

Juros, concorrência e a Lei 12.703/12

Teotonio Costa Rezende
*Mestre em Gestão e
Estratégia de Negócios*



No mercado financeiro brasileiro, enquanto a portabilidade do crédito comercial, principalmente do crédito consignado, é prática já consagrada, a portabilidade do crédito imobiliário ainda é incipiente. Embora regulamentada há bastante tempo, na prática, se comparada ao volume de novos negócios de financiamentos habitacionais, a participação das transações caracterizadas como portabilidade é inexpressiva. Apenas recentemente a portabilidade do crédito imobiliário passou a ter maior destaque tanto por parte dos órgãos reguladores quanto das instituições financeiras e, também, por parte da imprensa. Aliás, em termos ‘legais e normativos’, a expressão portabilidade do crédito imobiliário só passou a existir a partir da MP 567/2012 – antes dela, era caracterizada como ‘substituição de contrato de financiamento imobiliário e da respectiva transferência da garantia entre instituições financeiras’.

Entre os obstáculos à portabilidade do crédito imobiliário, destaque-se os custos cartorários com a transferência da garantia entre as instituições financeiras cedentes e cessionárias e os procedimentos operacionais, com ênfase na falta de padronização destes. Há também a justificada e natural falta de motivação dos principais players do mercado em fomentar esta modalidade de operação, pois o foco era e deve continuar sendo centrar esforços na originação de novos créditos. E não se pode esquecer dos cuidados para não gerar desequilíbrios entre

ativos e passivos, fator preponderante em qualquer modalidade de crédito e vital quando se trata de operações de longo prazo, caso do crédito imobiliário. Neste particular, não seria por demais inferir que a falta de iniciativa do mercado em se autorregular e criar um modelo operacional-padrão (que, embora não incentivasse esta modalidade de operação, também não a dificultasse), levou o governo a definir as regras para disciplinar a portabilidade. Portanto, poderia se dizer que a ‘invisibilidade da mão invisível do mercado’ provocou a ação estatal.

As medidas legais ora em curso, com destaque para a Lei 12.703/2012 e sua regulamentação, tem por objetivo central minimizar os custos e simplificar os procedimentos operacionais relacionados à portabilidade do crédito imobiliário. Busca-se criar um ambiente operacional e legal capaz de fazer com que esta operação, a exemplo do que ocorreu nas operações comerciais, fomente a concorrência entre as instituições financeiras e se constitua em instrumento a favor da redução das taxas de juros.

Guardadas as devidas proporções, comparar a portabilidade do crédito comercial com a portabilidade do crédito imobiliário se assemelha a comparar a concessão de um financiamento de veículo e o financiamento de um imóvel. O ‘divisor de águas’ é o tipo da garantia e a forma legal e operacional da efetivação do registro dessa garantia. Não raro se ouve a crítica de que é possível, em questão de horas,

O objetivo da portabilidade é criar um ambiente operacional e legal capaz de fazer que a operação fomente a concorrência e se constitua em instrumento a favor da redução das taxas de juros

financiar um veículo num valor superior a R\$ 300 mil, por exemplo, enquanto pode-se levar mais de um mês para financiar um imóvel de R\$ 30 mil. É evidente que se deve e é necessário investir na melhoria dos marcos regulatórios e dos procedimentos operacionais para tentar trazer para o mercado de crédito imobiliário os avanços já verificados no mercado de financiamento de veículos. Medidas como escritura e registro eletrônico, assinatura digital certificada, troca eletrônica de arquivos, enfim, a desmaterialização do processo de crédito imobiliário, bem como a constituição de um banco de dados eletrônico, em nível nacional, com as informações relativas aos imóveis, certamente contribuirão para que o processo de financiamentos habitacionais se aproxime do processo de financiamento de veículos. Mas não é razoável fazer comparações simplistas que levem em conta apenas valor de veículos versus valor de imóveis. É prematuro esperar, de imediato, que a portabilidade do crédito imobiliário se torne tão simples quanto a do crédito consignado, embora seja meta atingível no longo prazo, a depender da forma como venha a ser regulamentada.

Fomentar a concorrência – É inegável que a portabilidade do crédito imobiliário poderá ser importante instrumento para fomentar a concorrência entre as instituições financeiras e, assim, contribuir não somente para a redução da taxa de juros, como para a melhoria dos produtos e processos. Mas esta é uma ação que reforça o ditado de que “a diferença entre o remédio e o veneno está na dosagem”. Portanto, os benefícios ou prejuízos dela decorrentes ficam na dependência de como será regulada e regulamentada.

Dentre os vários pontos de atenção pode-se destacar:

I) **A portabilidade do crédito imobiliário** – Esta não pode ser confundida com refinanciamento de dívida. Portanto, para ser caracterizada como portabilidade, e não como refinanciamento de dívida ‘camuflado’ de portabilidade, deve ficar explícito que é vedado à instituição cessionária conceder crédito adicional ao devedor, devendo o valor do financiamento manter-se limitado ao saldo devedor existente na instituição cedente. Nesse particular, o regulador deve criar mecanismos que identifiquem eventuais descumprimentos desta diretriz, aplicando-se, no caso, as penalidades devidas ao infra-

tor. Quanto ao prazo de amortização da dívida, é um detalhe a ser avaliado e definido pelo regulador. Em princípio, pode-se imaginar que, para afastar o risco de se trazer para a portabilidade as características do refinanciamento, deveria a instituição financeira cessionária manter o prazo remanescente existente na data da transação. Mas, considerando que é facultado ao credor original negociar com o devedor alterações no prazo do financiamento – reduzi-lo ou ampliá-lo –, em princípio parece razoável permitir que o novo credor possa oferecer ao devedor novo prazo de amortização. No entanto, qualquer que seja o entendimento do regulador, as normas sobre a portabilidade devem explicitar qual deve ser o tratamento a ser dado ao prazo de amortização do contrato portado.

