Resian

Por Jefferson Souza · Edição Nº 05 · 3 de julho de 2026 · As opiniões expressas são pessoais e não representam as de qualquer empregador.

ABSTRACT

Origination LTV is a static snapshot of collateral set against a dynamic payment flow. Central Bank data show that short-term delinquency (15 to 90 days) in individual real estate credit, which fell almost without interruption between January 2024 and December 2025, reversed in 2026, with the regulated-rate segment (SFH) under much more stress than the market-rate one (SFI). The article covers the hidden cost of foreclosure and three pillars of active management.

ARTIGO · CRÉDITO IMOBILIÁRIO & GARANTIAS REAIS

A Armadilha do LTV Estático: por que o valor da garantia real não salva sua carteira imobiliária do descasamento de liquidez

O LTV de originação mede uma fotografia estática de garantia contra um fluxo de pagamento dinâmico. Os dados recentes do Banco Central mostram a reversão que os relatórios de comitê ainda não capturaram.

Resian

Todos os direitos reservados 2026

Entre janeiro de 2024 e dezembro de 2025, a inadimplência de curto prazo (15 a 90 dias) do crédito imobiliário para pessoas físicas caiu de forma quase ininterrupta. Em poucos meses de 2026, essa trajetória se inverteu, e a reversão não é uniforme: o segmento de taxas reguladas, o SFH, hoje concentra um nível de estresse muito maior do que o segmento de taxas de mercado, o SFI.

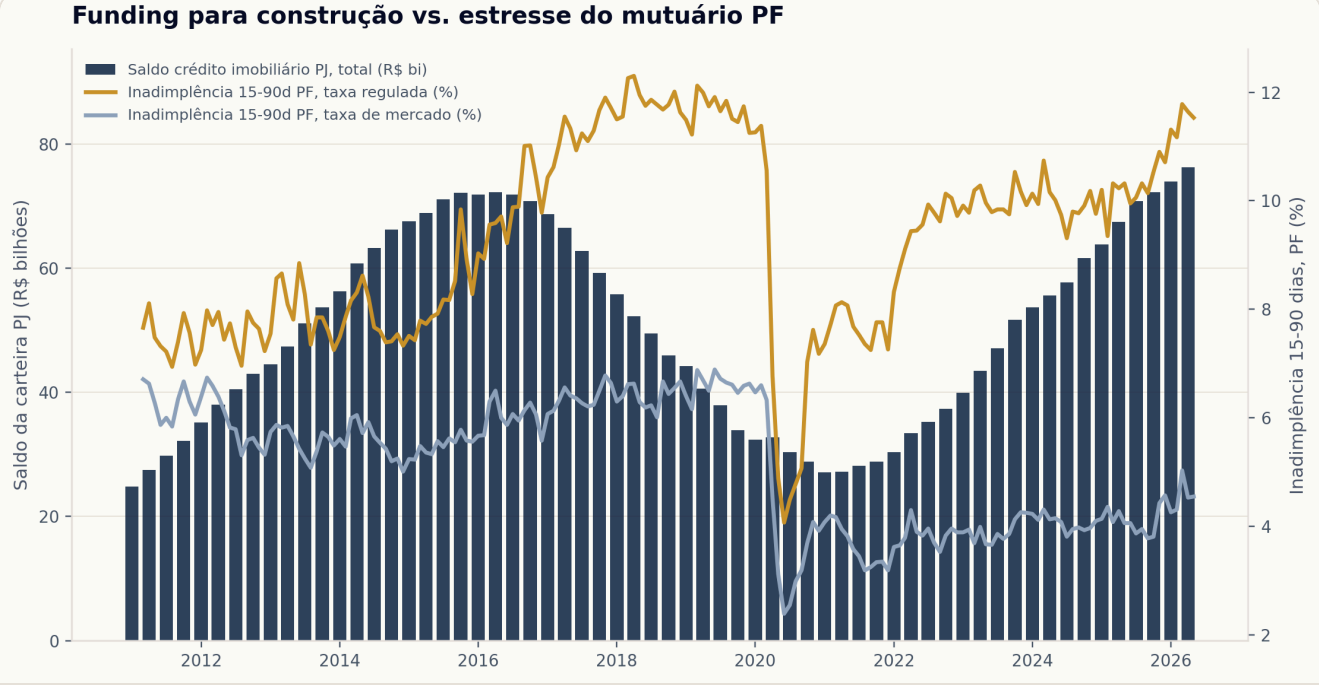
Um comitê de crédito aprova uma linha imobiliária com LTV de 65%. O relatório mostra margem de segurança confortável. Meses depois, a mesma carteira está travada em processos de recuperação, com caixa parado e resultado corroído por custos que não apareciam em nenhuma planilha de originação.

