

## Nota da reunião de 30 de abril de 2009 na qual foi debatido o Programa Habitacional do Governo Federal

O COMITÊ DE MERCADO do NRE-Poli discutiu aspectos do **Programa Minha Casa, Minha Vida**, com enfoque nos seus principais estímulos e limitações com o objetivo de atrair a realocação de investimentos do setor privado para a produção e comercialização de habitações destinadas à baixa renda, uma vez que se entende que o envolvimento das empresas do mercado imobiliário, bem como das instituições financeiras, são essenciais à efetivação e sustentabilidade do programa<sup>1</sup>.

Esta Nota está dividida em três tópicos, no formato como se fragmentaram as discussões do Comitê: [i] a atratividade do programa para as empresas de real estate; [ii] a atratividade do programa para as instituições financeiras; e, [iii] o tripé que pode tornar este programa sustentável e atrativo ao setor privado.

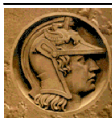
### **[i] A atratividade do programa para empresas de real estate**

Produzir para a baixa renda exige capacitação das empresas para originar produtos que atendam, concomitantemente, custos compatíveis com os preços que podem ser praticados, qualidade do produto dentro de margens operacionais mais estreitas, e fluxos de pagamento associados às linhas de financiamento de longo prazo, tendo em vista as limitações da capacidade de pagar do público alvo. O encadeamento bem delineado desses atributos justifica o ingresso de recursos dos empreendedores para atender a demanda existente no segmento de baixa renda, partindo da premissa de que configuram investimentos com rentabilidade e risco aceitáveis pelos empreendedores. No entanto, a atratividade das empresas de real estate se evidencia para produção de habitações voltadas às classes com renda acima de três salários mínimos, as quais ainda trazem taxas e riscos considerados atrativos ao negócio em real estate.

Nesse contexto, o programa pode auxiliar no aumento do interesse do mercado para produção destinada às faixas de renda entre três e dez salários mínimos, já que alguns estímulos prescritos no programa beneficiam tanto mutuários, como empreendedores. Para os mutuários, o programa oferece taxas de juros até 2% menores que as taxas aplicadas no PAR (Programa de Arrendamento Residencial), oferece subsídio na entrada do preço (limitado em R\$ 23.000,00, também superior ao praticado no PAR), além da figura do Fundo Garantidor, que estimula a confiança dos compradores para ingressar em financiamentos de longo prazo<sup>2</sup>. Para os empreendedores, o programa oferece incentivos fiscais, com a redução do IPI em

<sup>1</sup> O Programa Minha Casa, Minha Vida tem por finalidade criar mecanismos de incentivo à produção e à aquisição de novas unidades habitacionais (total de um milhão de unidades) para as famílias de até dez salários mínimos.

<sup>2</sup> O subsídio para a faixa acima de três salários é parcial da União, com aporte de R\$ 2,5 bilhões, e do FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço) com aporte de R\$ 7,5 bilhões. O Fundo Garantidor, que conta com R\$ 2,0 bilhões, é aporte integral da União.



**COMITÊ DE MERCADO**

reunião de abril 2009

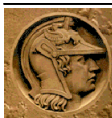
2

alguns materiais, redução adicional dos impostos no RET (Regime Especial de Tributação) do já reduzido 6% para 1%, com validade restrita até 2013 e para imóveis de até R\$ 60.000,00 conformados como Patrimônio de Afetação, e maior agilidade nas aprovações. Embora estes estímulos não estejam estruturados de forma clara no programa, podem reforçar a atratividade das empresas de real estate residencial à produção destinada a faixa de renda entre três e dez salários mínimos, já que, independentemente ao programa, evidências mostram que as empresas já estavam procurando se capacitar para atender este segmento de mercado.

Para a classe com renda abaixo de três salários mínimos, com volume expressivo no programa (400 mil unidades), o subsídio é integral da União, totalizando R\$ 16 bilhões, e se fará na forma de financiamento de longo prazo da dívida dos compradores junto a CEF (Caixa Econômica Federal). A diferença entre a parcela do financiamento e a capacidade de pagar dos compradores, configura-se a parcela subsidiada da União. A CEF é o agente responsável pela aprovação dos projetos e pelos desembolsos de produção repassados aos empreendedores, tendo em vista que compra a produção para ela vender as habitações. Esta aprovação pela CEF limita o preço das unidades em um piso relativamente estreito para a implantação, e, também, limita as taxas de administração que podem ser praticadas pelos empreendedores. Como o modelo de negócio é desenhado com restrições de projeto, taxas e custos, dificilmente promoverá o interesse de empresas de real estate no negócio, mesmo com demanda caracterizada. Este modelo de negócio, com foco na produtividade e no custo, tem paridade com obras em regime de empreitada, apresentando mais afinidade com a atuação das empresas construtoras, do que as de real estate, cujas estratégias avançam a escala de construir, para compreender engenharia de produto.

