

economia

Certificados de Recebíveis financiam projetos imobiliários

Instrumento permite antecipar receitas e financiar projetos do segmento

/ MERCADO FINANCEIRO

Gabriel Margonar
gabrielm@jcrs.com.br

Em meio aos juros elevados e à busca de empresas por alternativas ao crédito bancário, o mercado de capitais tem ampliado sua participação no financiamento de projetos imobiliários. Um dos instrumentos utilizados nesse processo é o Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), título lastreado em créditos do setor que permite, entre outras possibilidades, antecipar recursos que uma incorporadora receberia ao longo dos próximos anos.

No Rio Grande do Sul, a D1 Empreendimentos acaba de acessar esse mercado pela primeira vez. A incorporadora estruturou, em parceria com a Monte Bravo, uma operação de R\$ 80 milhões vinculada ao Occhi Marina Club, empreendimento de alto padrão desenvolvido em sociedade com a Allgayer, no Litoral Norte gaúcho.

O projeto tem Valor Geral de Vendas (VGV) estimado em R\$ 330 milhões e custo total de aproximadamente R\$ 190 milhões, incluindo obra, terreno, impostos e despesas comerciais. Somente a construção está orçada em cerca de R\$ 90 milhões, segundo o fundador e sócio-diretor da D1, Duani Minosso Teixeira.

Apesar de a operação prever até R\$ 80 milhões, o valor não entrou integralmente no caixa da



No RS, a D1 acessou o mercado em uma operação de R\$ 80 milhões

incorporadora. Até agora, foram acessados R\$ 20 milhões. A liberação ocorre em etapas, ou tranches, conforme a necessidade de recursos durante a execução do empreendimento, cuja conclusão está prevista para dezembro.

“Ele cobre 100% da necessidade. O CRI foi feito no valor de R\$ 80 milhões porque cobre, com sobra, o que precisamos para finalizar o projeto. A gente tomou apenas R\$ 20 milhões e ainda nem sabe se vai tomar mais recursos ou não”, afirma Teixeira.

A estrutura permite que a empresa tenha os recursos disponíveis sem necessariamente assumir, desde o começo, o custo financeiro sobre todo o montante. Segundo o CEO e cofundador da Monte Bravo, Pier Mattei, os R\$ 80 milhões estão garantidos para a D1, mas novas parcelas

somente serão acessadas se houver necessidade.

“Se eles não utilizarem todo esse valor porque venderam mais unidades, venderam mais rápido ou a um preço mais alto e já têm caixa suficiente para terminar a obra, talvez nem seja necessário acessar os R\$ 80 milhões integralmente. O incorporador não vai tomar um recurso de que não precisa e ficar pagando juros sobre ele”, explica.

No caso da D1, a LCP - Life Capital Partners é a investidora única da operação. A Monte Bravo foi responsável pela originação, estruturação e distribuição. A emissão do certificado propriamente dita cabe a uma securitizadora, instituição autorizada a transformar créditos imobiliários em títulos que podem ser adquiridos por investidores.

Modalidade transforma ganhos futuros em recursos no presente

Professor de Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Ufrgs), Marco Martins explica que uma das estruturas mais comuns de CRI ocorre quando a incorporadora já vendeu unidades de um empreendimento e possui parcelas a receber dos compradores. Esses créditos, então, são cedidos a uma securitizadora e servem de lastro para a emissão dos certificados.

Com o dinheiro colocado pelos investidores, a empresa consegue antecipar parte de uma receita que originalmente entraria no caixa durante anos. “É a securitização em seu sentido mais clássico”, resume Martins.

Também existem estruturas em que uma obrigação financeira da própria companhia, como uma debênture ou Cédula de Crédito Bancário (CCB), é vinculada à operação imobiliária e serve de base para a emissão do CRI.

A possibilidade de desenhar a captação de acordo com o fluxo do projeto é apontada pela Monte Bravo como uma das vantagens do instrumento. Para Mattei, a flexibilidade permite adequar prazo, garantias e liberação dos recursos às características de cada empreendimento.

Martins acrescenta que os CRIs podem ampliar as fontes de financiamento das incorporadoras, reduzir a dependência do crédito bancário e, dependendo do risco da empresa e das garantias oferecidas, proporcionar prazos mais longos e condições de amortização alinhadas à geração de caixa dos projetos.

A alternativa, porém, também tem custos e riscos. A estrutura é mais complexa e envolve

securitizadora, coordenadores, agente fiduciário, assessores jurídicos e outros participantes. A empresa também pode precisar vincular recebíveis e garantias à operação e cumprir obrigações contratuais.

A estreia da D1 ocorre em um momento de retração das emissões de CRIs. No primeiro semestre de 2026, as captações por meio desses títulos somaram R\$ 20,3 bilhões, queda de 15,8% em relação ao mesmo período do ano passado, segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). O movimento contrasta com o desempenho do mercado de capitais brasileiro como um todo, que teve avanço de 9,8%.

Os juros aparecem como um dos principais fatores por trás da perda de força dos CRIs. Como boa parte das operações tem remuneração ligada ao CDI ou a índices de inflação acrescidos de uma taxa real, o custo do financiamento aumenta em períodos de política monetária restritiva.

“Com esse nível de CDI, a verdade é que muitos projetos não comportam um endividamento. É preciso ter muita margem e muito retorno para conseguir suportar um custo de dívida nesses níveis”, afirma Mattei.

Martins segue na mesma direção. Segundo o professor, além do custo financeiro elevado, pesam sobre a decisão das empresas as incertezas econômicas, o aumento dos custos de construção e o risco de desaceleração na velocidade das vendas, fatores que tornam mais arriscado financiar projetos com dívida.



Priscila Franzeck Barbosa
Gerente Executiva de
Marketing do Grupo Panvel

O que faz uma marca ser inesquecível?

Gratuito para Associados.

BOM DIA ASSOCIADO

Associação Comercial de Porto Alegre

27 AGOSTO - 08H ÀS 10H

Local: Associação Comercial de Porto Alegre - ACPA

Largo Visconde do Cairú, 17, Centro Histórico.

Estacionamento no próprio prédio:

Lyon Park - Av. Mauá, 1413.

Patrocinadores

Apoiadores



INSCREVA-SE

Escaneie o QR Code abaixo:

