

SECURITIZAÇÃO

Mercado dobra de tamanho em 2004

Em 2003, foram emitidos títulos securitizados no valor de R\$ 1,6 bilhão; 92% através de FIDC's

Alessandra Bellotto
de São Paulo

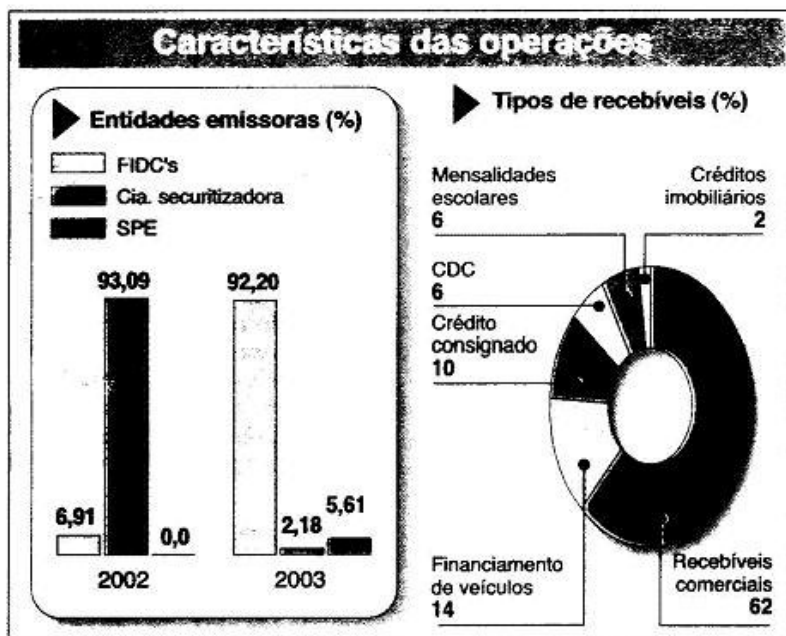
O mercado brasileiro de securitização de créditos caminha a passos largos. Para este ano, a expectativa é, no mínimo, dobrar de tamanho. Em 2003 — ano mais significativo para o setor desde a origem no início dos anos 90 — foi emitido R\$ 1,66 bilhão em títulos securitizados, volume 19 vezes superior ao total de 2002 (R\$ 86,89 milhões). É o que aponta relatório da Uqbar Educação e Informação Financeira Avançada Ltda.

Para o sócio-diretor da Uqbar, Carlos Augusto Lopes, as projeções de crescimento para 2004 são bem otimistas, ainda que numa proporção menor que a do ano passado, já que a base de comparação (2002) era muito baixa. “Esperamos atingir um volume de R\$ 3,5 bilhões neste ano”, afirma.

No primeiro trimestre, segundo Lopes, foram registradas pelo menos quatro operações de securitização de créditos pulverizados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), três Fundos de Investimento de Direitos Creditórios (FIDC) e uma emissão de CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários) — num total de R\$ 301,4 milhões. Mas ele ressalta que esse número pode ser maior, já que só as colocações públicas (distribuídas no mercado) têm registro.

Para Lopes, o crescimento neste ano será puxado pela securitização de novas classes de ativos. “Ainda há um universo grande para explorar, como as operações de cartões de crédito”, disse. O sócio da Uqbar prevê ainda expansão na área de crédito imobiliário. Segundo ele, em 2003 a participação desse segmento no volume emitido foi muito baixa (14%). Há apenas duas companhias de securitização de ativos imobiliários — a Cibrasec e a Brazilian Securities. “O setor imobiliário terá de buscar o mercado de capitais para financiar o déficit habitacional”, destacou.

Na opinião de Patricia Bentes,



Fonte: Uqbar

sócia-diretora da Hampton Solrise — empresa especializada em finanças estruturadas e securitização —, a expectativa para 2004 é “excelente”, com o setor podendo alcançar um volume de R\$ 4 bilhões em novas operações (isso não significa necessariamente a colocação integral desse montante). “O mercado já vê a participação de instituições de grande porte e nomes de boa visibilidade”, informou Patricia, o que contribuiria para dar novo impulso ao setor.

Segundo a executiva, os grandes bancos já contam com equipes especializadas em montar operações para seus clientes, a exemplo dos fundos de recebíveis já lançados, como Sadia, Perdigão, Parmalat, Copesul. Patricia destaca ainda a expectativa de entrada de multinacionais no mercado.

Os fundos de recebíveis continuarão a puxar o mercado. Antes da regulamentação desse instrumento no final de 2001, a securitização só era possível através de uma Sociedade de Propósito Específico (SPE). Daí o salto verificado no ano passado. Em 2003, do

volume de títulos securitizados, 92,2% foram emitidos através desses fundos, informa o relatório da Uqbar. O restante foi dividido entre as companhias de securitização de crédito imobiliário (2,18%) e as SPEs (5,61%). Para Lopes, as operações via SPE tendem a acabar.

O documento da Uqbar destaca ainda que, do volume de emissões (R\$ 1,66 bilhão) em 2003, foi captado efetivamente R\$ 1,37 bilhão. Do total das operações no ano passado, 63% têm como lastro recebíveis comerciais de empresas nacionais, que buscaram na securitização de seus ativos uma alternativa para os empréstimos bancários ou emissões de debêntures, acrescenta o relatório.

Mesmo com a evolução do setor, a liquidez ainda é um desafio. Apesar do registro de algumas operações no mercado secundário, não há negociação. “Se houvesse liquidez, teríamos a presença de investidores institucionais estrangeiros, como hedge funds”, afirmou Patricia. Mas o mercado é considerado novo e, portanto, ainda deve levar tempo para gerar liquidez.

A origem do setor é da década de 90

O mercado de securitização de recebíveis tem origem na década de 90. Naquela época, porém, havia poucas operações. Para montar uma securitização, era necessário criar uma sociedade de propósito específico (SPE). Para o setor de crédito imobiliário, o mercado contava com as companhias de securitização.

Segundo o sócio-diretor da Uqbar Educação e Informação Financeira Avançada Ltda., Carlos Augusto Lopes, esses eram os únicos veículos para emissão de títulos securitizados, com lastro em carteiras de crédito.

A regulamentação no final de 2001 da figura dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) como entidade emissora contribuiu significativamente para o desenvolvimento desse mercado. Sem caráter jurídico, há vantagens em comparação a outras opções, como as sociedades de propósito específico. Em 2003, do total de títulos securitizados emitidos, 92,2% foram através desses fundos.

Para o originador da carteira (que gera o crédito), a securitização de recebíveis funciona como um alternativa de captação de recursos a um custo mais baixo do que os instrumentos de dívida tradicionais. Além disso, é um canal perene de recursos via mercado de capitais sem afetar o endividamento do originador, uma vez que a operação não é registrada no balanço financeiro.