Desta forma, para a faixa de renda abaixo de três salários mínimos, a atratividade de empresas de real estate só se configuraria com contrapartidas do governo, como doações de terrenos com disponibilidade de infra-estrutura, incentivos fiscais e subsídios estruturados para acontecer em longo prazo, entre outras contrapartidas, que permitam praticar preços dentro dos limites de custos impostos pela CEF. Ainda assim, estas contrapartidas deveriam ser duradouras para justificar investimentos em novas tecnologias e processos construtivos para a produção das unidades em grande escala, baixo custo e garantia de qualidade adequada. Sem isso, as concorrências promovidas pela CEF terão como foco a busca do menor preço, podendo comprometer a qualidade do produto, bem como o caráter social do programa, já que tendem a compreender terrenos de preços mais acessíveis, em geral, disponíveis em regiões periféricas aos centros urbanos, sem vínculo com emprego, sem infra-estrutura adequada e acesso facilitado a equipamentos urbano-sociais.

Em linhas gerais, a atratividade das empresas de real estate depende da solidez do programa. Percebe-se que o programa não apresenta sinais suficientemente fortes para induzir a derivação de recursos destas empresas para os segmentos de mercado de renda mais baixa abrigados no plano, em especial as habitações para as classes de renda abaixo de três salários mínimos. Para as faixas superiores, nas quais as empresas já atuam, ainda que algumas moderadamente, a função de impulsionar a



demanda sempre será cumprida, quando se criam facilitadores para a aquisição.

### **[ii] A atratividade do Programa para Instituições Financeiras**

Os bancos de varejo são, e por longo período serão, importantes provedores de crédito imobiliário no Brasil. Primeiro, pela falta de um mercado secundário estruturado, e, segundo, porque as companhias hipotecárias não dispõem e não tem acesso a funding em montante expressivo relativamente à demanda de mercado.

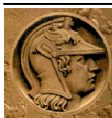
Em se tratando do segmento com renda inferior a três salários mínimos, o subsídio do governo é praticamente integral e é dado no pagamento das parcelas do financiamento com a CEF. Ou seja, do modo que está desenhado, o subsídio será derivado numa relação direta entre governo e CEF. Sendo assim, só será foco de discussão para as atividades de crédito dos bancos de varejo se o plano for alterado, estendendo-se as regras de relacionamento entre o governo federal e a CEF para os bancos que mantêm carteira de crédito imobiliário.

Para o segmento de renda acima de três salários mínimos, o subsídio está na entrada do pagamento do preço das unidades, na redução dos juros dos financiamentos junto aos mutuários e na existência do Fundo Garantidor. Os recursos para estes subsídios são, em boa parte, provenientes do FGTS. A atratividade dos bancos nas atividades de créditos nesta faixa, em especial, aqueles adquirentes com renda até seis salários mínimos, esbarra em dois aspectos: implica no envolvimento das operações com recursos do FGTS, junto a clientes atrelados ao FGTS, e na existência da figura do Fundo Garantidor. No entanto, para os bancos de varejo, a atratividade das atividades de crédito imobiliário está associada ao cross sell<sup>3</sup> derivado desse relacionamento. Reconhecendo os limites de crédito destes clientes (com renda entre três e seis salários mínimos), cross sell pode ocorrer em baixa escala, reduzindo o interesse de certos bancos nas atividades de crédito imobiliário. Além disso, o Fundo Garantidor neste programa supre o objetivo principal de estimular os adquirentes para ingressar em financiamentos de longo prazo, cobrindo as prestações, até certo prazo, em caso de desemprego, e oferecendo seguros a custos reduzidos, - não tendo, em sua essência, a indicação de redução da percepção de risco aos bancos.

### **[iii] O tripé que pode tornar este programa sustentável e atrativo ao setor privado**

A sustentabilidade implica em apresentar solidez sob as óticas social e financeira. A vertente social se relaciona com o cumprimento do programa no seu objetivo de ver implantadas habitações para os segmentos de baixa renda que proporcionem condições de habitação, não só vinculadas ao abrigo adequado, mas também, com vínculo no emprego e no acesso aos principais equipamentos urbanos e de serviço, como escolas e hospitais. O aspecto financeiro está relacionado ao equacionamento

<sup>3</sup> Como o cliente de crédito imobiliário se torna um cliente de longo prazo, a oferta de crédito se associa à venda de outros serviços oferecidos pelos bancos (planos de seguros, cartão de crédito, etc.), daí a venda cruzada - cross sell.