II) **Enquadramento do crédito portado** – A regulação não deve deixar brechas para que o instituto da portabilidade seja utilizado para enquadrar no Sistema Financeiro da Habitação (SFH) operações que, na época da concessão do financiamento, não puderam ser enquadradas no sistema, por exemplo, em decorrência de o valor da avaliação exceder o máximo permitido. É prudencial deixar explícito na regulação que eventual reavaliação da garantia pela instituição financeira cessionária não pode ser utilizada para fins de enquadramento da operação no SFH, se na data da concessão do financiamento original a avaliação do imóvel tiver extrapolado os limites. Caso o regulador entenda factível à instituição financeira cessionária reavaliar o imóvel para fins de enquadramento no SFH, deverá estender a faculdade também ao credor original, para que este possa oferecer ao devedor as mesmas condições ofertadas pela instituição que deseja portar o crédito. Mas, se optar por esta alternativa – permitir a reavaliação dos imóveis para fins de re-enquadramento no SFH –, deve levar em conta os

impactos da decisão, pois passará a ser prática do mercado reavaliar as garantias sempre que houver alteração dos limites máximos para enquadramento no SFH. Este procedimento do mercado – reavaliar as garantias para fins de fazer com que passem a ser enquadradas no SFH – é previsível e justificável, pois terá por objetivo atender aos pleitos de devedores para redução de taxa de juros e o direito de utilizar o saldo da conta vinculada do FGTS para pagar parte das prestações ou amortizar a dívida. Portanto,

Não se poderá confundir portabilidade com um refinanciamento de dívida “camuflado”, aplicando-se àqueles que não respeitarem esse preceito as penalidades previstas

é necessário avaliar os custos e benefícios, em ambas as hipóteses, mas seja qual for a decisão do regulador – permitir ou não a reavaliação, para fins de enquadramento no SFH, de imóveis originalmente avaliados acima do limite deste sistema – é imprescindível que a regulação da portabilidade trate deste item. E, principalmente, que o tratamento seja o mesmo para a instituição financeira detentora do contrato e para aquela que pretende portá-lo.

III) Transparência e ética na relação entre os players do mercado – O êxito da portabilidade deve ser medido pelos seus impactos sobre as taxas de juros, mas não pela quantidade de contratos migrados de uma instituição para outra. Num exemplo extremo, mesmo que não ocorresse nenhuma operação de portabilidade, mas que para reter seus clientes as instituições financeiras revissem suas taxas de juros, a portabilidade já teria cumprido seu papel. Por analogia, tome-se o caso do seguro habitacional. A liberdade de escolha da seguradora pelo mutuário teve impacto pouco expressivo no modelo vigente, em que continua predominando a seguradora que já operava com a instituição financeira. Mas os prêmios de seguro fo-

ram expressivamente reduzidos. Neste contexto, para permitir à instituição credora a oportunidade de cobrir a oferta dos concorrentes, é fundamental que a instituição financeira que pretenda portar o crédito seja obrigada a informar as condições que está oferecendo ao titular do contrato. Para tanto, algumas informações são essenciais, com destaque para o custo efetivo total (CET), a taxa de juros (definir se nominal ou efetiva, para padronizar a informação), o sistema de amortização e o prazo de amortização da dívida, se a regulamentação facultar a alteração do prazo remanescente. É recomendável que a regulamentação defina a forma como se dará essa informação – se por meio eletrônico entre as instituições financeiras, em papel a ser entregue ao credor pelo devedor ou uma dessas alternativas. Deve, também, estabelecer um prazo-limite para que a instituição credora decida se cobrirá ou não a oferta do concorrente, prazo que começará a correr a partir do momento em que o

A instituição que quiser “portar” a operação de crédito imobiliário deve ser obrigada a fornecer ao mutuário todas as informações relativas ao negócio, tais como o custo efetivo total (CET), os juros e também os prazos de amortização da dívida

credor tomar conhecimento do fato. Por isso se deve, inclusive, especificar a forma de comprovação da ciência do credor. Outro ponto nevrálgico é a informação, ao concorrente interessado em portar o crédito, do saldo devedor do financiamento. Há que se dosar corretamente o modelo, como forma de, por um lado, mitigar os riscos de concorrência desleal e quebra de sigilo bancário e, de outro, que a instituição credora se valha de artifícios para dificultar ou retardar a informação. O ideal é que o cliente protocole o pedido na instituição credora, em papel, e que seja estabelecido um prazo máximo para que esta providencie a resposta. Quanto à resposta da instituição credora, deve ficar facultado ao devedor optar em que esta seja fornecida a ele próprio, em papel ou meio eletrônico ou enviada diretamente à outra instituição financeira, neste caso,

somente por meio eletrônico. Também para evitar entraves à operação, o pedido de informação do saldo devedor não deve ficar vinculado ao início ou término do prazo de decisão da instituição credora em cobrir ou não a oferta da concorrência, uma vez que esta informação pode ser vital para que o concorrente defina as condições em que será ofertada ao deve-

dor.

