

# SFI

**Como funciona o novo Sistema  
de Financiamento Imobiliário**

# Novas bases para o financiamento imobiliário

Com a sanção da Lei nº 9.514 pelo presidente Fernando Henrique Cardoso, em 20 de novembro de 1997, um projeto que vinha sendo desenvolvido pelo setor de crédito imobiliário desde o início da década se tornou realidade. A instituição do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) criou as condições necessárias para que se inicie no País uma nova e importante fase do financiamento imobiliário.

Embora o SFH tenha financiado, desde sua criação, cerca de 6 milhões de unidades residenciais, a partir de meados da década de 80 ficaram claras as dificuldades daquele sistema, nos moldes em que estava desenhado. O número de unidades financiadas nos anos passados foi, em média, muito inferior a 100 mil por ano, enquanto a demanda por novas moradias é estimada em 1 milhão de unidades residenciais por ano.

A análise da experiência de vários países mostra que o crescimento do financiamento habitacional está intimamente ligado à existência de garantias efetivas de retorno dos recursos aplicados, liberdade na contratação das operações e um mercado de crédito imobiliário capaz de captar recursos de longo prazo, principalmente junto a grandes investidores.

Enquanto o sistema anterior apresentava deficiências, que vinham reduzindo progressivamente a sua participação nos financiamentos, o novo modelo trouxe uma série de inovações que vão permitir uma rápida modernização de todo o setor, com reflexos altamente positivos na indústria da construção.

**As diretrizes e as características principais** - O modelo institucional do SFI foi concebido segundo diretrizes da economia de mercado, desregulamentação, desestatização de atividades e desoneração dos cofres públicos, isto é, as operações do SFI são efetuadas segundo as condições de mercado e sua implementação independe de qualquer regulamentação governamental, não envolvendo a aplicação de quaisquer recursos provenientes dos cofres públicos.

As operações de financiamento imobiliário em geral são livremente efetuadas pelas entidades autorizadas a operar no SFI - as caixas econômicas, os bancos comerciais, os bancos de investimento, os bancos com carteira de crédito imobiliário, as sociedades de crédito imobiliário, as associações de poupança e empréstimo e as companhias hipotecárias, observadas, no entanto, as seguintes condições essenciais: (a) reposição integral do valor emprestado e respectivo reajuste; (b) remuneração do capital emprestado às taxas convencionadas no contrato; (c) capitalização dos juros; (d) contratação, pelos tomadores do financiamento, de seguros contra os riscos de morte e invalidez permanente e, facultativamente, seguro que garanta o ressarcimento, ao adquirente, das quantias por este pagas, na hipótese de dificuldades do incorporador ou construtor em entregar a obra.

Outras características relevantes do SFI são a instituição de um novo título de crédito, o Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), afixação de regras para a criação de companhias securitizadoras, o procedimento para securitização de créditos imobiliários, a instituição do regime fiduciário sobre créditos imobiliários e a introdução, na legislação brasileira, da alienação

fiduciária de imóveis, instrumento fundamental para a garantia efetiva das operações de financiamento imobiliário.

**O CRI e as companhias securitizadoras** - O Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), uma nova espécie de valor mobiliário, de emissão exclusiva das companhias securitizadoras, foi criado para a captação de recursos dos investidores institucionais, em prazos compatíveis com as características do financiamento imobiliário, abrindo, assim, perspectivas inéditas para um mercado secundário de créditos imobiliários.

O CRI é emitido a partir de um Termo de Securitização, que é o documento, com valor legal, onde estão listados todos os créditos imobiliários que servem de lastro para a emissão do certificado. O Termo de Securitização é levado ao Registro de Imóveis. O passo seguinte é o registro desses títulos na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), após o cumprimento das exigências legais.

As transações feitas com os CRI's, por sua vez, são registradas no Sistema Centralizado de Custódia e Liquidação de Títulos Privados - CETIP, o que propicia total segurança e transparência para os investidores.

A legislação estabelece que as companhias securitizadoras, nos moldes das empresas similares que tanto sucesso têm alcançado nos Estados Unidos, são organizadas sob a forma de sociedades por ações, de natureza "não-financeira", tendo por finalidade a aquisição e securitização de créditos imobiliários em geral e a emissão e colocação de Certificados de Recebíveis Imobiliários no mercado financeiro, podendo, ainda, emitir debêntures e outros títulos de crédito, a fim de captar os recursos dos investidores institucionais.

No Brasil, a primeira dessas companhias é a CIBRASEC - Companhia Brasileira de Securitização. Ela adquire os créditos imobiliários junto às chamadas "empresas originadoras", ou seja, as instituições financeiras autorizadas a operar no SFI (concedendo empréstimos para a aquisição ou a produção de imóveis).

**O regime fiduciário sobre créditos imobiliários** - Com o objetivo de proporcionar maior segurança aos investidores em CRI's, foi instituído o regime fiduciário sobre créditos imobiliários. Ao emitir uma série de CRI's, a companhia securitizadora poderá atribuir caráter fiduciário à propriedade dos créditos imobiliários que lhe servirem de lastro.

Dessa forma, tais créditos serão excluídos do patrimônio da companhia, criando-se para isso sociedades de propósito específico, com o objetivo exclusivo de garantir os direitos dos investidores. Nem mesmo a securitizadora poderá fazer uso deles. Uma vez segregados do patrimônio comum da securitizadora e integrados aos patrimônios separados, os créditos imobiliários submetidos a regime fiduciário não estarão ao alcance de qualquer ação judicial movida por credores da companhia.

Pelo mesmo motivo, os direitos dos investidores, titulares dos CRI's, lastreados em créditos imobiliários submetidos a regime fiduciário, ficarão imunes aos efeitos de uma eventual insolvência da companhia securitizadora.

**A alienação fiduciária de bens imóveis** - A alienação fiduciária de bens imóveis, similar à alienação fiduciária de bens móveis, responsável pelo sucesso da venda financiada de veículos automotores e outros bens, veio resolver um dos principais problemas que atormentam o setor do crédito imobiliário, ou seja, os intermináveis procedimentos judiciais necessários para a retomada de um imóvel em caso de inadimplência.

Pelo contrato de alienação fiduciária, o proprietário de um imóvel (habitação, loja, escritório, consultório, galpão etc.) efetuará, em garantia do respectivo financiamento, a alienação fiduciária do imóvel à entidade financiadora, transferindo a esta a propriedade fiduciária e a posse indireta. Até a final liquidação do financiamento, o devedor será possuidor direto do imóvel, tudo à semelhança do que ocorre na aquisição de um automóvel com alienação fiduciária em favor da financeira.

Por oferecer segurança quanto à execução sem delongas da garantia, o contrato de alienação fiduciária de bem imóvel representará poderoso estímulo à concessão do crédito imobiliário e, por outro lado, ao investimento nos Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados em créditos imobiliários pactuados com tal garantia.

**Modernização do mercado** - Em tais condições, oferecendo garantias firmes aos investidores e aos financiadores e liberdade de negociação entre as partes interessadas, o SFI representará, sem dúvida, a efetiva modernização do mercado imobiliário em nosso País.

**Nas páginas seguintes, estão relacionadas as perguntas mais comuns sobre o novo modelo, com as correspondentes respostas.**

*Com esta publicação, a Abecip oferece mais uma contribuição à melhor compreensão do SFI, que, ao longo das próximas décadas, será, certamente, um dos vetores do desenvolvimento econômico e social do Brasil.*

### **1) O que é o SFI ?**

O Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI), criado pela Lei nº 9.514, de 20/11/97, é um conjunto de normas legais que regulam a participação de instituições financeiras (caixas econômicas, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos com carteira de crédito imobiliário, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e companhias hipotecárias) e não-financeiras (companhias securitizadoras) na realização de operações de financiamento de imóveis residenciais e comerciais, com a efetiva garantia de retorno dos capitais emprestados.

