.593,77)
108	14,08	44,13	55,00	R\$	1.504,76	R\$	847,19	R\$	657,58	88.785,80	(1.589,52)
109	14,08	43,87	55,00	R\$	1.515,09	R\$	842,47	R\$	672,62	88.272,89	(1.585,27)
110	14,08	43,62	55,00	R\$	1.510,22	R\$	837,60	R\$	672,62	87.759,05	(1.581,02)
111	14,08	43,36	55,00	R\$	1.505,35	R\$	832,73	R\$	672,62	87.244,28	(1.576,77)
112	14,08	43,10	55,00	R\$	1.500,46	R\$	827,84	R\$	672,62	86.728,59	(1.572,52)
113	14,08	42,85	55,00	R\$	1.495,57	R\$	822,95	R\$	672,62	86.211,98	(1.568,27)
114	14,08	42,59	55,00	R\$	1.490,67	R\$	818,05	R\$	672,62	85.694,43	(1.564,02)
115	14,08	42,33	55,00	R\$	1.485,76	R\$	813,14	R\$	672,62	85.175,95	(1.559,77)
116	14,08	42,07	55,00	R\$	1.480,84	R\$	808,22	R\$	672,62	84.656,55	(1.555,52)
117	14,08	41,82	55,00	R\$	1.475,91	R\$	803,29	R\$	672,62	84.136,20	(1.551,27)
118	14,08	41,56	55,00	R\$	1.470,97	R\$	798,35	R\$	672,62	83.614,92	(1.547,02)
119	14,08	41,30	55,00	R\$	1.466,02	R\$	793,40	R\$	672,62	83.092,70	(1.542,77)
120	14,08	41,04	55,00	R\$	1.461,07	R\$	788,45	R\$	672,62	82.569,55	(1.538,52)
121	14,08	40,77	55,00	R\$	1.471,56	R\$	783,49	R\$	688,08	82.029,99	(1.534,27)
122	14,08	40,50	55,00	R\$	1.466,45	R\$	778,37	R\$	688,08	81.489,46	(1.530,02)
123	14,08	40,23	55,00	R\$	1.461,32	R\$	773,24	R\$	688,08	80.947,96	(1.525,77)
124	14,08	39,96	55,00	R\$	1.456,18	R\$	768,10	R\$	688,08	80.405,49	(1.521,52)
125	14,08	39,69	55,00	R\$	1.451,03	R\$	762,95	R\$	688,08	79.862,04	(1.517,27)
126	14,08	39,42	55,00	R\$	1.445,87	R\$	757,79	R\$	688,08	79.317,61	(1.513,02)
127	14,08	39,15	55,00	R\$	1.440,71	R\$	752,63	R\$	688,08	78.772,20	(1.508,77)
128	14,08	38,88	55,00	R\$	1.435,53	R\$	747,45	R\$	688,08	78.225,81	(1.504,52)
129	14,08	38,61	55,00	R\$	1.430,35	R\$	742,27	R\$	688,08	77.678,44	(1.500,27)
130	14,08	38,33	55,00	R\$	1.425,15	R\$	737,07	R\$	688,08	77.130,09	(1.496,02)
131	14,08	38,06	55,00	R\$	1.419,95	R\$	731,87	R\$	688,08	76.580,75	(1.491,77)
132	14,08	37,79	55,00	R\$	1.414,74	R\$	726,66	R\$	688,08	76.030,42	(1.487,52)