IV) Impactos na securitização de crédito imobiliário – Enquanto para os créditos carregados nas carteiras das instituições financeiras estas têm a opção, se quiserem, de cobrir as ofertas dos concorrentes para reter o cliente, as securitizadoras não têm esta faculdade. Ou seja, se um cliente cujo contrato esteja securitizado optar por portar seu crédito para uma instituição financeira, com o objetivo de obter redução na taxa de juros ou outra qualquer vantagem, a Securitizadora não tem como cobrir a oferta da concorrência. Portanto, no caso de créditos securitizados, a portabilidade é sinônima de pré-pagamento e este é um evento que impacta no preço e na demanda por esta modalidade de operação. Isso porque introduz um risco a mais, ou seja, amplia a insegurança quanto à rentabilidade e o volume/estabilidade do fluxo de pagamento adquirido pelo investidor. Como, via de regra, os contratos securitizados são os que apresentam juros mais ele-

vados, estes serão alvo predileto das instituições com estratégias mais agressivas de portabilidade, sem contar que o próprio devedor tenderá voluntariamente a procurar portar seu contrato para a instituição que apresente condições mais vantajosas. Nesse contexto, considerando a importância de fomentar a expansão do mercado de securitização de crédito imobiliário – cujo papel é relevante na alavancagem de recursos para financiar a comercialização de imóveis –, uma primeira tendência seria blindar as securitizadoras, criando mecanismos para impedir que os créditos securitizados sejam portados. Mas esta não nos parece uma solução adequada, pois um dos pressupostos da securitização é de que esta seja absolutamente indiferente para o devedor. Por isso a legislação dispensa a anuência do devedor nos processos de securitização.

Assim, eventual restrição do direito do devedor portar o crédito securitizado provavelmente resultará em demandas judiciais. Portanto, o ideal é que, em termos de portabilidade, os créditos securitizados tenham o mesmo tratamento dos créditos carregados nas carteiras das instituições financeiras. Desta forma, na regulamentação da portabilidade, deve-se ter o cuidado

de também definir os procedimentos e obrigações das securitizadoras, nos casos em que o devedor pleiteie a portabilidade do contrato. É provável que isso provoque considerável aumento do volume de pré-pagamentos nas carteiras securitizadas, o que, em última análise, representará consumo de recursos na reciclagem de contratos – e não na geração de novos créditos. Também, ao maximizar o risco de pré-pagamento, os investidores provavelmente exigirão um prêmio maior para comprar esses papéis, encarecendo o custo dessas operações. Mas é de se esperar que, no longo prazo, o próprio mercado se ajuste à nova realidade.

V) **Definição de tarifas específicas para as operações de portabilidade** – O entendimento da maioria dos órgãos de defesa do consumidor é de que a transferência de dívida entre instituições financeiras – portabilidade – deva ocorrer inteiramente à custa da instituição financeira cessionária, sem nenhum ônus para o devedor, ou seja, não podem ser cobradas deste

novas tarifas e impostos. No modelo atual, em que, a rigor, as operações de portabilidade consistem na concessão de um novo financiamento para que o devedor quite sua dívida junto à instituição financeira credora, de maneira geral a instituição financeira cessionária cobra as mesmas tarifas praticadas nas operações de financiamentos originariamente concedidas por ela. Ou seja, não há tratamento diferenciado entre o crédito novo e o crédito portado. Com o advento da regulação da portabilidade do crédito imobiliário em nível de lei, para garantir a transparência, a efetividade e, principalmente, a geração de conflitos de caráter legal para essa modalidade de operação, é imprescindível que a questão da incidência ou não de tarifas bancárias seja explicitamente regulada. Esta regulamentação pode ocorrer por meio de inclusão

de item específico na Resolução BACEN 3.518/2007 ou na norma que tratará da regulamentação da referida portabilidade. Entre as alternativas possíveis podem-se destacar:

a) **proibição da cobrança de qualquer tarifa** – o ‘aparente’ ponto positivo é tornar a portabilidade mais atrativa para os devedores, mas pode ter efeito inverso

entre as instituições financeiras. Isso porque a instituição cessionária, no caso, teria que ter uma taxa de juros diferenciada e específica para os créditos recebidos em portabilidade – um pouco superior àquela praticada para os financiamentos originariamente por ela concedidos – ou então teria que trabalhar com margem líquida inferior àquela auferida nas operações originariamente por ela concedidas. Este fato decorre de, mesmo em menor dimensão, se comparado à originação de um crédito novo, o crédito portado também gera custos para sua implementação.

b) **definir que as tarifas bancárias**, no caso da portabilidade, sejam inferiores àquelas praticadas pela instituição financeira para as operações por ela originadas. Para tanto, devem ser excluídos da tarifa de portabilidade os custos não incorridos na operação, por exemplo, o custo de avaliação do imóvel – que é um dos principais componentes do custo de originação. Neste caso, para fins de controle da garantia, seria

A regulamentação da portabilidade terá de levar em conta o impacto sobre as operações de securitização, pois as securitizadoras não têm como cobrir as ofertas da concorrência e a portabilidade torna-se sinônimo de pré-pagamento, que impacta o preço e a demanda

facultado à instituição financeira cessionária utilizar a avaliação original do imóvel, devidamente atualizada monetariamente e, portanto, caso esta opte por realizar nova avaliação do imóvel, não poderia repassar o custo para o devedor.

c) **estabelecer que, nos casos de portabilidade, em termos de cobrança de tarifas bancárias** se aplicam, na íntegra, as mesmas disposições contidas na Resolução BACEN 3.518/2007, ou seja, seria facultado – não imposto – à instituição financeira cessionária cobrar as mesmas tarifas praticadas nos créditos por ela originados ou cobrar tarifas diferenciadas para as operações portadas. Esta nos parece a alternativa mais adequada, pois como a instituição financeira cessionária estaria obrigada a informar o CET da operação a ser portada, o devedor teria como avaliar se lhe é vantajoso ou não portar o crédito.