### **2) Como surgiu o SFI ?**

Desde o início da década de 90, quando ficou claro que o Sistema Financeiro da Habitação (SFH) havia esgotado suas possibilidades de atender as necessidades de financiamento para aquisição e construção de unidades habitacionais, a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança -Abecip vinha estudando alternativas, inclusive pela análise e avaliação dos sistemas adotados por outros países, como Estados Unidos, Alemanha, França, Chile e México.

Em abril de 1995, promoveu, no Guarujá, um workshop com o objetivo de "definir sugestões para reformulação do SFH em seus aspectos normativos, operacionais, de gestão de créditos e de fonte e usos de recursos", e, mais adiante, no final daquele mesmo ano, realizou, em Brasília, um encontro com representantes dos diversos segmentos do mercado imobiliário e do próprio Governo Federal, para debate de uma primeira proposta.

Recolhidas as sugestões apresentadas, a ABECIP, com o apoio de técnicos e juristas, organizou e foi aperfeiçoando um anteprojeto de lei, cuja versão final

foi submetida ao Governo Federal. Em pouco tempo, o anteprojeto, com as alterações introduzidas pelos técnicos governamentais, foi submetido à apreciação do Presidente da República. No dia 10 de junho de 1997, o Presidente enviou o projeto de lei do SFI ao Congresso Nacional. Aprovado pela Câmara dos Deputados, com - pequenas emendas, e, a seguir, pelo Senado Federal, sem qualquer emenda, o projeto de lei recebeu a sanção do Presidente da República, sem qualquer veto.

### **3) Quais são os princípios básicos do SFI ?**

Os princípios básicos do SFI são a implementação da economia de mercado, a desregulamentação e a desoneração dos cofres públicos. As operações do SFI serão efetuadas segundo as "condições de mercado", isto é, as condições livremente praticadas no mercado de financiamento imobiliário.

### **4) Como se dará, na prática, a desregulamentação do sistema?**

Ao contrário do que ocorre com o SFH, envolvido por um emaranhado de centenas de leis, decretos-leis, medidas provisórias, decretos, resoluções do Conselho Monetário Nacional e de outros colegiados, portarias, circulares etc., o SFI nasce com poucas regras, ou seja, os 42 artigos da Lei nº 9.514/97. Na prática, o SFI é um sistema simples, objetivo e desburocratizado. Com a liberdade de negociação entre as partes, haverá maior volume de crédito, menores custos e maior facilidade para a obtenção de um financiamento. O SFI atrairá os grandes investidores, que, assim, fornecerão maiores recursos para o financiamento imobiliário em geral.

### **5) Como será possível, na prática, separar os segmentos social e de mercado?**

Os recursos captados no âmbito do SFI são destinados a financiar as "operações de mercado", ou seja, as operações resultantes da livre negociação entre as partes, tendo em conta as condições praticadas no mercado, sem qualquer subsídio, incentivo ou interferência governamental. O financiamento para a aquisição de habitações, pelas famílias de baixa renda, continuará a ser atendido pelo SFH, com recursos da poupança, FGTS, dotações dos Governos federal, estaduais e municipais e linhas concedidas por organismos internacionais. No segmento social, estão incluídas as famílias com renda mensal equivalente ou inferior a doze salários-mínimos.

### **6) O que significa garantir o equilíbrio econômico-financeiro do contrato?**

Significa que, ao final do prazo de amortização de um financiamento concedido para a aquisição de imóvel residencial ou comercial, a dívida respectiva estará integralmente quitada junto à entidade financiadora. Cumprindo com exatidão o que for livremente contratado, as partes atingirão os seus objetivos, sem perdas ou ganhos indevidos.

### **7) Qual a origem dos recursos do SFI?**

A principal fonte de recursos do SFI são os grandes investidores institucionais, que possuem expressivos ativos, não só no Brasil, como em outros países: fundos de pensão, fundos de renda fixa, companhias seguradoras, bancos de investimento. Em nosso País, esses ativos somam bilhões de reais e têm de ser aplicados em investimentos que lhes proporcionem não só uma razoável lucratividade, mas sobretudo segurança efetiva para o retorno dos capitais investidos. Por sua vez, a securitizadora utilizará esses recursos para a compra

de outros créditos imobiliários junto às entidades financiadoras, as quais, desse modo, serão estimuladas a incrementar a concessão de financiamentos para a aquisição ou a produção de imóveis residenciais ou comerciais.

#### **8) O que são recebíveis imobiliários?**

A expressão "recebíveis imobiliários", usualmente empregada no mercado financeiro, corresponde aos créditos imobiliários das entidades financiadoras, junto a pessoas físicas e jurídicas, mutuárias dos empréstimos que lhes tenham sido concedidos para aquisição ou produção de imóveis.

#### **9) O que é securitização de recebíveis imobiliários?**

"Securitização" é a operação pela qual créditos imobiliários, adquiridos no mercado primário, junto às entidades financiadoras de imóveis, são expressamente vinculados à emissão de uma série de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI's). A securitização é formalizada mediante a lavratura, por uma companhia securitizadora, de um "termo de securitização". A operação se conclui com a venda do CRI aos investidores.

#### **10) O que é uma companhia securitizadora? Já existe alguma em funcionamento ?**

As companhias securitizadoras são sociedades anônimas. Constituem uma inovação da Lei do SFI, que as classifica como "instituições não-financeiras". Elas têm por finalidade a aquisição e securitização de créditos imobiliários e a emissão e colocação, no mercado financeiro, de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI's). As securitizadoras desempenharão um papel muito importante no SFI, ou seja, o de captar os recursos dos investidores institucionais, oferecendo-lhes, através do mercado financeiro, os CRI's. Já existe uma securitizadora em pleno funcionamento, a Companhia Brasileira de Securitização - Cibrasec, com sede em São Paulo, tendo o capital formado por bancos brasileiros, tanto estatais como privados, e alguns estrangeiros. Nos Estados Unidos, existem apenas três securitizadoras, conhecidas pelas siglas Fannie Mae, Ginnie Mae e Freddie Mac, todas de grande porte.

#### **11) O que é fidúcia?**

É um negócio em que uma das partes, o fiduciário, recebe da outra, o fiduciante, a propriedade de um bem, com a obrigação de usá-la para determinado fim e depois restituí-la, uma vez alcançado o objetivo buscado.

#### **12) O que é alienação fiduciária em garantia de bem imóvel?**

É uma forma de garantia em que a propriedade de um bem imóvel é transferida temporariamente pelo devedor ao credor, em razão de uma dívida. Nesta modalidade de garantia o credor adquire a propriedade do imóvel não com o propósito de mantê-lo como seu, mas sim para a finalidade de garantir-se.

#### **13) O que é propriedade fiduciária?**

É a propriedade de caráter temporário transferida pelo devedor ao credor, com a finalidade de garantir uma dívida. A propriedade fiduciária está condicionada ao pagamento da dívida, de modo que, uma vez quitado o empréstimo, opera-se automaticamente a revogação da fidúcia, com a conseqüente consolidação da propriedade plena em nome do devedor/fiduciante, sendo que quando

ocorre o inadimplemento contratual por parte do devedor/fiduciante, opera-se a consolidação da propriedade plena em nome do credor/fiduciário.

**14) O que é regime fiduciário?**

É o regime instituído sobre créditos imobiliários, unilateralmente pela companhia securitizadora. Por esse regime, tais créditos são excluídos do patrimônio comum da companhia, passando a constituir patrimônio separado e não sendo alcançados no caso de falência.