133	14,08	37,51	55,00	R\$	1.425,42	R\$	721,44	R\$	703,99	75.463,19	(1.532,01)
134	14,08	37,22	55,00	R\$	1.420,04	R\$	716,05	R\$	703,99	74.894,94	(1.526,34)
135	14,08	36,94	55,00	R\$	1.414,65	R\$	710,66	R\$	703,99	74.325,68	(1.520,67)
136	14,08	36,66	55,00	R\$	1.409,25	R\$	705,26	R\$	703,99	73.755,38	(1.514,98)
137	14,08	36,37	55,00	R\$	1.403,83	R\$	699,85	R\$	703,99	73.184,07	(1.509,29)
138	14,08	36,09	55,00	R\$	1.398,41	R\$	694,43	R\$	703,99	72.611,72	(1.503,58)
139	14,08	35,80	55,00	R\$	1.392,98	R\$	689,00	R\$	703,99	72.038,35	(1.497,87)
140	14,08	35,52	55,00	R\$	1.387,54	R\$	683,56	R\$	703,99	71.463,94	(1.492,14)
141	14,08	35,23	55,00	R\$	1.382,09	R\$	678,11	R\$	703,99	70.888,50	(1.486,40)
142	14,08	34,95	55,00	R\$	1.376,63	R\$	672,65	R\$	703,99	70.312,03	(1.480,66)
143	14,08	34,66	55,00	R\$	1.371,16	R\$	667,18	R\$	703,99	69.734,51	(1.474,90)
144	14,08	34,37	55,00	R\$	1.365,68	R\$	661,70	R\$	703,99	69.155,96	(1.469,13)
145	14,08	34,07	55,00	R\$	1.376,58	R\$	656,21	R\$	720,37	68.559,98	(1.479,74)
146	14,08	33,78	55,00	R\$	1.370,93	R\$	650,55	R\$	720,37	67.962,93	(1.473,78)
147	14,08	33,48	55,00	R\$	1.365,26	R\$	644,89	R\$	720,37	67.364,80	(1.467,82)
148	14,08	33,18	55,00	R\$	1.359,59	R\$	639,21	R\$	720,37	66.765,60	(1.461,85)
149	14,08	32,88	55,00	R\$	1.353,90	R\$	633,52	R\$	720,37	66.165,32	(1.455,86)
150	14,08	32,59	55,00	R\$	1.348,20	R\$	627,83	R\$	720,37	65.563,96	(1.449,87)
151	14,08	32,29	55,00	R\$	1.342,50	R\$	622,12	R\$	720,37	64.961,52	(1.443,86)
152	14,08	31,99	55,00	R\$	1.336,78	R\$	616,41	R\$	720,37	64.358,00	(1.437,85)
153	14,08	31,69	55,00	R\$	1.331,05	R\$	610,68	R\$	720,37	63.753,39	(1.431,82)
154	14,08	31,38	55,00	R\$	1.325,32	R\$	604,94	R\$	720,37	63.147,69	(1.425,78)
155	14,08	31,08	55,00	R\$	1.319,57	R\$	599,20	R\$	720,37	62.540,90	(1.419,73)
156	14,08	30,78	55,00	R\$	1.313,81	R\$	593,44	R\$	720,37	61.933,02	(1.413,67)
157	14,08	30,47	55,00	R\$	1.324,97	R\$	587,67	R\$	737,30	61.307,12	(1.424,52)
158	14,08	30,16	55,00	R\$	1.319,03	R\$	581,73	R\$	737,30	60.680,10	(1.418,27)
159	14,08	29,85	55,00	R\$	1.313,08	R\$	575,78	R\$	737,30	60.051,95	(1.412,00)
160	14,08	29,53	55,00	R\$	1.307,12	R\$	569,82	R\$	737,30	59.422,67	(1.405,73)
161	14,08	29,22	55,00	R\$	1.301,15	R\$	563,85	R\$	737,30	58.792,26	(1.399,45)
162	14,08	28,91	55,00	R\$	1.295,17	R\$	557,87	R\$	737,30	58.160,72	(1.393,15)
163	14,08	28,59	55,00	R\$	1.289,17	R\$	551,88	R\$	737,30	57.528,04	(1.386,84)
164	14,08	28,28	55,00	R\$	1.283,17	R\$	545,87	R\$	737,30	56.894,22	(1.380,53)
165	14,08	27,96	55,00	R\$	1.277,16	R\$	539,86	R\$	737,30	56.259,26	(1.374,20)
166	14,08	27,64	55,00	R\$	1.271,13	R\$	533,83	R\$	737,30	55.623,16	(1.367,86)
167	14,08	27,33	55,00	R\$	1.265,09	R\$	527,80	R\$	737,30	54.985,91	(1.361,50)
168	14,08	27,01	55,00	R\$	1.259,05	R\$	521,75	R\$	737,30	54.347,52	(1.355,14)
169	14,08	26,68	55,00	R\$	1.270,52	R\$	515,69	R\$	754,83	53.690,45	(1.366,28)
170	14,08	26,36	55,00	R\$	1.264,28	R\$	509,46	R\$	754,83	53.032,20	(1.359,72)
171	14,08	26,03	55,00	R\$	1.258,04	R\$	503,21	R\$	754,83	52.372,76	(1.353,15)
172	14,08	25,70	55,00	R\$	1.251,78	R\$	496,95	R\$	754,83	51.712,14	(1.346,56)
173	14,08	25,37	55,00	R\$	1.245,51	R\$	490,69	R\$	754,83	51.050,33	(1.339,96)
174	14,08	25,04	55,00	R\$	1.239,23	R\$	484,41	R\$	754,83	50.387,33	(1.333,36)
175	14,08	24,71	55,00	R\$	1.232,94	R\$	478,11	R\$	754,83	49.723,14	(1.326,73)
176	14,08	24,38	55,00	R\$	1.226,64	R\$	471,81	R\$	754,83	49.057,75	(1.320,10)
177	14,08	24,05	55,00	R\$	1.220,33	R\$	465,50	R\$	754,83	48.391,17	(1.313,46)
178	14,08	23,72	55,00	R\$	1.214,00	R\$	459,17	R\$	754,83	47.723,39	(1.306,80)
179	14,08	23,39	55,00	R\$	1.207,66	R\$	452,84	R\$	754,83	47.054,40	(1.300,13)
180	14,08	23,05	55,00	R\$	1.201,32	R\$	446,49	R\$	754,83	46.384,21	(1.293,45)
181	14,08	22,71	55,00	R\$	1.213,20	R\$	440,13	R\$	773,07	45.694,58	(1.304,99)
182	14,08	22,37	55,00	R\$	1.206,66	R\$	433,59	R\$	773,07	45.003,70	(1.298,10)
183	14,08	22,02	55,00	R\$	1.200,10	R\$	427,03	R\$	773,07	44.311,58	(1.291,20)
184	14,08	21,68	55,00	R\$	1.193,53	R\$	420,46	R\$	773,07	43.618,22	(1.284,29)
185	14,08	21,33	55,00	R\$	1.186,95	R\$	413,88	R\$	773,07	42.923,60	(1.277,37)
186	14,08	20,99	55,00	R\$	1.180,36	R\$	407,29	R\$	773,07	42.227,74	(1.270,43)
187	14,08	20,64	55,00	R\$	1.173,76	R\$	400,69	R\$	773,07	41.530,63	(1.263,48)
188	14,08	20,29	55,00	R\$	1.167,15	R\$	394,08	R\$	773,07	40.832,26	(1.256,52)
189	14,08	19,95	55,00	R\$	1.160,52	R\$	387,45	R\$	773,07	40.132,64	(1.249,55)
190	14,08	19,60	55,00	R\$	1.153,88	R\$	380,81	R\$	773,07	39.431,76	(1.242,56)
191	14,08	19,25	55,00	R\$	1.147,23	R\$	374,16	R\$	773,07	38.729,62	(1.235,56)
192	14,08	18,90	55,00	R\$	1.140,57	R\$	367,50	R\$	773,07	38.026,21	(1.228,55)
193	14,08	18,54	55,00	R\$	1.133,90	R\$	360,82	R\$	792,21	37.302,40	(1.240,65)
194	14,08	18,18	55,00	R\$	1.146,17	R\$	353,95	R\$	792,21	36.577,28	(1.233,43)
195	14,08	17,82	55,00	R\$	1.139,29	R\$	347,07	R\$	792,21	35.850,86	(1.226,18)
196	14,08	17,46	55,00	R\$	1.132,39	R\$	340,18	R\$	792,21	35.123,14	(1.218,93)
197	14,08	17,09	55,00	R\$	1.125,49	R\$	333,28	R\$	792,21	34.394,10	(1.211,66)
198	14,08	16,73	55,00	R\$	1.118,57	R\$	326,36	R\$	792,21	33.663,76	(1.204,38)
199	14,08	16,37	55,00	R\$	1.111,64	R\$	319,43	R\$	792,21	32.932,10	(1.197,09)
200	14,08	16,00	55,00	R\$	1.104,70	R\$	312,49	R\$	792,21	32.199,12	(1.189,78)
201	14,08	15,64	55,00	R\$	1.097,74	R\$	305,53	R\$	792,21	31.464,82	(1.182,46)
202	14,08	15,27	55,00	R\$	1.090,78	R\$	298,56	R\$	792,21	30.729,21	(1.175,13)