VI) **Tarifa de Portabilidade entre a instituição financeira cedente e a instituição financeira cessionária** – Embora as instituições financeiras cobrem, à vista, tarifas bancárias relacionadas à originação do crédito imobiliário, na prática estas não são suficientes para cobrir

todos estes custos, estimando-se entre 24 e 36 meses o tempo necessário de carregamento do crédito para se atingir o ponto de equilíbrio. Além disso, um dos principais indutores da oferta de melhores condições de financiamento é a longevidade da operação de crédito imobiliário, haja vista que esta é uma das principais ferramentas para facilitar a fidelização do cliente. Neste contexto, a ausência de qualquer ‘pênalti’ relativo à portabilidade pode fazer com que as externalidades negativas superem os benefícios de eventual queda nas taxas de juros. Uma dessas consequências negativas pode ser a de algumas instituições financeiras se transformem em experts na portabilidade, relegando a segundo plano a originação de novos créditos. Isso porque, como os créditos portados têm custo inferior de

originação, poderão ofertar taxas mais atrativas, além de poderem escolher clientes com histórico de bom pagamento já caracterizado, mitigando os riscos de perdas de capital. Esta concorrência predatória pode desequilibrar os resultados das instituições originadoras de novos créditos, fazendo que estas reduzam o volume de recursos aplicados e, em casos extremos, até mesmo saiam deste mercado. Este movimento pode ainda levar a dois outros também negativos, ou seja, a redução da oferta de crédito torna o capital ofertado escasso, forçando, para cima, as taxas de juros e, tam-

bém, pode dar maior ênfase à ‘reciclagem de crédito’ em detrimento do crédito novo. Para mitigar os riscos dessas externalidades negativas que poderão advir da portabilidade, é recomendável que a regulamentação estabeleça a possibilidade de a instituição financeira cedente cobrar, da cessionária, uma tarifa de portabilidade. Esta tarifa seria cobrada exclusivamente para os contratos portados antes de decorrido o prazo necessário para plena recuperação dos custos de originação, no caso, 24 ou 36 meses. O valor da tarifa seria definido a partir de

estudos de custos demonstrados pelas instituições financeiras atuantes no mercado de crédito imobiliário e inversamente proporcional ao prazo de ‘carência’ decorrido, ou seja, se fosse definido o prazo de 36 meses, e a portabilidade ocorresse nos 12 primeiros meses, seria cobrada integralmente; se do 13º ao 24º mês, o valor seria 2/3 do total; e, se ocorresse do 25º ao 36º mês, referido valor seria de 1/3 do total. A tarifa em questão não poderia, em nenhuma hipótese, ser repassada ao devedor do contrato portado. Importante deixar claro na regulamentação que todas as regras da portabilidade valerão, inclusive, para as unidades cuja produção foi financiada ao empresário em uma determinada instituição e o financiamento (desligamento) feito em outra instituição. Neste caso, relativamente à



ATTILIO

tarifa de portabilidade, independentemente do prazo decorrido entre a concessão do financiamento da produção e o de desligamento da unidade habitacional, referida tarifa seria cobrada pelo seu valor integral.

Alternativamente à hipótese ora aventada, ou seja, de o próprio regulador estabelecer as regras e os valores da tarifa de portabilidade, poderia este apenas estabelecer a existência de referida tarifa e as condições em que poderia ser cobrada, deixando para o setor definir o seu valor. Poderia ainda ser mais liberal, ou seja, simplesmente prever a possibilidade de cobrança desta tarifa, deixando todas as regras e valores a serem definidas livremente pelo próprio setor. Mas delegar para o próprio setor definir os valores ou os valores e regras para a cobrança da tarifa da portabilidade poderá levar a um impasse entre os que querem utilizar a portabilidade para fortalecer suas posições no mercado de crédito imobiliário e os que não têm interesse na modalidade ou, ainda, possibilitar que referida tarifa seja definida em um nível que sirva de barreira à portabilidade.

VII) Modelo operacional – A prática da portabilidade neste período pré-regulamentação por meio de lei deixou claro que a necessidade de a instituição financeira cedente participar, como anuente ou interveniente, no contrato portado é um grande entrave à portabilidade. Em primeiro lugar, porque salvo nos casos de devedores com behavior score inadequado, é natural que a instituição financeira credora não esteja interessada, voluntariamente, a facilitar a transferência. Assim, mesmo sem criar obstáculos explícitos à operação, esta não estará entre suas prioridades, sendo preteridas por aquelas que sejam de seu interesse direto. Além disso, dificultadores operacionais podem existir, como a das instituições financeiras que têm processos totalmente centralizados ou regionalizados, que exigem que o contrato de financiamento

seja enviado para outras localidades para serem assinados, além do desentendimento em relação a cláusulas constantes do contrato de financiamento da instituição cessionária, entre outras. Portanto, não importa o nome jurídico que venha a ser dado ao instrumento legal que efetivará a transferência do crédito de uma instituição para outra – ‘substituição de contrato de financiamento imobiliário e da respectiva transferência da garantia fiduciária ou hipotecária’, ‘transferência de dívida entre bancos’, ‘substituição de contrato de financiamento imobiliário e da respectiva transferência