**15) O que é agente fiduciário?**

É um agente financeiro ou outra entidade autorizada pelo Banco Central, que tem a responsabilidade de proteger os direitos dos investidores em CRI. A presença do agente fiduciário é obrigatória quando instituído o regime fiduciário sobre os créditos que lastreiam a emissão de CRI. Por esse regime, os créditos são separados do patrimônio da companhia securitizadora, estando o agente fiduciário legitimado a praticar todos os atos necessários para esse fim.

**16) O que é cessão fiduciária?**

É uma modalidade de garantia em que o devedor cede ao credor os direitos creditórios que detém em face de contrato de alienação de bem imóvel, até que se dê a liquidação total da dívida.

**17) O que é caução?**

É uma modalidade de garantia em que o devedor entrega ao credor um, título representativo de um direito creditório, que ele detém em face de outro devedor. Em razão disto, este último devedor estará impedido de realizar o pagamento da dívida ao seu credor, enquanto estiver em vigor a caução.

**18) Além da alienação fiduciária, quais serão as outras garantias?**

Nos financiamentos concedidos dentro das condições do SFI, poderão ser admitidos como garantia, a critério do financiador, a alienação fiduciária, a hipoteca, a cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de alienação de imóveis e a caução de direitos creditórios ou aquisitivos decorrentes de contratos de venda ou promessa de venda de imóveis. Por sua vez, o CRI lastreado em créditos imobiliários poderá ter como garantia a instituição do regime fiduciário.

**19) A alienação fiduciária pode prejudicar os financiados?**

Ao contrário, a alienação fiduciária favorece o equilíbrio das operações de financiamento imobiliário, gerando o aumento significativo da oferta de recursos, com uma dupla redução de custos, seja no preço do imóvel, seja no custo do dinheiro. Os financiados terão, pois, benefícios como a redução do preço dos imóveis, face à ampliação do mercado; redução dos custos iniciais dos financiamentos; possibilidade de transferência dos contratos a terceiros, sem os atuais custos e exigências burocráticas; maior oferta de financiamentos para a aquisição de imóveis, diante do interesse das entidades financiadoras em conceder maior número de créditos, para que possam vendê-los às companhias securitizadoras; e taxa de juros mais baixas, em face da diminuição dos riscos das operações. No caso de inadimplência do financiado, os prazos de notificação e desocupação do imóvel são compatíveis com o tratamento dispensado pela legislação brasileira a casos semelhantes.

**20) A alienação fiduciária só pode ser utilizada em contratos celebrados no âmbito do SFI?**

Não. A alienação fiduciária de imóveis foi criada pela Lei nº 9.154 como modalidade de garantia imobiliária que pode ser contratada por qualquer pessoa, física ou jurídica, no âmbito do SFI ou fora dele. Esse novo instrumento jurídico deverá ser utilizado pelos construtores e incorporadores. A alienação fiduciária, tal como a hipoteca, poderá ser contratada inclusive entre duas pessoas físicas, numa simples operação de compra e venda de imóvel a prazo.

**21) Se houver conflito entre o financiado e o financiador, a Justiça continuará a ser o único caminho a seguir?**

As partes têm o direito de recorrer à Justiça. É um direito que lhes é assegurado pela Constituição. Todavia, a Lei do SFI prevê que os litígios e controvérsias entre as partes possam ser resolvidos mediante arbitragem, de acordo com as normas da legislação específica. A escolha da arbitragem deve ser estipulada no contrato, mas isso depende de um prévio acordo entre as partes. Nesse caso, uma câmara arbitral composta de especialistas (árbitros) escolhidos pelas partes proferirá a decisão, que independerá de homologação judicial e será obrigatória para as partes. São diversas as vantagens da arbitragem: rapidez, menor custo, sigilo das decisões, segurança proporcionada por árbitros altamente especializados etc.

**22) O que é arbitragem?**

Regulada no Brasil pela Lei 9.307, de 23 de setembro de 1996, a arbitragem é um meio para solução de controvérsias utilizado há séculos. Desde que previsto no contrato, este instituto permite que, em caso de divergência entre os contratantes, se tenha uma maneira ágil de resolver o conflito, recorrendo-se a árbitros escolhidos de comum acordo entre os interessados, que sejam imparciais e tenham conhecimento técnico sobre o assunto em questão. Dessa forma, tudo será resolvido com sigilo e brevidade.

**23) Em que o SFI tornará melhor a vida das pessoas?**

Com a geração de novos recursos e livre das amarras que emperram o SFH, o novo modelo de financiamento imobiliário permitirá que pessoas físicas e jurídicas obtenham, com muito mais facilidade, crédito para imóveis, contribuindo para o desenvolvimento da construção civil, o emprego, a renda e o aumento dos tributos no País. A construção civil é um dos principais mecanismos de aumento da formação de capital fixo, cujos percentuais têm sido insuficientes para assegurar um forte crescimento econômico. Com o SFI, portanto, surgirão novos empregos, não só na indústria da construção (que é um dos setores que oferece mais postos de trabalho), mas também no setor de materiais de construção e de serviços. Com o aumento da oferta, prevê-se que o custo dos imóveis tenda a cair. Em consequência, mais pessoas terão acesso a moradias dignas, próprias ou alugadas, pois o SFI também financiará residências para locação.

**24) Quem pode obter um financiamento no SFI?**

Qualquer pessoa física ou jurídica pode pleitear um financiamento no âmbito do SFI ou investir em CRI's. Comprovada sua capacidade de amortizar o empréstimo, pode obter financiamentos para aquisição de residências, lojas,



escritórios e outras edificações de natureza industrial, comercial ou voltada para a prestação de serviços.

**25) Para o setor da construção civil, quais as vantagens oferecidas pelo SFI?**

A principal delas é que as construtoras e incorporadoras poderão deixar de aplicar a maior parte dos respectivos capitais de giro no financiamento direto dos adquirentes finais das unidades, como vem ocorrendo nos últimos anos. Poderão ainda, por meio de um banco, ceder os seus créditos a uma companhia securitizadora, restabelecendo, em consequência, o capital de giro, para aplicação em outros projetos. Poderão, desse modo, dedicar-se às suas finalidades sociais, ou seja, a construção de imóveis, devolvendo às instituições financiadoras as atividades referentes à concessão de financiamentos.

**26) Qual o mercado potencial a ser atendido pelo SFI?**

Estima-se que, em dez anos, o SFI poderá estar financiando a aquisição de 600.000 imóveis por ano, nível correspondente ao que era financiado pelo SFH no seu período áureo (por volta de 1980). Em prazo mais longo, o potencial revela-se ainda maior. Nos Estados Unidos, por exemplo, o mercado secundário, em pouco mais de dez anos, gerou e aplicou recursos da ordem de 3,8 trilhões de dólares, cifra equivalente a pouco mais da metade do PIB daquele país. No Brasil, a expectativa é de que o SFI poderá movimentar, num prazo de 10 ou 15 anos, recursos da ordem de 500 bilhões de reais, cifra bem mais expressiva do que os 150 bilhões de reais, aproximadamente, que se estima tenham sido investidos através do SFH, nos seus 33 anos de funcionamento (foram financiadas seis milhões de unidades de valor médio de R\$ 25.000,00).

**27) Existem, em outros países, experiências semelhantes ao SFI?**

A maioria dos países desenvolvidos opera, em larga escala, com a securitização de créditos imobiliários, que é o instrumento mais adequado e eficaz para unir os interesses dos investidores, dos intermediários e dos financiados.

**28) Como os recursos das cadernetas de poupança serão utilizados no SFI?**

Os recursos depositados nas contas de poupança continuarão sendo destinados prioritariamente para o financiamento imobiliário, dentro das normas estabelecidas pelo Governo. Para os depositantes, não haverá qualquer alteração. Os créditos gerados nos financiamentos feitos com recursos da poupança poderão ser adquiridos pelas companhias securitizadoras, gerando mais dinheiro para financiar imóveis.

