

**Tozzini
Freire
Teixeira
e Silva**
Advogados



Securitização de Recebíveis Imobiliários (Emissão de CRIs)

Vladimir Miranda Abreu

vabreu@tozzini.com.br

Sistema Financeiro Imobiliário - SFI

- **Lei 9.514/97:**
 - “Promover o financiamento imobiliário em geral, segundo condições compatíveis com as da formação dos fundos respectivos”
 - Definição das normas para a Securitização de Créditos Imobiliários
 - **Cias. Securitizadoras de Recebíveis Imobiliários**
 - **Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI**
 - **Regime Fiduciário**
 - ◆ Patrimônio Separado / Agente Fiduciário
 - **Alienação Fiduciária de Bem Imóvel**

Sistema Financeiro Imobiliário - SFI

- **Securitização de Créditos Imobiliários:**
 - Operação pela qual tais créditos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante Termo de Securitização lavrado por Companhia Securitizadora

Companhias Securitizadoras

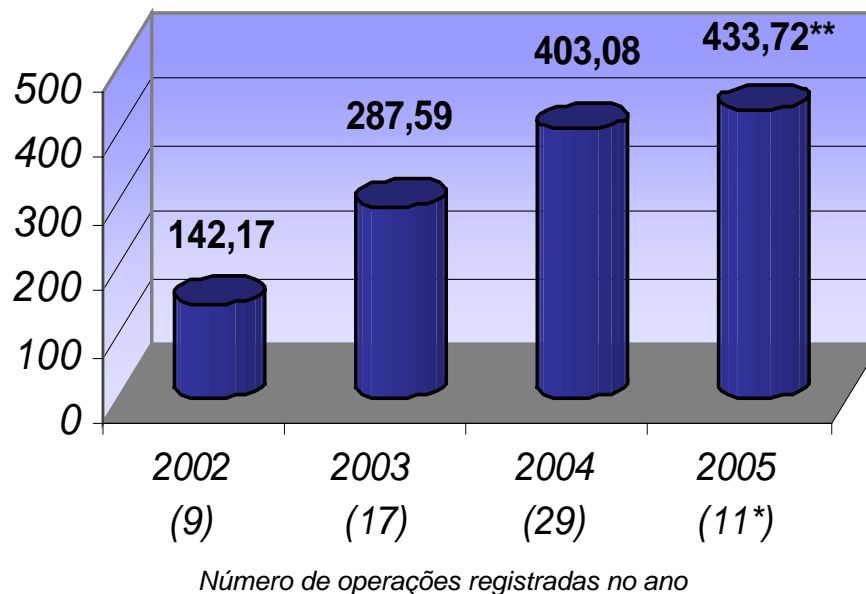
- **Instituição não financeira**
- **Objeto social específico**
- **Sociedade anônima**
- **Registro de Companhia Aberta (Instrução CVM nº 202/93 e Instrução CVM nº 414/04; Resolução CMN nº 2.517/98)**

Lastro para Emissão de CRIs

- **Certificados de recebíveis imobiliários (CRIs)**
 - Título de crédito nominativo
 - Lastro em créditos imobiliários
 - Constitui promessa de pagamento em dinheiro
 - Emissão exclusiva por companhias securitizadoras
 - Originado através da formalização de Termo de Securitização de Créditos

Mercado de CRIs

Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI Valores emitidos/ano (em milhões de Reais)



*Registradas e 6 em análise

**Valor das operações registradas até março de 2005

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários

Lastro para Emissão de CRIs

- **Crédito Imobiliário:**
 - ◆ **Obrigações derivadas de contratos imobiliários**
 - contratos do SFI
 - contratos de locação “built-to-suit”
 - escrituras públicas de concessão de direito real de superfície

Lastro para Emissão de CRIs

Estruturação do Lastro para Emissão de CRIs

- Crédito pode ser originado diretamente pela securitizadora, ou pode ser cedido por meio de contrato de cessão de créditos pela originadora dos créditos para a securitizadora
 - ◆ Créditos decorrentes de contratos do SFI
 - ◆ Créditos decorrentes de contratos de locação (“built-to-suit”)
 - ◆ Créditos decorrentes de escrituras de concessão de direito real de superfície