O problema não é o valor do imóvel. É o que acontece entre a foto do dia da assinatura e o momento em que o crédito precisa ser recuperado de verdade.

01

O que os dados do Bacen já mostram

O LTV de originação mede uma fotografia estática de garantia contra um fluxo de pagamento que é, por natureza, dinâmico. Enquanto o indicador permanece parado no relatório do comitê, o comportamento do devedor já começou a se mover, e é esse movimento, não o valor do tijolo, que determina se a carteira vai gerar caixa ou vai consumi-lo.



Fonte: séries temporais BACEN

Enquanto o funding para construção segue crescendo de forma acelerada, com o saldo da carteira imobiliária de pessoa jurídica batendo novos recordes mês a mês, a inadimplência de curto prazo do lado da pessoa física conta uma história diferente. O segmento de taxa regulada, o SFH, financiado por poupança e FGTS e onde a Caixa concentra entre 67% e 75% de toda a originação e do saldo do país, opera com atraso de 15 a 90 dias em torno de 11,5%, próximo do pico histórico da série, registrado antes da pandemia. O segmento de taxa de mercado, o SFI, opera com menos da metade desse estresse.

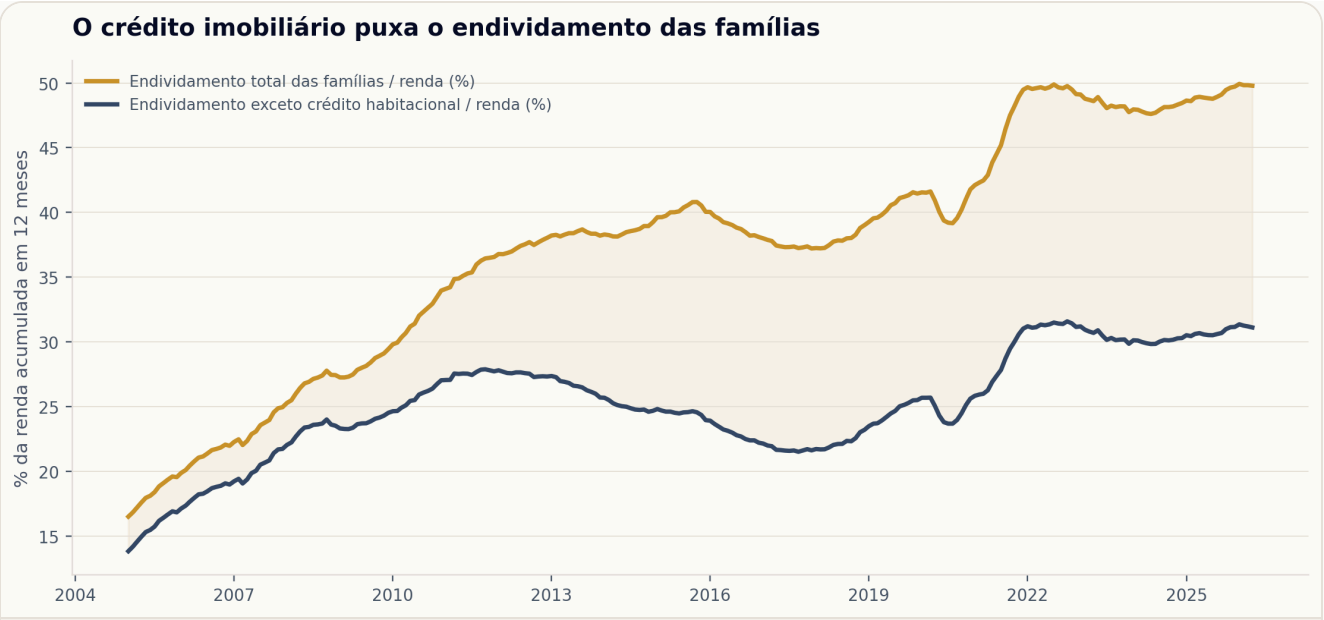
> **A diferença entre os dois segmentos é a evidência mais direta de que a alta recente de inadimplência não vem de novos entrantes assumindo risco mais agressivo. Bancos digitais e fintechs seguem com participação marginal no crédito imobiliário e, em 2026, adotaram postura mais cautelosa. O estresse está concentrado exatamente onde o crédito regulado e o agente dominante do sistema se encontram.**

Quando a inadimplência avança e a saída é a execução da garantia, o originador descobre que possuir um imóvel de qualidade não é o mesmo que ter liquidez. A garantia real protege o patrimônio líquido no papel. Não protege o caixa da operação.