**29) O SFH continua a existir?**

O SFH continua em vigor, convivendo com o SFI. O SFH emprega recursos das contas de poupança, ou repassados pelo FGTS, no financiamento da aquisição e produção de imóveis residenciais. A partir da flexibilização das normas promovida no primeiro semestre de 98, a tendência é que os financiamentos do SFH voltem a crescer.

**30) O SFI pode financiar a construção de imóveis?**

A legislação não estabelece qualquer restrição neste sentido. Contudo, dadas as características do novo modelo de financiamento, onde a geração de recursos é baseada na colocação de recebíveis no mercado, o mais provável é que se financie apenas imóveis já prontos, que oferecem uma garantia real aos investidores. A produção, ou seja, a construção de imóveis, deve continuar sendo financiada com recursos das cadernetas de poupança.

**31) Qual é a taxa de juros praticada nas operações do SFI? Elas são fixadas pelo Governo?**

As taxas praticadas no âmbito do SFI são determinadas pelo mercado, como ocorre em outros países. Na ponta do sistema, as companhias securitizadoras precisam obter êxito na colocação, no mercado financeiro, dos CRI's que emitem. Para isso, têm de oferecer taxas compatíveis com às oferecidas por outros títulos de crédito e demais investimentos. Tais taxas, por sua vez, ditam os limites das taxas que as securitizadoras podem pagar nos créditos imobiliários que têm de adquirir junto às entidades financiadoras, estabelecendo, por consequência, a base mínima para as taxas cobradas nos financiamentos concedidos para a aquisição de imóveis.

**32) Os contratos de financiamento com recursos do SFI poderão conter cláusula de reajuste?**

Sim, desde que seja observada a legislação vigente.

**33) As companhias securitizadoras, que operam no SFI, serão fiscalizadas por algum órgão?**

O Conselho Monetário Nacional - CMN poderá fixar condições para o funcionamento das companhias securitizadoras. Tendo em vista que a Resolução nº 2.517 de 29/06/98 do Conselho Monetário Nacional definiu o CRI como um valor mobiliário, as companhias securitizadoras deverão ser supervisionadas também pela Comissão de Valores Mobiliários -CVM.

**LEI Nº 9.514, DE 20 DE NOVEMBRO DE 1997**

Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências

**O PRESIDENTE DA REPÚBLICA**

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

**CAPÍTULO I**

**Do Sistema de Financiamento Imobiliário**

**Seção I**

**Da finalidade**

**Art. 1º** O Sistema de Financiamento Imobiliário -SFI tem por finalidade promover o financiamento imobiliário em geral, segundo condições compatíveis com as da formação dos fundos respectivos.

**Seção II**

**Das entidades**

**Art. 2º** Poderão operar no SFI as caixas econômicas, os bancos comerciais, os bancos de investimento, os bancos com carteira de crédito imobiliário, as sociedades de crédito imobiliário, as associações de poupança e empréstimo, as companhias hipotecárias e, a critério do Conselho Monetário Nacional - CMN, outras entidades.

**Art. 3º** As companhias securitizadoras de créditos imobiliários, instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações, terão por finalidade a aquisição e securitização desses créditos e a emissão e colocação, no mercado financeiro, de Certificados de Recebíveis Imobiliários, podendo emitir outros títulos de crédito, realizar negócios e prestar serviços compatíveis com as suas atividades.

**Parágrafo único.** O Conselho Monetário Nacional - CMN poderá fixar condições para o funcionamento das companhias de que trata este artigo.

### **Seção III**

#### **Do financiamento imobiliário**

**Art. 4º** As operações de financiamento imobiliário em geral serão livremente efetuadas pelas entidades autorizadas a operar no SFI, segundo condições de mercado e observadas as prescrições legais.

**Parágrafo único.** Nas operações de que trata este artigo, poderão ser empregados recursos provenientes da captação nos mercados financeiro e de valores mobiliários, de acordo com a legislação pertinente.

**Art. 5º** As operações de financiamento imobiliário em geral, no âmbito do SFI, serão livremente pactuadas pelas partes, observadas as seguintes condições essenciais:

- I - reposição integral do valor emprestado e respectivo reajuste;
- II - remuneração do capital emprestado às taxas convencionadas no contrato;
- III - capitalização dos juros;
- IV - contratação, pelos tomadores de financiamento, de seguros contra os riscos de morte e invalidez permanente.

**§ 1º** As partes poderão estabelecer os critérios do reajuste de que trata o inciso I, observada a legislação vigente. **§ 2º** As operações de comercialização de imóveis, com pagamento parcelado, de arrendamento mercantil de imóveis e de financiamento imobiliário em geral, poderão ser pactuadas nas mesmas condições permitidas para as entidades autorizadas a operar no SFI, observados, quanto a eventual reajuste, os mesmos índices e a mesma periodicidade de incidência e cobrança.

**§ 3º** Na alienação de unidades em edificação sob o regime da Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964, a critério do adquirente e mediante informação obrigatória do incorporador, poderá ser contratado seguro que garanta o ressarcimento ao adquirente das quantias por este pagas, na hipótese de inadimplemento do incorporador ou construtor quanto à entrega da obra.

## **Seção IV**

### **Do Certificado de Recebíveis Imobiliários**

**Art. 6º** O Certificado de Recebíveis Imobiliários -CRI é título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro.

**Parágrafo único.** O CRI é de emissão exclusiva das companhias securitizadoras.

**Art. 7º** O CRI terá as seguintes características:

- I** - nome da companhia emitente;
- II** - número de ordem, local e data de emissão;
- III** - denominação "Certificado de Recebíveis Imobiliários";
- IV** - forma escritural; **V** - nome do titular;
- VI** - valor nominal;
- VII** - data de pagamento ou, se emitido para pagamento parcelado, discriminação dos valores e das datas de pagamento das diversas parcelas;
- VIII** - taxa de juros, fixa ou flutuante, e datas de sua exigibilidade, admitida a capitalização;
- IX** - cláusula de reajuste, observada a legislação pertinente;
- X** - lugar de pagamento;
- XI** - identificação do Termo de Securitização de Créditos que lhe tenha dado origem.

**§ 1º** O registro e a negociação do CRI far-se-ão por meio de sistemas centralizados de custódia e liquidação financeira de títulos privados.

**§ 2º** O CRI poderá ter, conforme dispuser o Termo de Securitização de Créditos, garantia flutuante, que lhe assegurará privilégio geral sobre o ativo da companhia securitizadora, mas não impedirá a negociação dos bens que compõem esse ativo.

## **Seção V**

### **Da securitização de créditos imobiliários**

**Art. 8º** A securitização de créditos imobiliários é a operação pela qual tais créditos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante Termo de Securitização de Créditos, lavrado por uma companhia securitizadora, do qual constarão os seguintes elementos:

- I** - a identificação do devedor e o valor nominal de cada crédito que lastreie a emissão, com a individualização do imóvel a que esteja vinculado e indicação do Cartório de Registro de Imóveis em que esteja registrado e respectiva matrícula bem como o número do registro do ato pelo qual o crédito foi cedido;

**II** - a identificação dos títulos emitidos;

**III** - a constituição de outras garantias de resgate dos títulos da série emitida, se for o caso

**Parágrafo único.** Será permitida a securitização de créditos oriundos da alienação de unidades em edificação sob regime de incorporação nos moldes da Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964.

## **Seção VI**

### **Do regime fiduciário**

**Art. 9º** A companhia securitizadora poderá instituir regime fiduciário sobre créditos imobiliários, a fim de lastrear a emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários, sendo agente fiduciário uma instituição financeira ou companhia autorizada para esse fim pelo BACEN e beneficiários os adquirentes dos títulos lastreados nos recebíveis objeto desse regime.