da garantia entre instituições financeiras’, ‘sub-rogação de dívida’, etc. – é imprescindível que este não requeira qualquer assinatura ou intervenção da instituição financeira cedente. Assim, em sintonia com a Lei 12.703, de 7/8/2012, deve-se definir que a autorização da instituição financeira cedente para que a instituição financeira cessionária possa averbar, em cartório, a garantia em seu favor, necessite apenas de documento eletrônico emitido pela cedente, com prazo definido e contado a partir do momento em que receber os

recursos necessários para a quitação da dívida. Neste caso, na hipótese de criação da tarifa de portabilidade, deverá ser entendido que os recursos necessários à quitação da dívida compreenderão, além do saldo devedor, o valor dessa tarifa. Em termos de modelo operacional, é recomendável que o próprio setor financeiro defina um ‘modelo-padrão mínimo’, a fim de mitigar os riscos de atritos entre as instituições financeiras ou com os mutuários que possam resultar em riscos de imagem, riscos financeiros ou riscos jurídicos. Nesta mesma trilha, com o objetivo de também mitigar os riscos de concorrência desleal ou predatória, é importante e urgente que o setor financeiro firme um acordo de autorregulação no contexto da portabilidade do crédito imobiliário.



TABELA 1 - META ANUAL SELIC E REMUNERAÇÃO MENSAL DA CADERNETA DE POUPANÇA

Meses	Metal Selic (anual)	Remuneração mensal - Caderneta de Poupança	"Hipótese 1" - Juros anuais "flutuantes"	"Hipótese 2" - % de juros mensais convertido em amortização
1	8,000%	0,455%	7,06%	0,04%
13	6,000%	0,343%	5,72%	0,16%
25	5,000%	0,287%	5,05%	0,21%
37	3,000%	0,173%	3,68%	0,33%
49	8,000%	0,455%	7,06%	0,04%
61	9,000%	0,500%	7,60%	0,00%
73	7,000%	0,399%	6,39%	0,10%
85	5,000%	0,287%	5,05%	0,21%
97	3,000%	0,173%	3,68%	0,33%
109	4,000%	0,230%	4,36%	0,27%
121	5,000%	0,287%	5,05%	0,21%
133	8,000%	0,455%	7,06%	0,04%
145	9,000%	0,500%	7,60%	0,00%
157	8,000%	0,455%	7,06%	0,04%
169	6,000%	0,343%	5,72%	0,16%
181	5,000%	0,287%	5,05%	0,21%
193	3,000%	0,173%	3,68%	0,33%
205	3,000%	0,173%	3,68%	0,33%
217	6,000%	0,343%	5,72%	0,16%
229	8,000%	0,455%	7,06%	0,04%
240	8,000%	0,455%	7,06%	0,04%

VIII) **Seguro habitacional** – No intuito de evitar riscos jurídicos, elevação de custos operacionais e complicadores de processos, é importante deixar explícito na regulamentação que, no caso do crédito portado, a seguradora responsável pelo crédito na instituição cedente não está obrigada a continuar segurando este crédito na instituição cessionária. Neste caso do seguro habitacional, no contexto da portabilidade, devem valer as mesmas regras vigentes para a concessão de um crédito novo.

IX) **Utilização do FGTS para pagamento de parte das prestações** – Embora possa parecer um aspecto irrelevante, é necessário ter um cuidado especial com este aspecto, a fim de evitar que se tenha que fazer grandes esforços em termos de ajustes de sistemas, além de gerar riscos e custos operacionais desnecessários. Portanto, no caso de mutuários que estejam utilizando os recursos da conta vinculada do FGTS para pagamento de parte das prestações, é recomendável buscar a solução mais simples e que já é praticada nos casos de liquidação antecipada – utilizar o saldo das quotas remanescentes para amortização do saldo devedor. Ao devedor seria permitido iniciar novo período de utilização do FGTS para pagamento de parte das prestações, junto à nova instituição financeira, mesmo que ainda não tenha

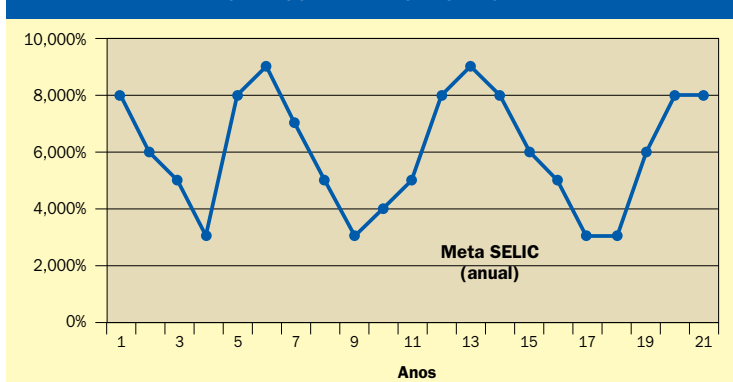
transcorrido o prazo de 12 meses em relação ao pedido de utilização anterior e, por conseguinte, não resultará em nenhum prejuízo para este.

