



EICHENBERG  
LOBATO ABREU  
& ADVOGADOS ASSOCIADOS

Lucas Braga Eichenberg

Setembro / 2026

PAINEL 2

# FUNDING NA PRÁTICA

Cases reais de estruturação

# Capital intenso, prazo curto e um descasamento estrutural

01



## CAPITAL

A incorporação imobiliária é uma indústria que demanda fortemente capital.

02



## TEMPO

A necessidade de capital para a produção dos bens imobiliários é intensa e se concentra em curto espaço de tempo.

03



## DESCASAMENTO

Não há harmonia entre a capacidade de poupança do adquirente e o fluxo de capital necessário para a incorporação.

# O financiamento só é pago em prazo longo, e depois da construção

## CONSTRUÇÃO

Capital consumido na produção

## PÓS-OBRA

Pagamento do financiamento, em prazo longo



O capital sai antes; o retorno vem depois. É esse intervalo que o funding precisa atravessar.

## Quatro pilares sustentam o financiamento imobiliário



## Dois sistemas, duas lógicas de funding

# SFH

33 anos

# SFI

---

Sistema Financeiro da Habitação

LEI 4.380/1964

---

Sistema de Financiamento Imobiliário

LEI 9.514/1997

“

[...] o SFI foi criado pela Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, segundo modelo delineado a partir dos mais modernos mercados de financiamento imobiliário, inclusive latino-americanos, inspirados no modelo norte-americano, tendo por princípio a integração das operações imobiliárias com o mercado de capitais, **viabilizando o mercado secundário de títulos imobiliários.**”

---

A B E C I P Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança

# Poupança e FGTS de um lado; mercado de capitais do outro

## SFH

## SFI

### ALVO

Mitigar o déficit habitacional: funding para construção, aquisição e reforma de imóveis residenciais, inclusive MCMV.

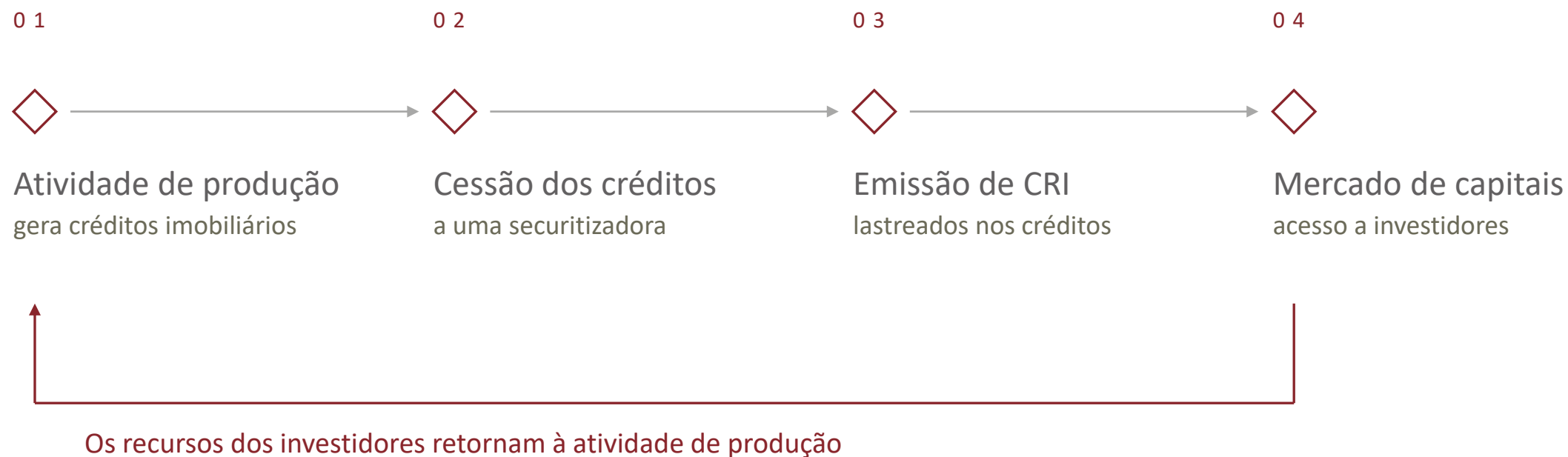
Integração das operações imobiliárias com o mercado de capitais, viabilizando o mercado secundário de títulos imobiliários.

### ORIGEM DOS RECURSOS

Basicamente, depósitos em caderneta de poupança e FGTS.

Mercado de capitais, com mercado secundário.

## Como o crédito imobiliário chega ao investidor



# 01

Funding do mercado de capitais não é poupança.

Por isso, as operações de mercado de capitais, via de regra, terão taxa de remuneração maior do que as que têm a poupança como funding.

# 02

Nem toda vantagem se mede pela taxa.

Nem toda a vantagem ou desvantagem de uma operação se mede pela taxa de remuneração do capital.

## O que também pesa na escolha do funding

---

**a** Momento de liberação dos recursos × necessidade de caixa

---

**b** Estruturação das garantias

---

**c** Repasse para os adquirentes finais das unidades

---

**d** Prazos e condições de pagamento

---

**e** Conhecimento do negócio

---

**f** Proximidade e integração

*Rol exemplificativo.*

# Mercado de capitais e crédito bancário se somam

Para ampliar as possibilidades de funding, o mercado de capitais passou a ter papel estratégico no setor imobiliário: permite captar recursos com mais agilidade, sob medida para cada projeto e com mais flexibilidade contratual.

## ◇ INSTRUMENTOS

---

CRI

---

Mini CRI

---

Debêntures e Notas Comerciais

---

Fundos imobiliários

## ◇ O QUE FINANCIAM

---

Obras e loteamentos

---

Antecipação de recebíveis

---

Aquisição de terrenos

## Quatro situações, quatro respostas

| O FATO                                                                                                  | SOLUÇÃO EM MERCADO DE CAPITAIS                                                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 01 Incorporadoras vendem cada vez mais a adquirentes finais, financiando diretamente o saldo devedor.   | → Securitização da carteira de recebíveis.                                        |
| 02 Por desequilíbrios de mercado, o estoque de unidades prontas às vezes se torna alto.                 | → Venda do estoque a um FII de estoque.                                           |
| 03 O vendedor do terreno quer receber em dinheiro; a incorporadora quer permuta ou participação no VGV. | → O FII compra o terreno em dinheiro e o permuta com a incorporadora.             |
| 04 A exposição de caixa inicial do empreendimento não é coberta pelo financiamento bancário.            | → A incorporadora emite Nota Comercial, securitizada por meio de CRI ou Mini CRI. |



**EICHENBERG  
LOBATO ABREU**  
& ADVOGADOS ASSOCIADOS

**Porto Alegre | RS**

Av. Carlos Gomes, 222/1201

(51) 3095.8700

**São Paulo | SP**

Av. das Nações Unidas, 12.399/102A

(11) 3624.4634

**Rio de Janeiro | RJ**

Rua Jardim Botânico, 674/406

(21) 3502.2082

**Balneário Camboriú | SC**

Rua 1500, 820 / 2003

CEP 88.330-526

(47) 3056.0842

[elaadvogados.com.br](http://elaadvogados.com.br)