

Fundos com foco em imóveis atraem novos gestores

Com investidores diversificando portfólio, mais instituições querem aproveitar filão, casos de Claritas, Stratus e Mauá.

Maria Luíza Filgueiras
mfilgueiras@brasileconomico.com.br

A redução da taxas de juros e a consequente diversificação no portfólio dos investidores estão estimulando mais agentes a avançar na estruturação de fundos que têm como foco ativos imobiliários. Essa carteira inclui Fundos de Investimento em Participações (FIPs), Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) voltados a recebíveis imobiliários e, principalmente, Fundos de Investimento Imobiliário (FII).

"Quando um papel do governo está pagando 25% com o mínimo de risco, o investidor não busca alternativas. Mas agora, com a queda dos juros, começa uma migração para renda variável", diz Artur Fernandes, presidente do Banif Banco de Investimento, que acredita na maior atratividade de fundos imobiliários na busca por maior retorno das carteiras.

Gestoras de fundos de private equity, focadas em multimercados ou mesmo em gestão de patrimônio, também estão incluindo essas estruturas no portfólio. A fusão anunciada esta semana entre as gestoras Mauá e GTC Sekular teve entre as justificativas a criação de uma unidade de fundos de crédito, para formatar "fundos de recebíveis e desenvolvimento de operações de crédito estrutura-

“

A gestora Claritas está fazendo sua primeira operação e o Citibank, que também é novidade, fez distribuição exclusiva do fundo Floripa Shopping

Sérgio Belleza,
especialista em fundo imobiliário

das", tendo o mercado imobiliário entre os setores alvo. Nesse caso, a estruturação mais provável é a de FIDCs, mas a gestora Stratus, que atua com private equity e venture capital, deve optar por FII ou FIPs, segundo o sócio fundador Alvaro Gonçalves. A Stratus montou uma equipe especificamente dedicada à nova área, já em fase de seleção de projetos. O primeiro fundo com foco em investimentos no mercado imobiliário, voltado à incorporação residencial, deve sair do papel com cerca de R\$ 200 milhões de patrimônio.

"A gestora Claritas está fazendo sua primeira operação, de um fundo com foco em empreendimentos educacionais, e o Citibank fez a colocação com exclusividade do Floripa Shopping, o que também foi uma novidade. Há uma série de instituições se preparando para entrar nesse mercado", afirma Sérgio Belleza, especialista em fundos imobiliários.

Desmobilização de ativos

Para Fernandes, do Banif, muitas empresas brasileiras ainda mantêm sede e plantas industriais próprias, o que continua a dar fôlego ao movimento de "sale and leaseback", quando o proprietário se torna inquilino do mesmo imóvel. O Banif administra hoje três fundos com foco imobiliário, entre FIP e FII, e tem quatro novas captações em vista. Esse foco é um dos mais importantes para os braços de gestão do Banif em Portugal e na Espanha.

Quem já atuava nesse mercado, com fundos fechados no modelo de private equity, também retomou investimentos. É o caso da americana Tishman Speyer, que está reestruturando seu terceiro fundo com foco no mercado brasileiro, o Fundo Brasil 3, que pretende levantar até R\$ 800 milhões com investidores institucionais. ■

Todos querem os bilhões dos fundos de pensão

A atratividade exercida pelos fundos com foco em ativos imobiliários também encontra justificativa num caminho de dinheiro prestes a derramar no mercado financeiro. Há um mês, o Conselho Monetário Nacional aprovou novas regras de investimento para os fundos de pensão, criando um novo segmento para aplicações, chamado "investimentos estruturados", que incluem

os fundos imobiliários e multimercados e podem receber até 20% do patrimônio dos fundos de pensão. "Antes, esses veículos eram enquadrados no limite para imóveis, de 8% do patrimônio", diz o especialista Sérgio Belleza. Ou seja, de R\$ 460 bilhões dos fundos, dado de julho da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada, R\$ 92 bilhões podem ter esse destino. ■MLF.



CENÁRIO

1

Selic não atrapalha

Para Borenstein, do Pátria, nem a reversão na queda de juro em 2010, quando o mercado projeta alta da Selic, deve atrapalhar a atratividade dos ativos imobiliários. "Se a Selic subir é para conter a inflação e não necessariamente título de longo prazo do governo vai subir", diz.

2

Mercado antecipado

"O investidor profissional não olha o juro de hoje, mas a taxa futura, que há tempos indica alta por conta do reaquecimento económico. Mas o investimento imobiliário é de longo prazo, por isso a projeção do juro não reverte o cenário", considera Fass, da Rio Bravo.