A Lei 12.703/2012 tem como foco central outro aspecto diretamente relacionado aos juros – a remuneração da caderneta de poupança, principal funding do crédito imobiliário. Até a edição da MP 567/2012, convertida na Lei 12.703, este era um custo fixo (0,5% a.m.), não importando qual fosse a taxa Selic. Assim, ao precificar os produtos de crédito imobiliário, as instituições financeiras definiam o spread desejado

partindo desse custo de captação fixo. Com a MP 567, o custo passou a ser variável para meta Selic igual ou inferior a 8,5% ao ano. Nesse patamar, a remuneração da caderneta de poupança é de 70% da meta Selic, sendo fixa em 0,5% ao mês apenas quando a Selic for superior a 8,5% ao ano. À primeira vista, a mudança leva à crença de que, como atualmente a meta Selic é inferior a 8,5% ao ano, as taxas de juros deveriam ser reduzidas na mesma magnitude de redução do custo, sempre que o funding custasse menos de 0,5% ao mês. Mas a meta Selic pode flutuar para cima e para baixo – e o mesmo pode ocorrer com o custo da remuneração da caderneta de poupança. Esta, por exemplo, poderá estar em 0,2% ao mês num período e, em outro, voltar ao patamar de 0,5% ao mês. Considerando que as operações de crédito imobiliário são de longo prazo e as taxas de juros, fixas ou prefixadas, não podendo ser recompostas se o custo do funding se elevar, as regras prudenciais não permitem, por mais acirrada que seja a concorrência, repassar

o ganho para o mutuário/devedor. Se o objetivo é repassar ao devedor/mutuário o porcentual de remuneração da caderneta de poupança abaixo de 0,5% ao mês, é imprescindível que o arcabouço legal/normativo estabeleça condições para que, nos casos de eventual e provável elevação do custo de captação

GRÁFICO 1 - META SELIC ANUAL

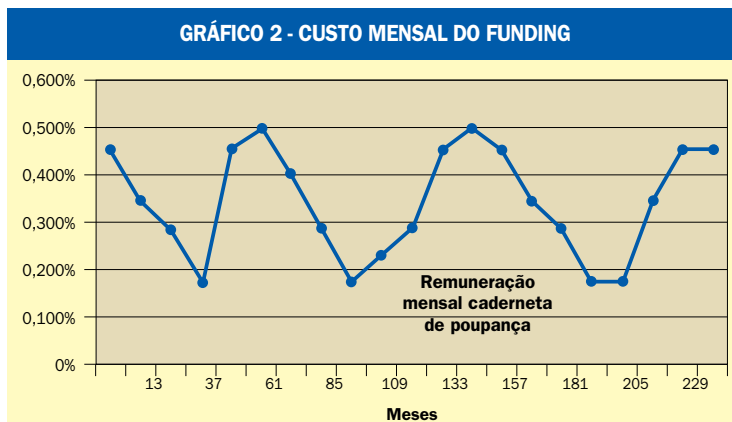


em períodos subsequentes, possa, na mesma magnitude, ser repassado ao devedor. Vislumbramos duas formas de viabilizar o repasse integral, para o mutuário, da redução do custo de captação da caderneta de poupança abaixo de 0,5% ao mês, sem criar riscos de descasamento entre ativos e passivos

por parte da instituição financeira. A primeira hipótese seria definir que a taxa de juros das operações do SFH fosse constituída de uma parte fixa (spread) e outra variável (a remuneração da caderneta de poupança), tendo como limite a taxa efetiva máxima permitida para o SFH. A segunda hipótese seria estabelecer que o percentual da remuneração da caderneta de poupança que se situar abaixo de 0,5% ao mês seja obrigatoriamente amortizado no saldo devedor do contrato de financiamento, sem se reduzir o valor da prestação originalmente contratada. Em qualquer dessas hipóteses, o cálculo do encargo mensal para fins de definição do comprometimento de renda e da capacidade de pagamento seria apurado considerando o custo do funding travado em 0,5% ao mês. Portanto, eventual custo abaixo de 0,5% ao mês na data da contratação não ampliaria a capacidade de pagamento do devedor, evitando que eventual flutuação da meta Selic no futuro, para cima, venha a comprometer a capacidade de pagamento do mutuário.

Repasse de juros – Para melhor demonstrar a forma de implementação das duas hipóteses citadas e suas consequências, considere-se a seguinte situação de uma operação hipotética:

- 1) Valor do imóvel: R\$ 500.000,00
- 2) Valor do financiamento: R\$ 450.000,00
- 3) Prazo de amortização: 240 meses
- 4) LTV: 90%
- 5) Taxa nominal de juros: 7,6% a.a.
- 6) Renda familiar: R\$ 20.000,00
- 7) Sistema de Amortização Constante - SAC ou Tabela Price



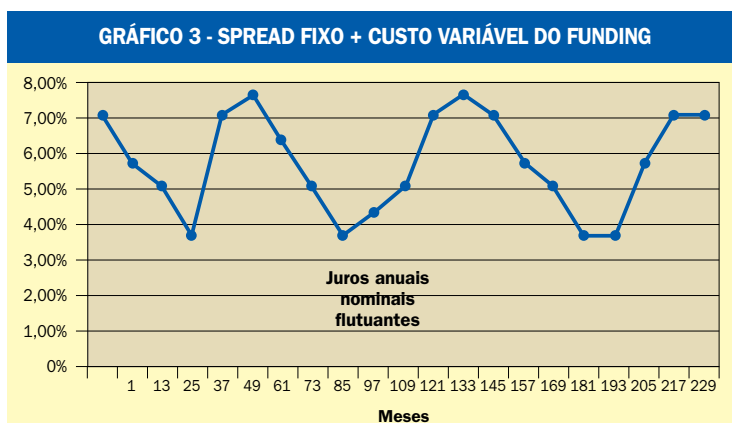
Com o objetivo de testar o modelo em situações extremas, considerou-se que, ao longo do período de amortização da dívida – 20 anos – a meta Selic sofresse flutuações exacerbadas, tanto para cima quanto para baixo, conforme demonstrado na tabela e gráficos.

Para fins de simulação, considerou-se que, a cada variação, a meta Selic seria mantida constante pelo período dos 12 meses subsequentes. Quanto à remuneração mensal da poupança, foi apurado de acordo com as regras estabelecidas na Lei 12.703/2012, ou seja, 0,5% ao mês para meta Selic maior que 8,5% ao ano e 70% da meta Selic quando esta for igual ou inferior a 8,5% ao ano. O gráfico 1 demonstra o nível de variabilidade considerado no exemplo, adotado para explicitar os impactos máximos que pode gerar sobre as operações de crédito imobiliário.

O gráfico 2 apresenta o comportamento da remuneração da caderneta de poupança/custo do funding (taxa de juros passiva) e evidencia o risco imensurável que correria uma instituição financeira que decidisse precificar seus produtos com base no custo abaixo de 0,5% ao mês, sem dispor de mecanismos que lhe garantissem recompor a taxa de juros ativa quando o custo do funding se situasse acima do vigente na data da concessão do financiamento.

A partir dos dados constantes da Tabela 1 e do Gráfico 2 serão apresentados os resultados sobre um financiamento de crédito imobiliário nos moldes do

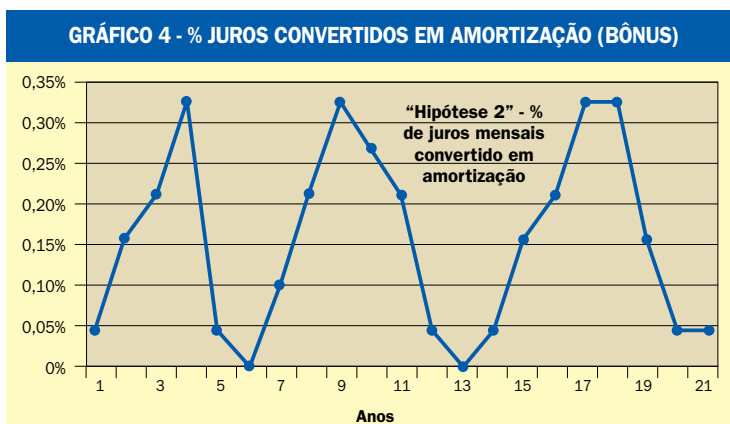
exemplo apresentado anteriormente, caso se optasse por uma das duas hipóteses apresentadas neste artigo, ou seja, repassando ao mutuário integralmente os benefícios gerados quando a remuneração da caderneta de poupança se situar abaixo de 0,5% ao mês, mas sem gerar risco



de descasamento entre ativos e passivos para a instituição financeira.

No caso da hipótese 1, isto é, spread fixo de 1,6% acrescido do custo variável de remuneração da caderneta de poupança, o comportamento dos juros 'flutuantes' está demonstrado no gráfico 3. A taxa de juros acompanha o comportamento da remuneração da caderneta de poupança, tendo como teto o spread fixo contratado que, no exemplo, foi de 1,6% ao ano, acrescido remuneração máxima prevista para a caderneta de poupança (6,0% ao ano). Para a hipótese 2, independentemente do comportamento do custo do funding, a taxa de juros se manterá constante, de acordo com a taxa contratada que, no exemplo, foi de 7,6% ao ano (nominal). Enquanto na hipótese 1 o benefício da redução do custo de captação é repassado ao mutuário por meio da redução do valor da $P(a+j)$, na hipótese 2 a $P(a+j)$ é mantida inalterada em relação à taxa de juros originalmente contratada e o benefício, repassado por meio de amortizações do capital (bônus) pela diferença entre 0,5% ao mês e a efetiva taxa de remuneração da caderneta de poupança, conforme demonstrado no Gráfico 4.

Quanto ao valor da prestação de amortização e juros – $P(a+j)$, no caso da hipótese 1 o componente j (juros) flutua para mais e para menos, nos extremos entre 0,0% ao mês e 0,5% ao mês, dependendo da taxa de remuneração da caderneta de poupança. Na hipótese 2, independentemente do comportamento do custo do funding, a $P(a+j)$ tem a evolução exatamente como projetada na data da contratação (os resultados encontram-se demonstrados no gráfico 5). Diferentemente, no caso da hipótese 1, a $P(a+j)$, dependendo do ní-



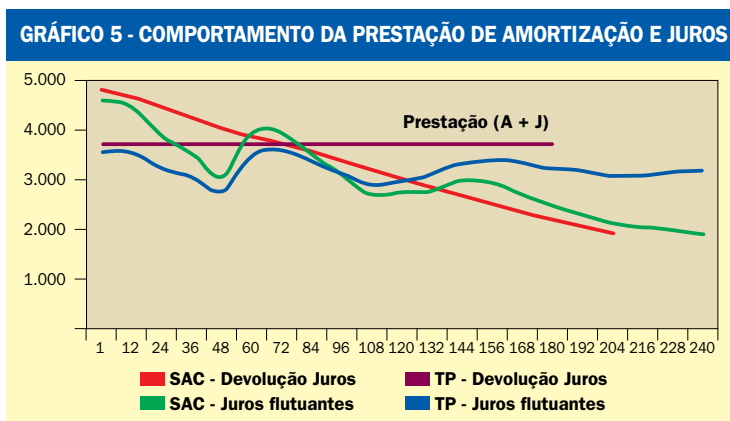
vel de variabilidade da meta Selic e do patamar em que esta se encontrava na data da contratação, ao longo do período a $P(a+j)$ pode-se situar até mesmo em valor superior àquele verificado na data da contratação.

Em termos de comprometimento de renda, no caso da hipótese 1, o gráfico 6 evidencia que, mesmo no Sistema de Amortização Constante (SAC), o comprometimento da renda pode se elevar. No caso da Tabela Price, essas flutuações são ainda mais expressivas. Ao contrário, na hipótese 2, o percentual de comprometimento de renda segue de acordo com o projetado na data da contratação, independentemente do comportamento do custo do funding, com a vantagem de o devedor se desonerar da dívida antes do final do prazo contratado.

Quanto ao saldo devedor, conforme demonstrado no gráfico 7, no caso da hipótese 1 este tem sua evolução normal, com a quitação da dívida quando do pagamento do último encargo mensal. Na hipótese 2, em períodos em que o custo do funding se situe abaixo de 0,5% ao mês, o saldo devedor será quitado antes do término do prazo contratado – o devedor pagou as prestações pelo seu valor contratado e a diferença entre 0,5% ao mês e a remuneração da caderneta de poupança, em vez de reduzir o valor do encargo mensal, reduziu o saldo devedor. No exemplo apresentado neste artigo, embora o prazo contratado tenha sido de 240 meses, a

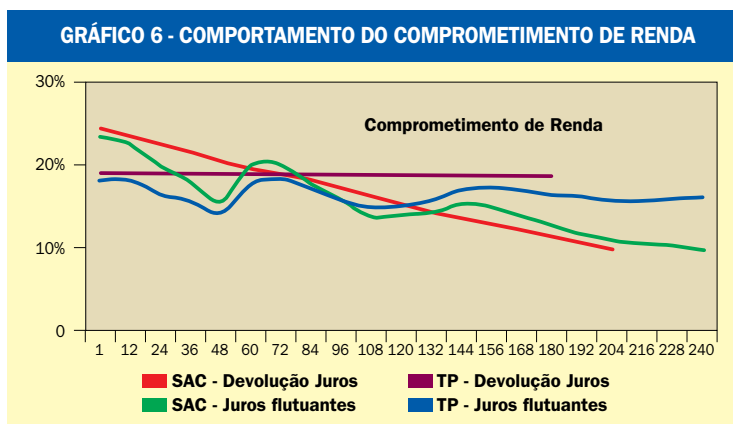
dívida seria quitada com 205 prestações pelo SAC, e com 188 prestações pela Tabela Price.

Comparando-se os resultados das hipóteses 1 – spread fixo + remuneração variável da caderneta de poupança e $P(a+j)$ também variável em decorrência das flutuações do custo



do funding – com a hipótese 2, com taxa de juros fixa, com devolução, por meio de amortizações, da diferença entre 0,5% ao mês e o custo do funding, sem que este bônus tenha impacto no valor do encargo mensal, nota-se que são nítidas as vantagens da hipótese 2 sobre a hipótese 1.

No caso da hipótese 1, entre as desvantagens, podem-se destacar: i) mesmo estando travada em um teto máximo, a margem para flutuação da taxa de juros é muito elevada - extremos entre 0,0% e 6,0% ao ano; ii) a falta de tradição, no Brasil, de utilizar juros flutuantes e os riscos jurídicos daí decorrentes, havendo sempre a possibilidade de questionamentos em caso de eventuais flutuações expressivas, para cima, do valor da prestação; iii) corre-se o risco de os mutuários ajustarem o valor de suas rendas ao valor em baixa do encargo mensal e, por conseguinte, enfrentarem dificuldades de honrar os compromissos quando de eventual elevação do valor do encargo mensal. Por outro lado, a hipótese 2, de forma idêntica à hipótese 1, transfere integralmente para o mutuário os ganhos de eventual redução do custo do funding, sem no entanto gerar externalidades negativas. Ao manter o valor dos encargos mensais insensíveis às flutuações do custo do funding, é eliminado o risco jurídico verificado na hipótese 1, no que concerne a eventual resistência em permitir a elevação do valor do encargo mensal. Também evita que flutuações, para baixo, possam induzir o mutuário a transformar em consumo esta folga temporária e, conseqüentemente, vir a enfrentar dificuldades em se adaptar o orçamento em caso de eventual elevação do valor do encargo mensal. Além disso, a conversão do 'bônus' em amortização extraordinária melho-



ra a relação dívida/garantia (LTV) e, também, beneficia o devedor ao possibilitar que este liquide a dívida antes do término do prazo contratado. Para que esta alternativa se torne plenamente viável, além de previsão normativa há que se estabelecer, em termos tributários, que o

valor dos juros devolvidos por meio das amortizações extraordinárias possa ser deduzido do valor da receita total de juros apurada mensalmente.

Neste caso da flutuação do custo do funding – remuneração da caderneta de poupança –, é pouco provável que, na ausência de uma regulamentação específica, a simples concorrência seja capaz de repassar, para os mutuários, os ganhos resultantes dos períodos em que a meta Selic se situe em nível igual ou inferior a 8,5% ao ano. Isso porque, se impossível a recomposição da taxa ativa, se eventualmente as instituições financeiras ousarem precificar seus produtos a partir de taxas situadas momentaneamente abaixo de 0,5% ao mês, poderão, no futuro, vir a provocar até riscos sistêmicos devido ao desequilíbrio entre ativos e passivos.

Conjugando os dois pontos mais relevantes da Lei 12.703 – alteração da remuneração das cadernetas de poupança e a portabilidade do crédito imobiliário –, pode-se inferir que ambos podem contribuir, e muito, para a redução da taxa de juros nas operações do crédito imobiliário. Mas, para que este

objetivo seja plenamente atingido, é preciso ter visão ampla do processo e dos interesses, custos e riscos de todas as partes envolvidas nas operações de crédito imobiliário. Sem isto, as instituições não atingirão o objetivo, além do risco de provocar graves disfunções no mercado.