**Art. 10.** O regime fiduciário será instituído mediante declaração unilateral da companhia securitizadora no contexto do Termo de Securitização de Créditos, que, além de conter os elementos de que trata o art. 8º, submeter-se-á às seguintes condições:

**I** - a constituição do regime fiduciário sobre os créditos que lastreiem a emissão;

**II** - a constituição de patrimônio separado, integrado pela totalidade dos créditos submetidos ao regime fiduciário que lastreiem a emissão;

**III** - a afetação dos créditos como lastro da emissão da respectiva série de títulos;

**IV** - a nomeação do agente fiduciário, com a definição de seus deveres, responsabilidades e remuneração, bem como as hipóteses, condições e forma de sua destituição ou substituição e as demais condições de sua atuação;

**V** - a forma de liquidação do patrimônio separado.

**Parágrafo único.** O Termo de Securitização de Créditos, em que seja instituído o regime fiduciário, será averbado nos Registros de Imóveis em que estejam matriculados os respectivos imóveis.

**Art. 11.** Os créditos objeto do regime fiduciário:

**I** - constituem patrimônio separado, que não se confunde com o da companhia securitizadora;

**II** - manter-se-ão apartados do patrimônio da companhia securitizadora até que se complete o resgate de todos os títulos da série a que estejam afetados;

**III** - destinam-se exclusivamente à liquidação dos títulos a que estiverem afetados, bem como ao pagamento dos respectivos custos de administração e de obrigações fiscais;

**IV** - estão isentos de qualquer ação ou execução pelos credores da companhia securitizadora;

**V** - não são passíveis de constituição de garantias ou de excussão por quaisquer dos credores da companhia securitizadora, por mais privilegiados que sejam;

**VI** - só responderão pelas obrigações inerentes aos títulos a ele afetados.

**§ 1º** No Termo de Securitização de Créditos, poderá ser conferido aos beneficiários e demais credores do patrimônio separado, se este se tornar insuficiente, o direito de haverem seus créditos contra o patrimônio da companhia securitizadora.

**§ 2º** Uma vez assegurado o direito de que trata o parágrafo anterior, a companhia securitizadora, sempre que se verificar insuficiência do patrimônio separado, promoverá a respectiva recomposição, mediante aditivo ao Termo de Securitização de Créditos, nele incluindo outros créditos imobiliários, com observância dos requisitos previstos nesta seção.

**§ 3º** A realização dos direitos dos beneficiários limitar-se-á aos créditos imobiliários integrantes do patrimônio separado, salvo se tiverem sido constituídas garantias adicionais por terceiros.

**Art.12.** Instituído o regime fiduciário, incumbirá à companhia securitizadora administrar cada patrimônio separado, manter registros contábeis independentes em relação a cada um deles e elaborar e publicar as respectivas demonstrações financeiras.

**Parágrafo único.** A totalidade do patrimônio da companhia securitizadora responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do patrimônio separado.

**Art. 13.** Ao agente fiduciário são conferidos poderes gerais de representação da comunhão dos beneficiários, inclusive os de receber e dar quitação, incumbindo-lhe:

**I** - zelar pela proteção dos direitos e interesses dos beneficiários, acompanhando a atuação da companhia securitizadora na administração do patrimônio separado;

**II** - adotar as medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses dos beneficiários, bem como à realização dos créditos afetados ao patrimônio separado, caso a companhia securitizadora não o faça;

**III** - exercer, na hipótese de insolvência da companhia securitizadora, a administração do patrimônio separado;

**IV** - promover, na forma em que dispuser o Termo de Securitização de Créditos, a liquidação do patrimônio separado;

**V** - executar os demais encargos que lhe forem atribuídos no Termo de Securitização de Créditos.

**§ 1º** O agente fiduciário responderá pelos prejuízos que causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária.

**§ 2º** Aplicam-se ao agente fiduciário os mesmos requisitos e incompatibilidades impostos pelo art. 66 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

**Art. 14.** A insuficiência dos bens do patrimônio separado não dará causa à declaração de sua quebra cabendo, nessa hipótese, ao agente fiduciário convocar assembléia geral dos beneficiários para deliberar sobre as normas de administração ou liquidação do patrimônio separado.

**§ 1º** Na hipótese de que trata este artigo, a assembléia geral estará legitimada a adotar qualquer medida pertinente à administração ou liquidação do patrimônio separado, inclusive a transferência dos bens e direitos dele integrantes para outra entidade que opere no SFI, a forma de liquidação do patrimônio e a nomeação do liquidante.

**§ 2º** A assembléia geral, convocada mediante edital publicado por três vezes, com antecedência de vinte dias, em jornal de grande circulação na praça em que tiver sido feita a emissão dos títulos, instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de beneficiários que representem, pelo menos, dois terços do valor global dos títulos e, em segunda convocação, com qualquer número, sendo válidas as deliberações tomadas pela maioria absoluta desse capital.

**Art. 15.** No caso de insolvência da companhia securitizadora, o agente fiduciário assumirá imediatamente a custódia e administração dos créditos imobiliários integrantes do patrimônio separado e convocará a assembléia geral dos beneficiários para deliberar sobre a forma de administração, observados os requisitos estabelecidos no § 2º do art. 14.

**Parágrafo único.** A insolvência da companhia securitizadora não afetará os patrimônios separados que tenha constituído.

**Art. 16.** Extinguir-se-á o regime fiduciário de que trata esta seção pelo implemento das condições a que esteja submetido, na conformidade do Termo de Securitização de Créditos que o tenha instituído.

**§ 1º** Uma vez satisfeitos os créditos dos beneficiários e extinto o regime fiduciário, o Agente Fiduciário fornecerá, no prazo de três dias úteis, à companhia securitizadora, termo de quitação, que servirá para baixa, nos competentes Registros de Imóveis, da averbação que tenha instituído o regime fiduciário.

**§ 2º** A baixa de que trata o parágrafo anterior importará na reintegração ao patrimônio comum da companhia securitizadora dos recebíveis imobiliários que sobejarem.

## **Seção VII**

### **Das garantias**

**Art. 17.** As operações de financiamento imobiliário em geral poderão ser garantidas por:

**I** - hipoteca;

**II** - cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de contratos de alienação de imóveis;

**III** - caução de direitos creditórios ou aquisitivos decorrentes de contratos de venda ou promessa de venda de imóveis;

**IV** - alienação fiduciária de coisa imóvel.

**§ 1º** As garantias a que se referem os incisos II, III e IV deste artigo constituem direito real sobre os respectivos objetos.

**§ 2º** Aplicam-se à caução dos direitos creditórios a que se refere o inciso III deste artigo as disposições dos arts. 789 a 795 do Código Civil.

**§ 3º** As operações do SFI que envolvam locação poderão ser garantidas suplementarmente por anticrese.

**Art. 18.** O contrato de cessão fiduciária em garantia opera a transferência ao credor da titularidade dos créditos cedidos, até a liquidação da dívida garantida, e conterá, além de outros elementos, os seguintes:

**I** - o total da dívida ou sua estimativa;

**II** - o local, a data e a forma de pagamento;

**III** - a taxa de juros;

**IV** - a identificação dos direitos creditórios objeto da cessão fiduciária.

**Art. 19.** Ao credor fiduciário compete o direito de:

**I** - conservar e recuperar a posse dos títulos representativos dos créditos cedidos, contra qualquer detentor, inclusive o próprio cedente;

**II** - promover a intimação dos devedores que não paguem ao cedente, enquanto durar a cessão fiduciária;



**III** - usar das ações, recursos e execuções, judiciais e extrajudiciais, para receber os créditos cedidos e exercer os demais direitos conferidos ao cedente no contrato de alienação do imóvel;

**IV** - receber diretamente dos devedores os créditos cedidos fiduciariamente.

**§ 1º** As importâncias recebidas na forma do inciso IV deste artigo, depois de deduzidas as despesas de cobrança e de administração, serão creditadas ao devedor cedente, na operação objeto da cessão fiduciária, até final liquidação da dívida e encargos, responsabilizando-se o credor fiduciário perante o cedente, como depositário, pelo que receber além do que este lhe devia.