ANEXO II: ÍNTEGRA DAS RESOLUÇÕES

RESOLUCAO 3.410

Altera o art. 16 do Regulamento anexo à Resolução 3.347, de 2006, que dispõe sobre o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9º da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, em sessão realizada em 27 de setembro de 2006, com base no art. 7º do Decreto-lei 2.291, de 21 de novembro de 1986, e no art. 28 da Lei 10.150, de 21 de dezembro de 2000,

R E S O L V E U:

Art. 1º Fica incluído inciso III no § 1º do art. 16 do Regulamento anexo à Resolução 3.347, de 8 de fevereiro de 2006, em decorrência do disposto no art. 18-A da Lei 8.177, de 1º de março de 1991, inserido pela Medida Provisória 321, de 12 de setembro de 2006, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"Art. 16. Além das demais condições estabelecidas na legislação em vigor, as operações no âmbito do SFH devem observar o seguinte:

I - valor unitário dos financiamentos, compreendendo principal e despesas acessórias, não superior a R\$ 245.000,00 (duzentos e quarenta e cinco mil reais);

II - limite máximo do valor de avaliação do imóvel financiado de R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais);

III - custo efetivo máximo para o mutuário final, compreendendo juros, comissões e outros encargos financeiros - exceto os referidos no § 1º - de 12% a.a. (doze por cento ao ano);

IV - previsão contratual de que eventual saldo devedor, ao final do prazo ajustado, será de responsabilidade do mutuário, podendo o prazo do financiamento ser prorrogado por período de até 50% (cinquenta por cento) daquele inicialmente pactuado.

§ 1º Não estão incluídos no custo efetivo máximo para o mutuário final a que se refere o inciso III:

I - os custos de contratação de apólice de seguros de morte e invalidez permanente, danos físicos ao imóvel e, quando for o caso, responsabilidade civil do construtor, sendo facultada a contratação de seguro sem a interveniência da instituição concedente do crédito, exceto no caso de opção pela Apólice do Seguro Habitacional do SFH;

II - o valor de tarifa mensal eventualmente cobrada do mutuário de contrato de financiamento imobiliário com o objetivo de ressarcir custos de administração desse contrato, limitado a R\$ 25,00 (vinte e cinco reais) por contrato;

III - o percentual de que trata o art. 18-A, parágrafo único, da Lei 8.177, de 1º de março de 1991, inserido pela Medida Provisória 321, de 12 de setembro de

2006, para contratos sem cláusula de atualização pela remuneração básica dos depósitos de poupança.

§ 2º No caso de imóveis residenciais novos cuja aquisição tenha sido contratada pelo pretendente durante a fase de produção, o enquadramento das operações de financiamento habitacional nos limites previstos no caput, incisos I e II, deve levar em consideração a situação vigente no ato da contratação ou, se for o caso, por ocasião de ulterior alteração do projeto de construção.

§ 3º Os custos cartorários incorridos pelo mutuário em decorrência da concessão de financiamento para a aquisição de imóvel residencial novo ou usado, bem como aqueles relativos ao pagamento do Imposto sobre a Transmissão de Bens Imóveis "Inter Vivos" - ITBI, podem ser acrescidos ao valor do financiamento.

§ 4º Na hipótese de que trata o § 3º, o valor do financiamento pode superar o limite de que trata o caput, inciso I, desde que até o montante acrescido." (NR)

Art. 2º Esta resolução entra em vigor na data de sua publicação.

Brasília, 27 de setembro de 2006.

Henrique de Campos Meirelles
Presidente

RESOLUCAO 3.347

Dispõe sobre o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9º da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, em sessão realizada em 26 de janeiro de 2006, com base nos arts. 7º do Decreto-lei 2.291, de 21 de novembro de 1986, 16 da Lei 8.004, de 14 de março de 1990, e 10 e 28 da Lei 10.150, de 21 de dezembro de 2000,

R E S O L V E U:

Art. 1º Estabelecer que o saldo existente em 31 de dezembro de 2005, computado para cumprimento da exigibilidade de que trata o art. 1º, inciso I, do regulamento anexo a esta resolução, relativo aos créditos correspondentes à dívida do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS) novada nos termos da Lei 10.150, de 21 de dezembro de 2000, inclusive os adquiridos de terceiros, que tenham sido utilizados de acordo com o disposto no art. 6º da referida lei, permutados na forma do art. 6º, inciso I, da Medida Provisória 2.196-3, de 24 de agosto de 2001, ou alienados em conformidade com o disposto no § 3º deste artigo, permanece computado para efeito da mencionada exigibilidade, ajustado em cada posição pela remuneração estabelecida no art. 1º, § 2º, inciso II, da Lei 10.150, de 2000, da seguinte forma:

I - pela sua totalidade, até o final do mês imediatamente subsequente ao de sua utilização ou alienação;

II - pelo valor de que trata o inciso I, deduzido de 1/36 (um trinta e seis avos) a cada posição mensal subsequente a partir da posição relativa ao mês de janeiro de 2006, ressalvado o disposto no art. 5º.

§ 1º No caso de utilização ou alienação, nos termos do caput, de parte dos créditos detidos pelo agente financeiro, eventual nova utilização ou alienação não afetará o prazo original estabelecido de acordo com a metodologia prevista neste artigo.

§ 2º Na ocorrência da hipótese de que trata o § 1º, para que seja mantido o prazo original, o saldo total verificado após nova utilização ou alienação sofrerá dedução de acordo com fração equivalente ao inverso do número de meses remanescentes.

§ 3º No caso dos créditos adquiridos de terceiros com o objetivo de imediata utilização nos termos do disposto no art. 6º da mencionada Lei 10.150, de 2000, a faculdade estabelecida no caput será exercida exclusivamente pelo cedente.

§ 4º Para os efeitos do disposto no § 3º, considera-se imediata utilização aquela ocorrida antes do final do mês em que efetuada a alienação dos créditos ali referidos.

§ 5º O disposto neste artigo aplica-se também aos créditos correspondentes à dívida do FCVS que venha a ser novada após a entrada em vigor desta resolução.

Art. 2º Os valores referentes aos saldos dos financiamentos negociados no âmbito do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), computados em 31 de dezembro de 2005, podem continuar sendo computados para efeito do cumprimento da exigibilidade de que trata o art. 1º, inciso I, do regulamento anexo a esta resolução, da seguinte forma:

I - pela sua totalidade, a partir de 1º de janeiro de 2006;

II - pelo valor de que trata o inciso I, deduzido de 1/36 (um trinta e seis avos) a cada posição mensal subsequente a partir da posição relativa ao mês de janeiro de 2006, ressalvado o disposto no art. 5º.