02

A folga orçamentária que está desaparecendo

A regra de comprometimento de renda no SFH não é apenas prática de mercado, é lei: a Lei 8.692/1993 estabelece que o encargo mensal em contratos do Plano de Equivalência Salarial não pode superar 30% da renda bruta do mutuário. No SFI, por ser recurso de mercado livre, não há esse teto legal, o que explica a faixa mais alta observada na prática, entre 30% e 35%.



Fonte: séries temporais BACEN

O endividamento total das famílias em relação à renda acumulada em 12 meses está em 49,8%, perto do maior nível da série histórica. Excluindo o crédito habitacional, esse número cai para 31,2%. A distância entre as duas linhas mostra que o crédito imobiliário é hoje o principal motor do endividamento das famílias brasileiras, mais do que qualquer outra modalidade de crédito.

> **Essa leitura ganha um segundo nível de gravidade quando cruzada com o que a Seção 01 já mostrou. O funding para construção segue crescendo em ritmo acelerado, e a inadimplência de curto prazo no segmento regulado do SFH, justamente onde a folga de renda é menor, também está subindo. A combinação é uma leitura, não um dado direto do Bacen, mas sugere um risco sistêmico concentrado nessa fatia da população: famílias com renda mais apertada, financiamento habitacional regulado e endividamento total próximo do pico histórico. Em cenário de aperto, é razoável esperar que o devedor priorize a parcela do imóvel para não perder a casa, em vez de outras dívidas, o que pode empurrar a inadimplência de crédito pessoal, cartão e outras modalidades para cima antes que o próprio crédito imobiliário mostre sinais mais graves de deterioração.**

Cada ponto adicional de comprometimento de renda reduz a margem de segurança que separa um mutuário pontual de um mutuário em roll rate acelerado, e é exatamente essa margem que o LTV estático não enxerga.

03

O tormento oculto da execução

O Marco Legal das Garantias (Lei 14.711/2023) acelerou a execução de garantias imobiliárias, mas não a tornou gratuita nem instantânea, e o benchmark do que os grandes bancos realmente fazem confirma isso. O Supremo Tribunal Federal já validou a constitucionalidade da execução extrajudicial nos dois principais sistemas de financiamento habitacional, em julgamentos separados: para o SFH, no Tema 249 (RE 627.106), relatado pelo ministro Dias Toffoli; para o SFI, com maioria de oito votos a dois, seguindo o relator ministro Luiz Fux. Hoje, a via extrajudicial é o caminho padrão para os grandes bancos nos dois sistemas, não uma exceção.

Ainda assim, o rito extrajudicial mais rápido possível exige, no mínimo, 15 dias de prazo para o devedor purgar a mora e até 60 dias adicionais para o primeiro leilão público, contados a partir da averbação da consolidação da propriedade. São ao menos 75 dias de caixa parado, sem contar a fase anterior de negociação, eventual falha na intimação por edital ou a necessidade de um segundo leilão. A esse prazo somam-se custos recorrentes: recolhimento de ITBI a cada leilão realizado, emolumentos cartorários e, quando aplicável, a remuneração do agente de garantia. Esse conjunto de custos e prazos é o que compõe o indicador de Bens Não de Uso (BNDU).

Fora desse desenho, ainda existem modalidades de crédito em que o caminho padrão continua sendo o processo judicial tradicional, e não a via extrajudicial mais rápida que os grandes bancos já usam no SFH e no SFI. Três cenários concretos ilustram isso:

01	**Crédito rural** As garantias permitidas continuam sendo penhor, hipoteca e aval, e a decisão do STF que pacificou a execução extrajudicial tratou exclusivamente de financiamento imobiliário via SFI, sem alcançar o agronegócio.
02	**Contratos antigos** Hipotecas celebradas antes da vigência da Lei 14.711/2023, sem cláusula expressa de execução extrajudicial no instrumento, seguem dependendo do rito judicial tradicional.

03

Vício processual contestado

A via extrajudicial não afasta o controle judicial. Se o devedor identificar irregularidade, como falha na intimação, a discussão volta ao campo judicial mesmo em contratos regidos pelo rito extrajudicial.

Há ainda uma assimetria pouco discutida em comitê: em financiamento residencial via alienação fiduciária, se o segundo leilão não atingir o piso mínimo, a dívida é considerada extinta e o credor absorve a perda integral. Fora do contexto residencial, o devedor continua obrigado pelo saldo remanescente. O BNDU, portanto, não é um custo uniforme. Ele varia conforme a natureza da garantia e a finalidade do imóvel, e tratar toda a carteira imobiliária com a mesma régua de risco é o primeiro erro de modelagem.