**§ 2º** Se as importâncias recebidas, a que se refere o parágrafo anterior, não bastarem para o pagamento integral da dívida e seus encargos, bem como das despesas de cobrança e de administração daqueles créditos, o devedor continuará obrigado a resgatar o saldo remanescente nas condições convencionadas no contrato.

**Art. 20.** Na hipótese de falência do devedor cedente e se não tiver havido a tradição dos títulos representativos dos créditos cedidos fiduciariamente, ficará assegurada ao cessionário fiduciário a restituição na forma da legislação pertinente.

**Parágrafo único.** Efetivada a restituição, prosseguirá o cessionário fiduciário no exercício de seus direitos na forma do disposto nesta seção.

**Art. 21.** São suscetíveis de caução, desde que transmissíveis, os direitos aquisitivos sobre imóvel, ainda que em construção.

**§ 1º** O instrumento da caução, a que se refere este artigo, indicará o valor do débito e dos encargos e identificará o imóvel cujos direitos aquisitivos são caucionados.

**§ 2º** Referindo-se a caução a direitos aquisitivos de promessa de compra e venda cujo preço ainda não tenha sido integralizado, poderá o credor caucionário, sobrevindo a mora do promissário comprador, promover a execução do seu crédito ou efetivar, sob protesto, o pagamento do saldo da promessa.

**§ 3º** Se, nos termos do disposto no parágrafo anterior, o credor efetuar o pagamento, o valor pago, com todos os seus acessórios e eventuais penalidades, será adicionado à dívida garantida pela caução, ressalvado ao credor o direito de executar desde logo o devedor, inclusive pela parcela da dívida assim acrescida.

## **CAPÍTULO II**

### **Da Alienação Fiduciária de Coisa Imóvel**

**Art. 22.** A alienação fiduciária regulada por esta Lei é o negócio jurídico pelo qual o devedor, ou fiduciante, com o escopo de garantia, contrata a transferência ao credor, ou fiduciário, da propriedade resolúvel de coisa imóvel.

**Parágrafo único.** A alienação fiduciária poderá ser contratada por pessoa física ou jurídica, podendo ter como objeto imóvel concluído ou em construção, não sendo privativa das entidades que operam no SFI.

**Art. 23.** Constitui-se a propriedade fiduciária de coisa imóvel mediante registro, no competente Registro de Imóveis, do contrato que lhe serve de título.

Parágrafo único. Com a constituição da propriedade fiduciária, dá-se o desdobramento da posse, tomando-se o fiduciante possuidor direto e o fiduciário possuidor indireto da coisa imóvel.

**Art. 24.** O contrato que serve de título ao negócio fiduciário conterá:

I - o valor do principal da dívida;

II - o prazo e as condições de reposição do empréstimo ou do crédito do fiduciário;

III - a taxa de juros e os encargos incidentes;

IV - a cláusula de constituição da Propriedade fiduciária, com a descrição do imóvel objeto da alienação fiduciária e a indicação do título e modo de aquisição;

V - a cláusula assegurando ao fiduciante, enquanto adimplente, a livre utilização, por sua conta e risco, do imóvel objeto da alienação fiduciária;

VI - a indicação, para efeito de venda em público leilão, do valor do imóvel e dos critérios para a respectiva revisão; .

VII - a cláusula dispondo sobre os procedimentos de *que* trata o art. 27.

**Art. 25.** Com o pagamento da dívida e seus encargos, resolve-se, nos termos deste artigo, a propriedade fiduciária do imóvel.

§ 1º No prazo de trinta dias, a contar da data de liquidação da dívida, o fiduciário fornecerá o respectivo termo de quitação ao fiduciante, sob pena de multa em favor deste, equivalente a meio por cento ao mês, ou fração, sobre o valor do contrato.

§ 2º À vista do termo de quitação de que trata o parágrafo anterior, o oficial do competente Registro de Imóveis efetuará o cancelamento do registro da propriedade fiduciária.

**Art. 26.** Vencida e não paga, no todo ou em parte, a dívida e constituído em mora o fiduciante, consolidar-se-á, nos termos deste artigo, a propriedade do imóvel em nome do fiduciário.

§ 1º Para os fins do disposto neste artigo, o fiduciante, ou seu representante legal ou procurador regularmente constituído, será intimado, a requerimento do fiduciário, pelo oficial do competente Registro de Imóveis, a satisfazer, no prazo de quinze dias, a prestação vencida e as que se vencerem até a data do

pagamento, os juros convencionais, as penalidades e os demais encargos contratuais, os encargos legais, inclusive tributos, as contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, além das despesas de cobrança e de intimação.

**§ 2º** O contrato definirá o prazo de carência após o qual será expedida a intimação.

**§ 3º** A intimação far-se-á pessoalmente ao fiduciante, ou ao seu representante legal ou ao procurador regularmente constituído, podendo ser pro- movida, por solicitação do oficial do Registro de Imóveis por oficial de Registro de Títulos e Documentos da comarca da situação do imóvel ou do domicílio de quem deva recebê-la, ou pelo correio, com aviso de recebimento.

**§ 4º** Quando o fiduciante, ou seu representante legal ou procurador regularmente constituído se encontrar em outro local, incerto e não sabido, o oficial certificará o fato, cabendo, então, ao oficial do competente Registro de Imóveis promover a intimação por edital, publicado por três dias, pelo menos, em um dos jornais de maior circulação local ou noutro de comarca de fácil acesso, se no local não houver imprensa diária.

**§ 5º** Purgada a mora no Registro de Imóveis, convalescerá o contrato de alienação fiduciária.

**§ 6º** O oficial do Registro de Imóveis, nos três dias seguintes à purgação da mora, entregará ao fiduciário as importâncias recebidas, deduzidas as despesas de cobrança e de intimação.

**§ 7º** Decorrido o prazo de que trata o § 1º, sem a purgação da mora, o oficial do competente Registro de Imóveis, certificando esse fato, promoverá, à vista da prova do pagamento, pelo fiduciário, do imposto de trans- missão inter vivos, o registro, na matrícula do imóvel, da consolidação da propriedade em nome do fiduciário.

**Art. 27.** Uma vez consolidada a propriedade em seu nome, o fiduciário, no prazo de trinta dias, contados da data do registro de que trata o § 7º do artigo anterior, promoverá público leilão para a alienação do imóvel.

**§ 1º** Se, no primeiro público leilão, o maior lance oferecido for inferior ao valor do imóvel, estipulado na forma do inciso VI do art. 24, será realiza- do o segundo leilão, nos quinze dias seguintes.

**§ 2º** No segundo leilão, será aceito o maior lance oferecido, desde que igualou superior ao valor da dívida, das despesas, dos prêmios de seguro, dos encargos legais, inclusive tributos, e das contribuições condominiais;

**§ 3º** Para os fins do disposto neste artigo, entende-se por:

I - dívida: o saldo devedor da operação de alienação fiduciária, na data do leilão, nele incluídos os juros convencionais, as penalidades e os demais encargos contratuais;

**II - despesas:** a soma das importâncias correspondentes aos encargos e custas de intimação e as necessárias à realização do público leilão, nestas compreendidas as relativas aos anúncios e à comissão do leiloeiro.

**§ 4º** Nos cinco dias que se seguirem à venda do imóvel no leilão, o credor entregará ao devedor a importância que sobejar, considerando-se nela compreendido o valor da indenização de benfeitorias, depois de deduzidos os valores da dívida e das despesas e encargos de que tratam os §§ 2º e 3º, fato esse que importará em recíproca quitação, não se aplicando o disposto na parte final do art. 516 do Código Civil.