Parágrafo único. Os valores de que trata este artigo serão ajustados

mensalmente pela remuneração básica dos depósitos de poupança acrescida de juros correspondentes à taxa média dos respectivos contratos até 31 de março de 2003 e pela remuneração estabelecida no art. 1º, § 2º, inciso II, da Lei 10.150, de 2000, a partir de 1º de abril de 2003.

Art. 3º As instituições integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), a partir da posição relativa a janeiro de 2006, podem computar, para o cumprimento da exigibilidade de que trata o art. 1º, inciso I, do regulamento anexo a esta resolução, a diferença entre o montante relativo às aplicações previstas no citado regulamento e a mencionada exigibilidade, desde que tenham:

I - participado do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer);

II - computado para efeito do cumprimento da exigibilidade, em 31 de dezembro de 2005, os créditos de que tratam os arts. 1º e 2º.

Parágrafo único. A diferença de que trata o caput refere-se àquela apresentada em 31 de dezembro de 2005, ajustada mês a mês pela remuneração básica dos depósitos de poupança, acrescida de juros de 0,5% (meio por cento) ao mês e deduzida de 1/24 (um vinte e quatro avos) mensalmente.

Art. 4º As instituições integrantes do SBPE, para efeito de verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I, do regulamento anexo a esta resolução:

I - podem aplicar o fator de multiplicação previsto no art. 13 do regulamento anexo a esta resolução aos saldos dos financiamentos concedidos, a partir de 1º de janeiro de 2006, para a produção de imóveis residenciais no âmbito do SFH, desde que adotado o instituto do patrimônio de afetação de que tratam os arts. 31-A a 31-F da Lei 4.591, de 16 de dezembro de 1964, com a redação dada pela Lei 10.931, de 2 de agosto de 2004;

II - podem computar:

a) como operações de financiamento imobiliário a taxas de mercado, os financiamentos para obras de infra-estrutura em loteamentos urbanos destinados a imóveis residenciais e comerciais ou a imóveis comerciais;

b) como operações de financiamento habitacional no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação (SFH):

1. os financiamentos para aquisição de material de construção, concedidos, a partir de 1º de janeiro de 2006, a empresas construtoras e/ou incorporadoras, desde que os materiais adquiridos sejam efetivamente utilizados para produção de imóveis residenciais no âmbito do SFH;

2. os financiamentos de estudos técnicos para a estruturação de modelos de parceria entre o setor público e o setor privado, em saneamento ambiental, de que trata o art. 9º-E da Resolução 2.827, de 30 de março de 2001, e alterações posteriores, observadas as condições previstas no art. 2º, inciso XXI, do regulamento anexo a esta resolução.

Art. 5º A dedução de que tratam os incisos II dos arts. 1º e 2º relativa ao mês de janeiro de 2006 deve ser efetuada em conjunto com aquela prevista para o mês de fevereiro de 2006, resultando nesse último mês de referência fator de dedução de 2/36 (dois trinta e seis avos).

Art. 6º Para fins de verificação do atendimento da exigibilidade de que trata o art. 1º, inciso I, do regulamento anexo a esta resolução, o critério previsto em seu art. 11, inciso I, alínea "b", relativo aos títulos públicos federais referidos no art. 8º daquele regulamento, pode ser substituído, no mês de referência janeiro de 2006, pela posição verificada no último dia desse mês.

Art. 7º Fica consolidado o regulamento que disciplina, a partir de 1º de janeiro de 2006, o direcionamento dos recursos captados pelas entidades integrantes do SBPE, na forma do regulamento anexo a esta resolução.

Art. 8º Esta resolução entra em vigor na data de sua publicação.

Art. 9º Ficam revogadas as Resoluções 3.005, de 30 de julho de 2002, 3.073, de 24 de abril de 2003, 3.112, de 31 de julho de 2003, 3.155, de 17 de dezembro de 2003, 3.177, de 8 de março de 2004, 3.259, de 28 de janeiro de 2005, 3.280, de 29 de abril de 2005, e 3.304, de 29 de julho de 2005.

Brasília, 8 de fevereiro de 2006.

Henrique de Campos Meirelles
Presidente

Regulamento anexo à Resolução 3.347, de 8 de fevereiro de 2006, que disciplina o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança.

Capítulo I

DO DIRECIONAMENTO DOS RECURSOS

Art. 1º Os recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) são aplicados de acordo com os seguintes percentuais:

I - 65% (sessenta e cinco por cento), no mínimo, em operações de financiamento imobiliário, sendo:

a) 80% (oitenta por cento), no mínimo, do percentual acima em operações de financiamento habitacional no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação (SFH);

b) o restante em operações de financiamento imobiliário contratadas a taxas de mercado;

II - 20% (vinte por cento) em encaixe obrigatório no Banco Central do Brasil;

III - recursos remanescentes em disponibilidades financeiras e em outras operações admitidas nos termos da legislação e da regulamentação em vigor.

§ 1º Os percentuais estabelecidos no inciso I têm como base de cálculo o menor dos seguintes valores, utilizando-se o critério de dias úteis:

I - a média aritmética dos saldos diários dos depósitos de poupança nos doze meses antecedentes ao mês de referência;

II - a média aritmética dos saldos diários dos depósitos de poupança no mês de referência.

§ 2º Para as instituições integrantes do SBPE em início de atividade, enquanto não completados doze meses de captação de depósitos de poupança, a base de cálculo deve ser apurada dividindo-se o somatório dos saldos diários pelo número de dias considerados em cada posição.