Pátio Higienópolis, ativo de fundo imobiliário gerido pela Rio Bravo: 620 cotistas, com preferência no aumento de capital de R\$ 11,9 mi



3

Mudança no estatuto

O aquecimento do mercado de fundos imobiliários levou a Rio Bravo a propor mudança no estatuto do fundo Financial Center – antes só tinha um ativo rendendo, agora, com a aprovação dos cotistas, poderá aumentar a carteira e elevar o patrimônio a R\$ 300 milhões.

4

Nova estruturação

O Pátria Investimento está estruturando o segundo fundo de investimento com foco em ativos imobiliários, do tipo FIP. O Pátria Real Estate FIP, o primeiro constituído com esse propósito, tem hoje R\$ 148,1 milhões, segundo dado disponível na Comissão de Valores Mobiliários.

Rendimento para competir com os títulos públicos

Oferta de cotas aumenta com demanda do mercado, que busca ampliar retornos

A oferta de cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) este ano já supera com folga o volume de emissões realizado em todo o ano passado e também no exercício de 2007, ano considerado bastante positivo para o mercado. De janeiro até ontem 10 ofertas contabilizadas pela Comissão de Valores Mobiliários somaram R\$ 1,3 bilhão, contra R\$ 574,86 milhões em 2008 e R\$ 1,03 bilhão em 2007.

Os números devem continuar aumentando, se a perspectiva traçada pelos agentes de mercado se efetivar. Para Alexandre Borenzstein, sócio responsável pela área de real estate do Pátria Investimentos, que tem um fundo já aplicado no segmento e outro saindo do forno, a busca por rendimentos maiores por parte de investidores individuais e institucionais, turbinada com o aumento do limite de aplicação dos fundos de pensão, deve promover uma migração dos papéis de renda fixa para as cotas de fundos imobiliários.

“A grande revolução do mercado financeiro é a queda da taxa de juros. Todos os produtos tinham dificuldade de competir com rendimentos de 12% ao ano, mas agora com a Selic a 8,75% mais a taxa cobrada pelo banco, a inflação e o imposto, sobra muito pouco”, avalia. “A tendência é que o investidor busque rentabilidade adicional que a renda fixa não está mais proporcionando.”

Borenzstein ressalta ainda que, para pessoa física, os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e os FIIs têm isenção de Imposto de Renda. “Além de ter a rentabilidade superior ao CDI (Certificado de Depósito Interbancário), o benefício fiscal é um chantili adicional”, diz.

Outro comparativo usado são os títulos públicos – as LTNs com vencimento em julho de 2010 tem taxa prefixada em 9,09% ao ano. O valor mais alto (prefixado) oferecido hoje é 13,11%, para o papel que vence em 2017.

Vale lembrar que os fundos têm perfis de risco diferenciados, conforme a composição da carteira. Já os FIPs com foco imobiliário, também em expan-



A. Borenzstein
Sócio de Real Estate do Pátria

“A grande revolução do mercado financeiro é a queda da taxa de juro. Todos os produtos, inclusive o imobiliário, tinham dificuldade de competir com rendimentos de 12% ao ano”

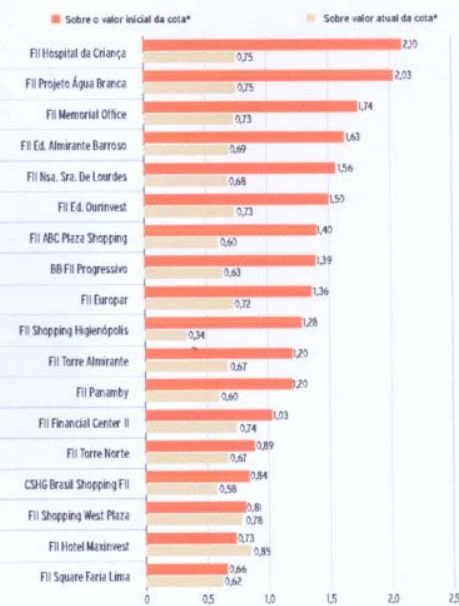
são, fazem mais sentido quando estão no alvo investidores institucionais – que pagam 15% de imposto sobre o rendimento, contra 20% nos FIIs.

Para Martin Fass, responsável por fundos imobiliários na Rio Bravo, o comparativo de rentabilidade é a bolsa de valores ou índices de inflação mais cupom, como IGP-M mais 6% ao ano. “Mas como os fundos têm um fluxo de dividendos praticamente estável, o investidor percebe a valorização quando a cota está subindo em bolsa, o que vai se realizar se ele vender o papel”, explica.

Para o consultor Sérgio Belleza, o comparativo ideal seria um fundo de dividendo. “De forma geral, para fundos de pensão e pessoa física, a rentabilidade média é de 0,7% a 0,85% ao mês”, diz. Mas há fundos rendendo acima de 2%. ■ M.L.F.

RENTABILIDADE DOS COTISTAS

Listados em bolsa, FII renderam de 0,34 a 2,10 em setembro, em%



Fonte: www.fundoomobiliario.com.br