**§ 5º** Se, no segundo leilão, o maior lance oferecido não for igual ou superior ao valor referido no § 2º, considerar-se-á extinta a dívida e exonerado o credor da obrigação de que trata o § 4º.

**§ 6º** Na hipótese de que trata o parágrafo anterior, o credor, no prazo de cinco dias a contar da data do segundo leilão, dará ao devedor quitação da dívida, mediante termo próprio.

**Art. 28.** A cessão do crédito objeto da alienação fiduciária implicará a transferência, ao cessionário, de todos os direitos e obrigações inerentes à propriedade fiduciária em garantia.

**Art. 29.** O fiduciante, com anuência expressa do fiduciário, poderá transmitir os direitos de que seja titular sobre o imóvel objeto da alienação fiduciária em garantia, assumindo o adquirente as respectivas obrigações.

**Art. 30.** É assegurada ao fiduciário, seu cessionário ou sucessores, inclusive o adquirente do imóvel por força do público leilão de que tratam os §§ 1º e 2º do art. 27, a reintegração na posse do imóvel, que será concedida liminarmente, para desocupação em sessenta dias, desde que comprovada, na forma do disposto no art. 26, a consolidação da propriedade em seu nome.

**Art. 31.** O fiador ou terceiro interessado que pagar a dívida ficará sub-rogado, de pleno direito, no crédito e na propriedade fiduciária.

**Art. 32.** Na hipótese de insolvência do fiduciante, fica assegurada ao fiduciário a restituição do imóvel alienado fiduciariamente, na forma da legislação pertinente.

**Art. 33.** Aplicam-se à propriedade fiduciária, no que couber, as disposições dos arts. 647 e 648 do Código Civil.

### **CAPÍTULO III**

#### **Disposições Gerais e Finais**

**Art. 34.** Os contratos relativos ao financiamento imobiliário em geral poderão estipular que litígios ou controvérsias entre as partes sejam dirimidos mediante arbitragem, nos termos do disposto na Lei nº 9.307, de 24 de setembro de 1996.

**Art.35.** Nas cessões de crédito a que aludem os arts. 3º, 18 e 28, é dispensada a notificação do devedor.

**Art.36.** Nos contratos de venda de imóveis a prazo, inclusive alienação fiduciária, de arrendamento mercantil de imóveis, de financiamento imobiliário em geral e nos títulos de que tratam os arts. 6º, 7º e 8º, admitir-se-á, respeitada a legislação pertinente, a estipulação de cláusula de reajuste e das condições e critérios de sua aplicação.

**Art. 37.** Às operações de arrendamento mercantil de imóveis não se aplica a legislação pertinente à locação de imóveis residenciais, não residenciais ou comerciais.

**Art. 38.** Os contratos resultantes da aplicação desta Lei, quando celebrados com pessoa física, beneficiária final da operação, poderão ser formalizados por instrumento particular, não se lhe aplicando a norma do art. 134, II, do Código Civil.

**Art. 39.** Às operações de financiamento imobiliário em geral a que se refere esta Lei:

I - não se aplicam as disposições da Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964, e as demais disposições legais referentes ao Sistema Financeiro da Habitação - SFH;

II - aplicam-se as disposições dos arts. 29 a 41 do Decreto-lei nº 70, de 21 de novembro de 1966.

**Art.40.** Os incisos I e II do art. 167 da Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973, passam a vigorar acrescidos, respectivamente, dos seguintes itens:

**Art. 167.**.....  
.....  
.....

I.....  
.....  
.....

**35)** da alienação fiduciária em garantia de coisa imóvel.

II.....  
.....  
.....

**17)** do Termo de Securitização de créditos imobiliários, quando submetidos a regime fiduciário “”.

**Art.41.** O Ministro de Estado da Fazenda poderá expedir as instruções que se fizerem necessárias à execução do disposto nesta Lei. Art. 42. Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação. Brasília, 20 de novembro de 1997

# FERNANDO HENRIQUE CARDOSO

Pedro Malan

Antônio Kandir

## Exposição de motivos

*Assinado pelos ministros Pedro Malan e Antônio Kandir<sup>1</sup>; o texto abaixo acompanhou o projeto que viria a ser transformado na Lei do SFI, por ocasião de seu envio ao Congresso, em 09 de junho de 1997. Nele estão expostas as características e os principais objetivos do novo sistema.*

Excelentíssimo Senhor Presidente da República:

Temos a honra de submeter à elevada consideração de vossa Excelência projeto de lei que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências.

### I. Antecedentes

1. Até 1964, o financiamento imobiliário esteve fortemente limitado pela ausência de mecanismos que assegurassem a manutenção do valor real dos créditos concedidos. Os efeitos corrosivos da inflação sobre as prestações e saldos devedores dos financiamentos chegaram ao ponto de impedir a reaplicação de recursos no setor.

2. Parte dessas dificuldades foi superada pela criação, naquele ano, do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), acompanhada da introdução da correção monetária. Estabeleceu-se assim um arcabouço jurídico-institucional que incluía o Banco Nacional da Habitação (BNH), as sociedades de crédito imobiliário e as associações de poupança e empréstimo e foram previstas fontes de recursos próprias para o sistema - a caderneta de poupança e os depósitos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS). A instituição do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), em 1967, para garantir ao mutuário a quitação de sua dívida ao final do prazo contratual, veio completar esse arcabouço.

3. Esse conjunto de medidas, num ambiente de inflação baixa e crescimento econômico acelerado, resultou em rápido incremento do financiamento habitacional. No final da década de 1970, porém, o SFH começou a perder fôlego, fenômeno que se intensificou a partir de 1983. Por seus efeitos negativos sobre a renda e o emprego, a aceleração inflacionária, somada a sucessivas medidas que acentuaram o descompasso entre os reajustes das prestações e dos saldos devedores, acabou por desequilibrar o sistema de modo grave, senão irremediavelmente.

4. Do lado das fontes de recursos, a caderneta de poupança passou a enfrentar a competição cada vez mais acirrada da indústria de fundos de investimento, apresentando um comportamento menos dinâmico e mais volátil. Paralelamente, os novos depósitos do FGTS tornaram-se insuficientes para atender aos saques e ainda fazer novas aplicações.

**5.** Esse processo acabou por paralisar o financiamento a habitação e resultou em ônus fiscal que, só em seu governo, a União passou a enfrentar -a dívida do FCVS, desaguadouro dos desequilíbrios crescentes do sistema atual. Aliás, convém registrar que as contribuições dos mutuários ao FCVS mostraram-se muito aquém das necessidades do Fundo, não obstante as medidas adotadas desde 1986 para o aumento das contribuições e a redução de sua dívida.

## **II. Razões da criação do Sistema de Financiamento Imobiliário -SFI**

**6.** Embora o SFH tenha financiado, desde sua criação, cerca de 6 milhões de unidades residenciais, é patente o esgotamento do atual sistema. O número de unidades financiadas pelo SFH nos últimos anos tem sido, em média, menor que 100.000 por ano, número muito inferior à demanda por novas moradias, estimadas em torno de 1 milhão de unidades residenciais.

**7.** Como tem salientado reiteradamente Vossa Excelência, este governo tem um compromisso com o atendimento da demanda por moradias, bem como a geração de empregos e o crescimento econômico em bases auto-sustentáveis.

**8.** A esse respeito, ressalta-se o grande efeito multiplicador que a indústria da construção civil tem na economia como um todo. Essa indústria tem participação equivalente a 8% no pm, sendo metade dessa participação referente à construção de imóveis residenciais e não residenciais. É ademais responsável por 66% dos investimentos totais do país. Além disso, responde por nada menos de 4 milhões e quatrocentos mil empregos na economia formal. Esses números permitem aquilatar os efeitos sobre o investimento, renda e emprego que resultariam da reconstrução dos mecanismos de financiamento ao setor.

**9.** Com a consolidação em curso da estabilização macroeconômica e o crescimento populacional, vem aumentando não só a demanda por imóveis residenciais, mas também por imóveis não residenciais, sobretudo nos centros urbanos maiores. São necessidades variadas: mais escolas, hospitais, consultórios médicos, shopping centers, etc. Adicionalmente, a terceirização da economia faz crescer o número de empresas de pequeno e médio portes, que necessitam de instalações e reformas para seu funcionamento.

**10.** A análise da experiência de vários países mostra que o crescimento do financiamento habitacional está intimamente ligado à existência de garantias efetivas de retorno dos recursos aplicados, liberdade na contratação das operações e um mercado de crédito imobiliário dinâmico, capaz de canalizar recursos de longo prazo.

**11.** Em face, pois, do compromisso social do governo de Vossa Excelência e da demanda crescente por imóveis residenciais e não residenciais, sinal antecedente de um novo ciclo de expansão econômica, torna-se premente a reconstrução, em novos moldes, dos mecanismos de financiamento imobiliário.

## **III. O SFI e suas principais inovações**

**12.** O presente projeto de lei orienta-se segundo as diretrizes de desregulamentação da economia e modernização dos instrumentos e

mecanismos de financiamento à atividade produtiva. Seu objetivo fundamental é estabelecer as condições mínimas necessárias ao desenvolvimento de um mercado de financiamento imobiliário, para o que se criam novos instrumentos e mecanismos que possibilitam a livre operação do crédito para o setor e a mobilização dos capitais necessários à sua dinamização.

**13.** Destaca-se a criação da figura de um novo título de crédito, característico e destinado às operações do mercado secundário. A criação da figura desse novo título vem acompanhada da definição das condições legais para a efetiva securitização de créditos imobiliários, previstos rigorosos mecanismos de segurança e proteção ao investidor. Dessa forma, abrem-se perspectivas inéditas para o funcionamento de um mercado secundário de créditos imobiliários e a estruturação de operações de captação de recursos capazes de robustecer grandemente o financiamento habitacional.

**14.** Em conformidade com os propósitos do projeto, são autorizadas a operar no sistema de financiamento imobiliário as caixas econômicas, os bancos comerciais, os bancos com carteira de crédito imobiliário, as sociedades de crédito imobiliário, as associações de poupança e empréstimo, as companhias hipotecárias e outras entidades.

**15.** O funding primário para essas operações consistirá de recursos que as entidades mencionadas captam no mercado financeiro e de valores mobiliários, mediante instrumentos próprios, dentre os quais se incluem letras hipotecárias e debêntures. Essas entidades poderão realizar financiamentos imobiliários em geral, segundo condições de mercado, utilizando, para tanto, as modalidades contratuais já tipificadas no ordenamento civil e comercial.

**16.** As operações de financiamento serão livremente contratadas entre as partes e deverão apenas observar as seguintes condições mínimas: reposição integral do valor emprestado, remuneração do capital, capitalização dos juros e contratação de seguros considerados essenciais, como aqueles que garantem a liquidação do financiamento no caso de morte ou invalidez permanente do tomador do empréstimo.

**17.** Para alavancar o mercado secundário de créditos imobiliários, o projeto de lei ora apresentado define uma nova modalidade de empresa - a companhia securitizadora imobiliária, organizada sob a forma de sociedade por ações, segundo modelo adotado com sucesso em outros países. Essa companhia irá operar mediante aquisição de créditos imobiliários junto às empresas originadoras desses créditos, isto é, aquelas que operam na realização de empréstimos para a aquisição ou produção de imóveis. De posse desses créditos, a companhia irá securitizá-los, transformando-os em títulos a serem negociados nos mercados financeiro e de capitais. Para tanto, o projeto de lei prevê a criação de um novo título de crédito - o Certificado de Recebíveis Imobiliários.

**18.** O Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI, é um título de crédito nominativo, de livre circulação, lastreado em créditos imobiliários, que constitui promessa de pagamento em dinheiro. O CRI terá curso mediante registro em sistema centralizado de custódia e liquidação financeira de títulos privados.



**19.** Para maior segurança dos investidores, o presente projeto de lei faculta a utilização do regime fiduciário para os créditos e títulos do mercado secundário. Por esse regime, ao emitir uma série de títulos, a securitizadora atribuirá caráter fiduciário à propriedade sobre os créditos correspondentes. Pela fidúcia, os créditos serão excluídos do patrimônio comum da companhia securitizadora e passarão a constituir um patrimônio separado, com o propósito específico e exclusivo de responder à realização dos direitos dos investidores.

**20.** A fidúcia será formalizada no Registro de Imóveis, não podendo a securitizadora fazer uso dos créditos respectivos. Por segregados do patrimônio comum da companhia, estes não estarão ao alcance de nenhuma ação impetrada por credores. Nessas condições, os direitos dos investidores ficarão imunes aos efeitos de eventual insolvência da securitizadora.

**21.** Nessa modalidade de operação, atuará um agente fiduciário, com a função de proteger os direitos dos investidores, legitimado a praticar todos os atos para esse fim, inclusive assumindo a gestão do patrimônio separado e dos respectivos créditos em caso de insolvência da securitizadora.

**22.** O projeto de lei ora apresentado cuida ainda das garantias e da simplificação formal das operações. A garantia poderá ser a hipoteca do imóvel objeto do financiamento, admitida a caução ou cessão fiduciária de direitos decorrentes de promessa de compra e venda de imóveis.

**23.** Além dessas garantias, o projeto de lei permite a aplicação, na negociação de bens imóveis, do contrato de alienação fiduciária, que já integra nosso ordenamento jurídico Quanto aos bens móveis. Reside aí a grande inovação: por oferecer segurança quanto à execução sem delongas da garantia, o contrato de alienação fiduciária constitui poderoso estímulo ao crédito, ao investimento nos Certificados de Recebíveis Imobiliários e portanto à aquisição e produção de imóvel mediante pagamento a prazo. Trata-se de verdadeira pedra angular do novo modelo de financiamento habitacional ora proposto.

**24.** Pelo contrato de alienação fiduciária, consoante a definição contida na Lei 4.728, de 1965 e no Decreto-lei nº 911, de 1969, constitui-se em favor do credor uma propriedade resolúvel sobre o imóvel objeto do financiamento, prevista sua obrigação de transferir a plena propriedade do imóvel ao devedor, uma vez que este tenha resgatado a totalidade da dívida. Enquanto não o tiver feito, o devedor estará investido apenas na posse do imóvel. Ao quitar integralmente a dívida, a propriedade plena lhe será transferida, bastando para tanto simples pedido de cancelamento do registro da fidúcia.

**25.** Essa modalidade de contrato concilia a segurança e celeridade necessárias, superando as formas obsoletas de garantia, que tornam os negócios imobiliários demasiadamente lentos e onerosos, tolhendo o potencial de expansão do setor.

**26.** Pelas razões apresentadas, estamos convictos de que o presente projeto de lei crie as condições para mobilizar volume crescente de recursos para o setor habitacional, com redução tendencial dos custos dos financiamentos, seja pela ampliação da oferta de imóveis, seja pela diminuição dos riscos implícitos na concessão de crédito. Estaremos assim atingindo três objetivos

fundamentais do governo de Vossa Excelência, nomeadamente: geração de renda e empregos, ampliação do acesso da população à moradia e promoção do crescimento sustentado da economia.

Atenciosamente.

**ANTÔNIO KANDIR**

***Ministro de Estado do Ministério do Planejamento e Orçamento***

**PEDRO MALAN**

***Ministro de Estado do Ministério da Fazenda***