Art. 2º Para fins da verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I, alínea "a", são computados como operações de financiamento habitacional no âmbito do SFH:

I - os financiamentos para a aquisição de imóveis residenciais, novos ou usados, contratados nas condições do SFH;

II - os financiamentos para a produção de imóveis, inclusive o montante dos desembolsos programados para liberação até o final do contrato, com valor médio

de financiamento por unidade produzida igual ou inferior ao limite estabelecido no art. 16, inciso II, observado o disposto no art. 8º;

III - o montante dos financiamentos a serem concedidos, nas condições do SFH, aos adquirentes de unidades habitacionais em fase de produção, observado o disposto nos arts. 6º e 8º e, ainda, que:

a) no caso de a produção ser objeto de financiamento concedido por entidade integrante do SBPE, desde que previsto nos contratos respectivos, o valor computável será aquele que exceder o montante dos financiamentos de que trata o inciso II;

b) no caso de a produção não ser objeto de financiamento concedido por entidade integrante do SBPE, o valor computável será aquele correspondente ao montante das propostas de financiamento formalizadas;

IV - as cartas de crédito concedidas para a produção de unidades habitacionais e para a aquisição de imóveis residenciais novos ou usados, com prazo de validade não superior a 120 dias, desde que identificado o respectivo imóvel e formalizadas as correspondentes propostas de financiamento nas condições do SFH, observado o disposto nos arts. 7º e 8º;

V - os financiamentos para a aquisição de material para a construção ou ampliação de habitação em lote de propriedade do pretendente ao financiamento ou cuja posse regularizada seja por esse detida, nas condições do SFH;

VI - as cédulas de crédito imobiliário e as cédulas hipotecárias representativas de operações de financiamento habitacional nas condições do SFH;

VII - as letras de crédito imobiliário, as letras hipotecárias e os depósitos interfinanceiros imobiliários, garantidos ou lastreados por operações de financiamento habitacional no âmbito do SFH, observado o disposto no art. 5º;

VIII - os certificados de recebíveis imobiliários de emissão de companhias securitizadoras de créditos imobiliários, observado o disposto no art. 5º;

IX - os direitos creditórios originados de compromissos de compra e venda, junto a pessoas físicas, de bens imóveis residenciais novos ou em construção;

X - as cotas de fundos de investimento imobiliário e de fundos de investimento em direitos creditórios, cujas carteiras sejam constituídas por financiamentos habitacionais ou por direitos creditórios vinculados a imóveis residenciais, observado o disposto no art. 5º;

XI - as operações computadas como de faixa especial durante a vigência da Resolução 2.458, de 18 de dezembro de 1997;

XII - os saldos dos depósitos no Fundo de Apoio à Produção de Habitações para a População de Baixa Renda (Fahre) e no Fundo de Estabilização (Festa);

XIII - os créditos junto ao Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), observadas as disposições do art. 11 da Lei 10.150, de 21 de dezembro de 2000;

XIV - os créditos correspondentes às dívidas novadas do FCVS, nos termos do art. 10 da Lei 10.150, de 2000;

XV - o valor dos descontos absorvidos pelas instituições financeiras em contratos com previsão de cobertura de eventuais saldos residuais pelo FCVS, decorrentes do disposto na Lei 10.150, de 2000, ajustado em cada posição pela remuneração básica dos depósitos de poupança, da seguinte forma:

a) pela sua totalidade, pelo prazo de um ano contado da respectiva absorção;

b) por 50% (cinquenta por cento) de seu montante, pelo prazo de um ano contado do término do prazo referido na alínea "a";

XVI - os imóveis residenciais recebidos em liquidação de financiamentos habitacionais firmados no âmbito do SFH, enquanto não alienados, observado o prazo máximo legalmente estabelecido para a sua alienação;

XVII - as operações de financiamento para a produção de imóveis no âmbito do SFH, contratadas ou renegociadas até 30 de junho de 2000, com base no art. 2º da Resolução 2.623, de 29 de julho de 1999;

XVIII - os financiamentos para aquisição de material de construção, concedidos, a partir de 1º de janeiro de 2006, a empresas construtoras e/ou incorporadoras, desde que os materiais adquiridos sejam efetivamente utilizados para produção de imóveis residenciais no âmbito do SFH;

XIX - os financiamentos concedidos, a partir de 1º de janeiro de 2005, a pessoas jurídicas para construção de habitações para seus empregados, desde que nas condições do SFH;

XX - os financiamentos a projetos de investimento de concessionárias privadas do setor de saneamento, para aplicação nas ações previstas no art. 9º-B, § 1º, da Resolução 2.827, de 30 de março de 2001, e alterações posteriores, desde que observado o disposto no art. 16, inciso III;

XXI - os financiamentos de estudos técnicos para a estruturação de modelos de parceria entre o setor público e o setor privado, em saneamento ambiental, de que trata o art. 9º-E da Resolução 2.827, de 2001, e alterações posteriores, observadas ainda as seguintes condições:

- a) taxa de juros máxima equivalente à prevista no art. 16, inciso III;
- b) prazo máximo de amortização de até dezoito meses;
- c) prazo máximo de carência de até nove meses;

XXII - os financiamentos para a reforma de imóveis não-residenciais com o objetivo de adequá-los ao uso residencial, contratados a partir de 1º de abril de 2005;

XXIII - até 35% (trinta e cinco por cento) do valor das cartas de garantia de aquisição de certificados de recebíveis imobiliários emitidos após 18 de dezembro de 2003, com lastro em direitos creditórios originados de operações de compra e venda de bens imóveis residenciais ou em financiamentos habitacionais, nesse último caso desde que concedidos após 18 de dezembro de 2003, observado o disposto nos arts. 5º e 8º;

XXIV - os valores a que se referem os arts. 1º e 2º desta resolução.

§ 1º A contratação dos financiamentos de que trata o inciso V deve ser efetuada mediante abertura de crédito ao consumidor final ou ao comerciante, cabendo ao agente financeiro verificar a efetiva destinação dos recursos correspondentes.

§ 2º Os direitos creditórios previstos no inciso IX e os contratos de financiamento e direitos creditórios das carteiras dos fundos referidos no inciso X devem observar também os limites previstos no art. 16, incisos I a III.

§ 3º As cartas de garantia de que trata o inciso XXIII devem estabelecer:

I - que a aquisição dos certificados de recebíveis imobiliários só será efetivada caso a venda dos referidos certificados tenha sido ofertada em dois pregões ou em duas sessões de negociação consecutivas em bolsa de valores, em mercado de balcão organizado ou em sistemas de registro e de liquidação financeira autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários;

II - preços e datas de exercício dos certificados de recebíveis imobiliários, ressalvado que o primeiro exercício não poderá ocorrer em prazo inferior a 20% (vinte por cento) do prazo total do certificado.

§ 4º O percentual de até 35% (trinta e cinco por cento) a que se refere o inciso XXIII aplica-se, em cada posição, ao preço de exercício estabelecido para a próxima data de exercício.

§ 5º Os certificados de recebíveis imobiliários com carta de garantia de aquisição concedida por instituição integrante do SBPE só podem ser computados para fins da verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I, alínea "a", até o limite de 65% (sessenta e cinco por cento) de seu valor de aquisição.