**COMITÊ DE MERCADO**

reunião de abril 2009

4

de fundos e os agentes provedores no processo de produção e comercialização das unidades, para atender o volume de produção do programa.

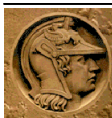
A atratividade se verificará quando o setor privado encontrar argumentos suficientemente fortes para derivar seus investimentos, o que tem vínculo não somente com a solução financeira (equação de fundos adequada), mas também, com a condição econômica dos investimentos em mercados de baixa renda (em especial para o segmento de renda abaixo de seis salários mínimos).

O tripé formado por: solidez do programa, foco em empreendimentos habitacionais cuja escala compreenda habitação, infraestrutura, emprego, serviços e equipamentos urbanos e inovação da engenharia de produção, pode ser um dos caminhos para o programa ganhar sustentabilidade e se apresentar como atrativo para o setor privado. A solidez do programa induz confiança do setor privado. Esta solidez deve se verificar desde as ações de suporte ao desenvolvimento dos empreendimentos, nas quais o estado deve participar ou pode interferir, por meio do desenho de uma estrutura administrativa adequada para prover com maior agilidade as aprovações. Complementa-se por meio da oferta de estímulos atrativos e programados para estar disponíveis no longo prazo.

O desenho atual da estrutura administrativa do programa depende, essencialmente, da eficiência da CEF para atender com prontidão a um volume de produção alvo nunca praticado anteriormente. Este desenho poderia se valer de estruturas já existentes no processo de aprovação e acompanhamento, como a inserção, por exemplo, de companhias como a CDHU na cadeia dos agentes que intervêm no plano. Os órgãos de aprovações ambientais também precisam ser redesenhados para atender em menor prazo os trâmites que antecedem a produção. Além disso, o programa deveria evidenciar a duração dos estímulos e incentivos fiscais, uma vez que as alocações de recursos do setor privado em investimentos de longo prazo exigem essa condição de conforto.

Outro eixo de sustentação será o foco em grandes complexos habitacionais, cuja compreensão vai além de um grande conjunto de abrigos a preços baixos. Estes se validam se o Estado vier a participar da solução com a oferta de terrenos, e até infraestrutura, cabendo aos empreendedores investir nas habitações e na construção dos equipamentos de serviço e lazer, para entregar a gestão ao Estado, ou às próprias comunidades. Os critérios de aprovação destes empreendimentos compreenderiam não somente os aspectos técnicos das construções, mas também os outros fatores que garantem a sustentabilidade e fixação dos moradores, como a avaliação da vizinhança e dos recursos nela existentes ou que nela seriam induzidos pelo empreendimento. Os ganhos de escala em empreendimentos mais complexos são indutores de redução de custos e permitem validar investimentos privados.

As soluções inovadoras na cadeia produtiva (reengenharia da cadeia), que vão desde soluções para inserção de novos materiais a novas tecnologias e processos construtivos, somariam com o ganho de escala, gerariam ganhos de produtividade e reduções de custos, completando as condições de atratividade para incentivar investidores privados a atuar nos segmentos denominados de baixa renda ou de



**COMITÊ DE MERCADO**

reunião de abril 2009

5

habitações econômicas.

A se considerar o déficit habitacional evidenciado nos segmentos de mais baixa renda, a demanda não representa preocupação para os empreendedores, mas, do ponto de vista geral, deve se ressaltar que os riscos de crédito advindos para os financiadores devem estar cobertos pelo fundo garantidor criado, sem o que o plano não terá suporte no sistema de crédito imobiliário, mas exclusivamente na CEF. Mesmo assim, um desequilíbrio no fundo garantidor adiante pode representar um risco elevado, na mesma medida que já ocorreu com o FCVS (Fundo de Compensação de Variações Salariais).

**São membros do Comitê de Mercado do NRE-Poli:**

Ademir Pautasso Nunes, Alessandro Olzon Vedrossi; Carlos Terepins; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Fernando Bontorim Amato; João da Rocha Lima Jr.; Marcelo Carvalho; Marcelo Vespoli Takaoka; Mario Rocha Neto; Pedro Cortez; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Sérgio Alfredo Rosa da Silva; Silvia Schor,

**sendo esta Nota firmada por todos os membros do Comitê**, na sessão secretariada por Carolina Gregório, que se encarregou de consolidar, na redação desta nota, como o tema foi debatido.