04

Os três pilares de gestão ativa

Evitar a armadilha do LTV estático não significa abandonar a garantia real. Significa parar de tratá-la como o único indicador de solidez da carteira.

01

LTV dinâmico

O indicador de originação precisa ser recalculado periodicamente, cruzando o saldo devedor atualizado com o valor de mercado corrente do imóvel, usando índices regionais de reajuste. Cruzado com o re-scoring dinâmico do tomador, identifica contas migrando para a zona de risco antes do primeiro atraso operacional.

02

Matriz LTV dinâmico × roll rates

Segmentar a esteira cruzando LTV dinâmico com a velocidade de migração entre faixas de atraso direciona ação preventiva para contratos subcolateralizados em deterioração acelerada, e reserva renegociação amigável para contratos com folga de garantia. O mesmo cruzamento evita cobrança agressiva em contratos cujo roll rate já está estabilizando, o que destruiria uma recuperação em curso.

03

Arbitragem BNDU × desconto

Com prazo e custo de execução conhecidos, o desconto máximo aceitável para um acordo amigável deve ser sempre inferior ao custo total estimado de retomada, carregamento e venda forçada. Se a perda de retomada equivale a 30% do valor do imóvel, um abatimento de 15% a 20% para regularização imediata não é concessão, é proteção de P&L.

05

A carteira imobiliária também mente por omissão

O problema não está apenas em carteiras que escondem deterioração sob uma média agregada tranquilizadora. Está também em comitês que, ao enxergar apenas o LTV de originação, tratam garantias sólidas como sinônimo de risco resolvido, e descobrem tarde demais que a garantia nunca foi o ativo líquido que o relatório sugeria.

Proteger uma carteira de crédito imobiliário significa gerenciar o comportamento do devedor de forma ativa, com dados atualizados e trigger de resposta rápida, e não apenas acumular metros quadrados na garantia.

Notas explicativas

SFH

Sistema Financeiro da Habitação. Crédito regulado, com recursos de poupança (SBPE) e FGTS, juros com teto legal (12% ao ano) e garantia tradicionalmente constituída por hipoteca.

SFI

Sistema Financeiro Imobiliário. Instituído pela Lei 9.514/1997, sem limite de valor de imóvel e com juros livres. A garantia predominante é a alienação fiduciária.

TAXA REGULADA × TAXA DE MERCADO

Taxa regulada é o segmento SFH, com teto de juros fixado pelo CMN e funding de poupança/FGTS. Taxa de mercado é o

ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA

O devedor transfere a propriedade resolúvel do imóvel ao credor até a quitação da dívida. Em inadimplência, a propriedade se consolida por

segmento SFI, sem teto, com juros livres e funding de mercado de capitais.

averbação, sem ação judicial prévia, e o imóvel vai a leilão.

HIPOTECA

O imóvel permanece no patrimônio do devedor durante o financiamento. O Marco Legal das Garantias passou a permitir também a execução extrajudicial, desde que prevista em contrato.

AGENTE DE GARANTIA

Figura criada pelo Marco Legal das Garantias, que administra a constituição, o registro e a execução da garantia em nome dos credores, com dever fiduciário perante eles.

BNDU

Bens Não de Uso. Ativos retomados por inadimplência que não geram receita e ainda consomem caixa com tributos, cartório e conservação até serem revendidos.

MARCO LEGAL DAS GARANTIAS

Lei 14.711/2023, que reformou as regras de constituição e execução de garantias reais no Brasil, aproximando os procedimentos da hipoteca e da alienação fiduciária.

FONTES E REFERÊNCIAS

1. Presidência da República. *Lei nº 14.711, de 30 de outubro de 2023 (Marco Legal das Garantias).* Disponível em: planalto.gov.br
2. Supremo Tribunal Federal. *RE 627.106 (Tema 249) e julgamento sobre a constitucionalidade da execução extrajudicial na Lei nº 9.514/1997.* Disponível em: portal.stf.jus.br
3. Banco Central do Brasil. *Séries temporais SGS: 21070, 21071, 21072 (inadimplência 15-90 dias, financiamento imobiliário PF), 29037, 29038 (endividamento das famílias), 20598, 20599, 20600 (saldo da carteira PJ, financiamento imobiliário).* Disponível em: bcb.gov.br/sgspub
4. Presidência da República. *Lei nº 8.692, de 28 de julho de 1993, sobre comprometimento de renda em financiamento habitacional.* Disponível em: planalto.gov.br
5. Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip). *Projeções e resultados do crédito imobiliário, 2025-2026.* Disponível em: abecip.org.br

“Resiliência analítica forjada nas maiores instituições financeiras do Brasil.”

© 2026 Resian