Art. 3º Para fins da verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I, alínea "b", são computados como operações de financiamento imobiliário a taxas de mercado:

I - os financiamentos para a aquisição, a construção, a reforma ou a ampliação de imóveis, comerciais ou residenciais, novos, usados ou em construção, a taxas de mercado;

II - os financiamentos para produção de imóveis comerciais ou residenciais a taxas de mercado, aí incluído o montante dos desembolsos programados para liberação até o final do contrato, observado o disposto no art. 8º;

III - o montante dos financiamentos a serem concedidos aos adquirentes de unidades habitacionais ou comerciais em fase de produção, sob condições livremente pactuadas entre as partes, observado o disposto nos arts. 6º e 8º e, ainda, que:

a) no caso de a produção ser objeto de financiamento concedido por entidade integrante do SBPE, desde que previsto nos contratos respectivos, o valor computável será aquele que exceder o montante dos financiamentos de que trata o inciso II;

b) no caso de a produção não ser objeto de financiamento concedido por entidade integrante do SBPE, o valor computável será aquele correspondente ao montante das propostas de financiamento formalizadas;

IV - as cartas de crédito concedidas para a produção de unidades habitacionais e para a aquisição, a construção, a reforma, ou a ampliação de imóveis residenciais novos, usados ou em construção, com prazo de validade não superior a seis meses, desde que identificado o respectivo imóvel e formalizadas as correspondentes propostas de financiamento, observado o disposto nos arts. 7º e 8º;

V - os financiamentos para a aquisição de material para a construção, a reforma ou a ampliação de imóveis, comerciais ou residenciais, a taxas de mercado;

VI - as cédulas de crédito imobiliário e as cédulas hipotecárias representativas de operações de financiamento imobiliário pactuadas a taxas de mercado;

VII - as letras de crédito imobiliário, as letras hipotecárias e os depósitos interfinanceiros imobiliários, garantidos ou lastreados por operações de financiamento imobiliário pactuadas a taxas de mercado, observado o disposto no art. 5º;

VIII - os direitos creditórios originados de compromissos de compra e venda de bens imóveis, novos ou em construção, pactuados a taxas de mercado;

IX - as cotas de fundos de investimento imobiliário e de fundos de investimento em direitos creditórios cujas carteiras sejam constituídas por financiamentos imobiliários ou por direitos creditórios imobiliários, pactuados a taxas de mercado, observado o disposto no art. 5º;

X - as debêntures com garantia real vinculadas a operações de financiamento imobiliário;

XI - as operações de arrendamento mercantil de bens imóveis adquiridos para fins de uso próprio da entidade arrendatária, observadas as normas aplicáveis às operações da espécie;

XII - os financiamentos para obras de infra-estrutura em loteamentos urbanos;

XIII - os imóveis recebidos em liquidação de financiamentos pactuados a taxas de mercado, enquanto não alienados, observado o prazo máximo legalmente estabelecido para a sua alienação;

XIV - as operações de financiamento para a produção de imóveis a taxas de mercado, contratadas ou renegociadas até 30 de junho de 2000, com base no art. 2º da Resolução 2.623, de 1999.

Art. 4º Os depósitos interfinanceiros imobiliários a que se referem os arts. 2º, inciso VII, e 3º, inciso VII, devem observar a regulamentação em vigor para os depósitos interfinanceiros.

Capítulo II

DOS LIMITES

Art. 5º O valor total das letras de crédito imobiliário, das letras hipotecárias, dos depósitos interfinanceiros imobiliários, dos certificados de recebíveis imobiliários, das cotas de fundos de investimento imobiliário e de fundos de investimento em direitos creditórios e dos recursos correspondentes ao percentual de até 35% (trinta e cinco por cento) das cartas de garantia de aquisição de certificados de recebíveis imobiliários, computados para fins da verificação do

atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I, não pode exceder 50% (cinquenta por cento) do limite previsto na alínea "a" daquele inciso.

Parágrafo único. O valor total dos depósitos interfinanceiros imobiliários computado para fins da verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso, está limitado a 5% (cinco por cento) do limite previsto na alínea "a" daquele inciso.

Art. 6º O valor total dos montantes mencionados nos arts. 2º, inciso III, e 3º, inciso III, não pode exceder 2% (dois por cento) do valor apurado na forma do art. 1º, § 1º.

Art. 7º O valor total das cartas de crédito mencionadas nos arts. 2º, inciso IV, e 3º, inciso IV, não pode exceder 3% (três por cento) do valor apurado na forma do art. 1º, § 1º.

Art. 8º Os recursos correspondentes ao montante de desembolsos de que tratam os arts. 2º, inciso II, e 3º, inciso II, os correspondentes ao montante de financiamentos referidos nos arts. 2º, inciso III, e 3º, inciso III, os referentes às cartas de crédito mencionadas nos arts. 2º, inciso IV, e 3º, inciso IV, e os referentes ao percentual de até 35% (trinta e cinco por cento) das cartas de garantia de aquisição de certificados de recebíveis imobiliários de que trata o art. 2º, inciso XXIII, devem estar representados por títulos públicos federais pertencentes à carteira própria da instituição, os quais permanecerão indisponíveis mediante registro em conta específica no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), enquanto computados para fins de atendimento da exigibilidade.

Parágrafo único. Os títulos públicos federais de que trata este artigo devem ser:

I - de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil;

II - registrados no Selic;

III - considerados pelos respectivos preços unitários aceitos pelo Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab) do Banco Central do Brasil em operações compromissadas.

Art. 9º A aquisição de letras de crédito imobiliário e de letras hipotecárias pelas instituições integrantes do SBPE fica limitada, para cada instituição, ao montante verificado em 9 de março de 2004.

Parágrafo único. Os valores de que trata este artigo devem ser atualizados mensalmente pelo mesmo rendimento das letras de crédito imobiliário e das letras hipotecárias.

Art. 10. O valor total das operações de que trata o art. 2º, incisos XX e XXI, não pode superar 2% (dois por cento) do limite previsto no art. 1º, inciso I, alínea "a".