Contrato de locação “Built-to-suit” como lastro para Emissão de CRIs

- **Conceito de Locação “built-to-suit”**
 - ◆ Contrato atípico

- **Locador cede à securitizadora os créditos do contrato de locação**
 - ◆ Instituição do Regime Fiduciário sobre os créditos objeto da securitização
 - ◆ Garantias: hipoteca/alienação fiduciária do terreno, caução de ações/quotas do empreendedor (SPE), limitações ao poder de controle do empreendedor: endividamento e alteração do objeto social da SPE

Contrato de locação “Built-to-suit” como lastro para Emissão de CRIs *(cont.)*

- Riscos Inerentes à Operação para os Investidores:
 - ◆ Risco de crédito da locatária
 - ◆ Risco da securitizadora / locadora
 - ◆ Risco legal (equiparação da locação “built-to-suit” à locação da Lei 8.245/91):
 - ◆ Faculdade da locatária de rescindir a locação antecipadamente
 - ◆ Direito de pleitear judicialmente a revisão do aluguel

Direito real de superfície como lastro para Emissão de CRIs

- Aplicabilidade da Concessão de Direito Real de Superfície para emissão de CRIs
 - ◆ Empreendedora adquire imóvel
 - ◆ Empreendedora concede o direito de superfície do imóvel para a empresa interessada por prazo determinado e preço certo, que poderá ser pago a prazo
 - ◆ Empresa interessada constrói o empreendimento no imóvel.

Direito real de superfície como lastro para Emissão de CRIs *(cont.)*

- Riscos Inerentes à Operação:
 - ◆ Risco de Crédito da Superficiária
 - ◆ Risco da Securitizadora
 - ◆ Risco Fiscal (ITBI e contabilização do pagamento do preço da concessão do direito real de superfície pelo adquirente)

Estrutura Contratual de uma Emissão Pública de CRIs

- Sem intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários:
 - ◆ Termo de Securitização de Créditos
 - Averbação no Registro de Imóveis competente necessária para liberação dos recursos captados com a colocação dos CRIs
 - Instrumento privado ou público

Estrutura Contratual de uma Emissão Pública de CRIs *(cont.)*

- **Com intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários:**
 - ◆ Termo de Securitização de Créditos
 - ◆ Contrato de Distribuição de CRIs
 - ◆ Contrato de Banco Liquidante
 - ◆ Agências de Rating - se o caso
 - ◆ Garantias

Procedimentos - Emissão Pública

- **Instrução CVM nº 414/04**
 - ◆ Registro de Companhia Aberta, nos termos da Instrução CVM nº 202/93
 - ◆ Registros Definitivo (Art. 7º) e Provisório (Art. 8º)
 - ◆ Registro dos CRIs nos sistemas de negociação:
 - BovespaFix
 - CETIP

- **Instrução CVM nº 414/04**
 - ◆ Registro Provisório (por meio eletrônico)
 - Solicitado diretamente pelo respectivo sistema de negociação (bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado)
 - Não há necessidade de envio de documentos (apresentação do formulário constante do Anexo II da Instrução)
 - Autorização CVM: geralmente em um dia

Procedimentos - Emissão Pública *(cont.)*

- **Instrução CVM nº 414/04**
 - ◆ Registro Definitivo (encaminhamento de docs.)
 - Trigésimo dia do mês subsequente à concessão do registro provisório
 - Apresentação do Termo de Securitização averbado
 - Formulário constante do Anexo I da Instrução
 - Instrução nº 400/03 - Equiparação

**Tozzini
Freire
Teixeira
e Silva
Advogados**

**São Paulo • Rio de Janeiro • Brasília • Porto Alegre
Fortaleza • Recife • Natal • João Pessoa • Vitória
Campinas • New York**

www.tozzini.com.br