Capítulo III

DOS AJUSTES

Art. 11. Para fins da verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I:

I - devem ser computados:

a) os financiamentos imobiliários, as cédulas de crédito imobiliário e as cédulas hipotecárias, pelo saldo devedor bruto atualizado, inclusive os créditos em execução ou litígio, enquanto não concluídos os respectivos processos, sem dedução dos valores provisionados, nem acréscimo de parcelas a liberar;

b) as letras de crédito imobiliário, as letras hipotecárias, os depósitos interfinanceiros imobiliários, os certificados de recebíveis imobiliários, os títulos

de emissão de companhias hipotecárias, as quotas de fundos de investimento imobiliário e de fundos de investimento em direitos creditórios, os títulos públicos federais referidos no art. 8º e os créditos adquiridos de terceiros, no mês da aquisição, pela média aritmética dos saldos diários mantidos em carteira no mês informado, utilizando-se o critério de dias úteis;

II - devem ser deduzidos, das operações de financiamento imobiliário computadas na forma dos arts. 2º e 3º, os seguintes saldos:

a) das operações realizadas com recursos oriundos de repasses e refinanciamentos;

b) das operações realizadas com recursos de fundos e programas sociais;

c) dos depósitos interfinanceiros imobiliários captados e das letras hipotecárias e letras de crédito imobiliário emitidas com lastro em financiamentos imobiliários.

Art. 12. As instituições integrantes do SBPE podem aplicar, para efeito de verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I, os seguintes fatores de multiplicação aos saldos dos financiamentos concedidos para a aquisição de imóvel residencial novo:

I - 1,5 (um inteiro e cinco décimos) para os financiamentos concedidos entre 30 de julho de 1999 e 30 de julho de 2002, inclusive, para aquisição de imóveis cujo valor de avaliação ou de negociação, o que for maior, não ultrapasse:

a) R\$ 70.000,00 (setenta mil reais), no caso de imóvel situado no município do Rio de Janeiro ou no município de São Paulo;

b) R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), no caso de imóvel situado nas demais localidades do território nacional;

II - 1,5 (um inteiro e cinco décimos) para os financiamentos concedidos entre 31 de julho de 2002 a 31 de dezembro de 2004, inclusive, para aquisição de imóveis cujo valor de avaliação ou de negociação, o que for maior, não ultrapasse:

a) R\$ 100.000,00 (cem mil reais), no caso de imóvel situado no município do Rio de Janeiro ou no município de São Paulo;

b) R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais), no caso de imóvel situado nas demais localidades do território nacional.

Art. 13. As instituições integrantes do SBPE podem aplicar, para efeito da verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I, fator de multiplicação aos saldos dos financiamentos mencionados no § 1º, calculado com base na seguinte fórmula exponencial:

$$[(R\$150.000,00-V_i)/R\$150.000,00]$$

$M_i = 1,6$

, onde:

M_i = fator de multiplicação do i -ésimo contrato de financiamento para produção ou aquisição de imóvel residencial novo ou usado;

V_i = valor de avaliação ou de negociação, o que for maior, do imóvel objeto do i -ésimo contrato de financiamento para aquisição ou valor médio de avaliação ou de negociação, o que for maior, das unidades residenciais do empreendimento objeto do i -ésimo contrato de financiamento para produção.

§ 1º O fator de multiplicação de que trata este artigo poderá ser aplicado aos saldos dos seguintes financiamentos, concedidos no âmbito do SFH:

I - a partir de 1º de janeiro de 2005, para a aquisição de imóvel residencial novo;

II - a partir de 1º de abril de 2005, para a aquisição de imóvel residencial usado;

III - a partir de 1º de janeiro de 2006, para a produção de imóveis residenciais, desde que adotado o instituto do patrimônio de afetação de que tratam os arts. 31-A a 31-F da Lei 4.591, de 16 de dezembro de 1964, com a redação dada pela Lei 10.931, de 2 de agosto de 2004.

§ 2º A cada ponto percentual de redução no custo efetivo máximo para o mutuário final previsto no art. 16, inciso III, ou, no caso de financiamentos para a produção, na taxa de juros máxima prevista no art. 25 da Lei 8.692, de 28 de julho de 1993, com a redação dada pela Medida Provisória 2.197-43, de 24 de agosto de 2001, o fator de multiplicação de que trata este artigo poderá ser acrescido de valor calculado com base na seguinte fórmula:

$$A_i = 0,9 \times [(R\$150.000,00 - V_i) / R\$150.000,00]$$

, onde:

A_i = Adicional ao fator de multiplicação M_i ;

V_i = valor de avaliação ou de negociação, o que for maior, do imóvel objeto do i -ésimo contrato de financiamento para aquisição ou valor médio de avaliação ou de negociação, o que for maior, das unidades residenciais do empreendimento objeto do i -ésimo contrato de financiamento para produção.

§ 3º O adicional previsto no § 2º não pode exceder 0,6 (seis décimos) por ponto percentual de redução no custo efetivo máximo para o mutuário final, ou, no caso de financiamentos para a produção, na taxa de juros máxima prevista no art. 25 da Lei 8.692, de 1993, com a redação dada pela Medida Provisória 2.197-43, de 2001.

§ 4º O prazo para a vigência da redução de que trata o § 2º, deve ser de, no mínimo, 36 meses.

§ 5º Na hipótese de repactuação ou prorrogação da redução de que trata o § 2º, a taxa respectiva deve vigor por igual período mínimo de 36 meses, observado o fator de multiplicação estabelecido à época.

§ 6º As condições de que tratam os §§ 4º e 5º devem constar do instrumento contratual do financiamento habitacional.

§ 7º O disposto neste artigo não se aplica aos imóveis cujo valor de avaliação ou de negociação, o que for maior, ultrapasse R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

§ 8º Na hipótese de cobrança da tarifa mencionada no art. 16, § 1º, inciso II, o valor resultante da soma do fator de multiplicação Mi e do adicional Ai fica reduzido em 0,3 (três décimos).

Art. 14. As instituições integrantes do SBPE podem aplicar, para efeito da verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I, alínea "a", o fator de multiplicação 1,2 (um inteiro e dois décimos) aos certificados de recebíveis imobiliários de que trata o art. 2º, inciso VIII.

§ 1º Excluem-se do disposto neste artigo os certificados de recebíveis imobiliários lastreados em créditos imobiliários originados pela própria instituição adquirente do certificado ou por outra instituição do mesmo conglomerado.

§ 2º O acréscimo decorrente da eventual aplicação do fator de multiplicação de que trata este artigo está limitado a 5% (cinco por cento) do limite previsto no art. 1º, inciso I, alínea "a".

Art. 15. As instituições integrantes do SBPE podem aplicar, para efeito de verificação do atendimento da exigibilidade estabelecida no art. 1º, inciso I, o fator de multiplicação 1,5 (um inteiro e cinco décimos) ao valor das cotas de fundos de investimento imobiliário e de fundos de investimento em direitos creditórios estruturados no âmbito do Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social - PIPS, desde que com o objetivo de criar e implementar núcleos

habitacionais providos de serviços públicos básicos, comércio e serviços, na forma do art. 5º, inciso I, da Lei 10.735, de 11 de setembro de 2003, observado o limite estabelecido no art. 5º.

Capítulo IV

DAS CONDIÇÕES DAS OPERAÇÕES

Art. 16. Além das demais condições estabelecidas na legislação em vigor, as operações no âmbito do SFH devem observar o seguinte:

I - valor unitário dos financiamentos, compreendendo principal e despesas acessórias, não superior a R\$ 245.000,00 (duzentos e quarenta e cinco mil reais);

II - limite máximo do valor de avaliação do imóvel financiado de R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais);

III - custo efetivo máximo para o mutuário final, compreendendo juros, comissões e outros encargos financeiros – exceto os referidos no § 1º - de 12% a.a. (doze por cento ao ano);

IV - previsão contratual de que eventual saldo devedor, ao final do prazo ajustado, será de responsabilidade do mutuário, podendo o prazo do financiamento ser prorrogado por período de até 50% (cinquenta por cento) daquele inicialmente pactuado.

§ 1º Não estão incluídos no custo efetivo máximo para o mutuário final a que se refere o inciso III:

I - os custos de contratação de apólice de seguros de morte e invalidez permanente, danos físicos ao imóvel e, quando for o caso, responsabilidade civil do construtor, sendo facultada a contratação de seguro sem a interveniência da

instituição concedente do crédito, exceto no caso de opção pela Apólice do Seguro Habitacional do SFH;

II - o valor de tarifa mensal eventualmente cobrada do mutuário de contrato de financiamento imobiliário com o objetivo de ressarcir custos de administração desse contrato, limitado a R\$ 25,00 (vinte e cinco reais) por contrato.

§ 2º No caso de imóveis residenciais novos cuja aquisição tenha sido contratada pelo pretendente durante a fase de produção, o enquadramento das operações de financiamento habitacional nos limites previstos no caput, incisos I e II, deve levar em consideração a situação vigente no ato da contratação ou, se for o caso, por ocasião de ulterior alteração do projeto de construção.

§ 3º Os custos cartorários incorridos pelo mutuário em decorrência da concessão de financiamento para a aquisição de imóvel residencial novo ou usado, bem como aqueles relativos ao pagamento do Imposto sobre a Transmissão de Bens Imóveis "Inter Vivos" - ITBI, podem ser acrescidos ao valor do financiamento.

§ 4º Na hipótese de que trata o § 3º, o valor do financiamento pode superar o limite de que trata o caput, inciso I, desde que até o montante acrescido.

Art. 17. Os financiamentos habitacionais de que trata este regulamento devem ter por garantia:

I - a hipoteca, em primeiro grau, do imóvel objeto da operação;

II - a alienação fiduciária do imóvel objeto da operação, nos termos da Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997;

III - a hipoteca, em primeiro grau, ou a alienação fiduciária, nos termos da Lei 9.514, de 1997, de outro imóvel do mutuário ou de imóvel de terceiros; ou

IV - outras garantias, a critério do agente financeiro.

Parágrafo único. Admite-se a substituição da garantia de que trata este artigo.

Art. 18. Nas operações não enquadradas no âmbito do SFH, as entidades do SBPE podem cobrar de seus devedores, por dia de atraso no pagamento ou na liquidação de seus débitos, os encargos previstos na Resolução 1.129, de 15 de maio de 1986.

Capítulo V

DO ENCAIXE OBRIGATÓRIO

Art. 19. As exigibilidades de recolhimento do encaixe obrigatório sobre depósitos de poupança, de que trata o art. 1º, inciso II, devem observar as disposições específicas sobre o assunto, editadas pelo Banco Central do Brasil.

Capítulo VI

DOS RECURSOS NÃO APLICADOS

Art. 20. Os recursos não aplicados na forma do disposto no art. 1º, inciso I, devem ser recolhidos ao Banco Central do Brasil, na forma por ele determinada, em moeda corrente, no dia quinze do mês subsequente ao da posição apurada ou no dia útil imediatamente posterior, se o dia quinze for dia não útil, permanecendo indisponíveis até o dia quinze do mês subsequente ao do recolhimento ou até o dia útil imediatamente posterior, se o dia quinze for dia não útil.

§ 1º O saldo recolhido na forma deste artigo será remunerado mensalmente por 80% (oitenta por cento) da remuneração básica dos depósitos de poupança.

§ 2º Na hipótese de ser constatada insuficiência no recolhimento, a

instituição financeira incorrerá no pagamento de custos financeiros idênticos aos determinados para as deficiências referentes ao encaixe obrigatório.

Capítulo VII

DOS DEMONSTRATIVOS

Art. 21. O Banco Central do Brasil instituirá demonstrativo, de remessa obrigatória pelas instituições financeiras, para acompanhar as operações de que trata este regulamento.

Capítulo VIII

DAS DISPOSIÇÕES GERAIS

Art. 22. O direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança pelas instituições integrantes do SBPE pode ser comprovado de forma consolidada, utilizando-se para esse fim o conceito de conglomerado financeiro adotado pelo Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro - Cosif.

§ 1º A opção pela utilização da faculdade de que trata este artigo deve ser comunicada ao Banco Central do Brasil, após a realização de assembléia geral de cada uma das instituições integrantes do conglomerado financeiro, na forma do disposto no art. 2º da Resolução 2.283, de 5 de junho de 1996.

§ 2º O disposto no § 1º não se aplica às instituições sujeitas à elaboração de demonstrações financeiras consolidadas nos termos do art. 3º da Resolução 2.723, de 31 de maio de 2000, com a redação dada pela Resolução 2.743, de 28 de junho de 2000, sem prejuízo da obrigatoriedade de prévia comunicação da opção pela utilização da faculdade de que trata este artigo ao Banco Central do Brasil.

Art. 23. Para as instituições integrantes do SBPE em início de atividade, até que completados os seis primeiros meses de captação de depósitos de poupança, não se aplica o limite de que trata o art. 5.

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)