

Por Rejane Rejo Tamoto



Muito

antes do fim do prazo estabelecido para que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar concluam o desinvestimento em imóveis, estabelecido para 2030 pela Resolução CMN n. 4661/2018, a Vivest avançou nesse processo e vendeu sete dos nove imóveis da carteira até janeiro de 2020, pouco antes do início da pandemia do Covid-19.

Atualmente, apenas dois empreendimentos estão na carteira da entidade, o Shopping D e o Shopping Iguatemi, que deverão ser endereçados para venda após aprovação pelo Conselho Deliberativo da Vivest, previsto para março. Em um período em que o valor de mercado de ativos ainda não havia sido impactado pela pandemia, a entidade vendeu os shoppings Piracicaba, ABC e Plaza Sul, além de andares de 3 prédios comerciais e um conjunto de galpões logísticos.

À medida que o desinvestimento em tijolo ocorria, a entidade realizou alocações em fundos imobiliários (FII's), em uma estratégia que havia sido iniciada em 2017. Apesar de ser uma classe de maior volatilidade, permitiu flexibilidade de atuação para gestão e diversificação de riscos, comparativamente ao investimento em tijolo, segundo o diretor de investimentos da Vivest, Jorge Simino.

Atualmente, pelo valor de laudo, a parcela de ativos imobiliários, tanto físico quanto em fundos, soma R\$ 700 milhões, o que representa 2% dos cerca de R\$ 35 bilhões de patrimônio sob gestão pela Vivest.

A entidade investe em um fundo que compra cotas de outros fundos e criou uma regra de concentração, que impede exposição superior a 10% em um único

veículo. Esse critério cruza com uma regra de saída, que é o de ter FIIs cujos prazos de resgate não sejam superiores a 20 dias úteis. “Adotamos outros critérios, como o track record de três anos na escolha de gestores. Não investimos em fundos do tipo monoempreendimento. Outra regra é que pelo menos 80% dos empreendimentos que estão nas carteiras de fundos imobiliários devem estar localizados em São Paulo”, explica.

Segundo ele, a vantagem foi a possibilidade de manter na carteira o ativo com lastro em imóveis, mas com maior liquidez. “O investimento em fundos imobiliários tem maior custo, mas é um trade off com a liquidez. O custo de vacância de mais de um ano em imóvel também é alto, pode ser destruidor do fluxo de caixa, já que além de não gerar as entradas de aluguel, abrange despesas com condomínio e imposto”, afirmou.

O diretor disse que estuda os fundos imobiliários desde 2013 e acompanhou o crescimento dessa classe de ativos. Desta maneira, a realocação ocorreu naturalmente.

“Esperamos o mercado de fundos imobiliários ganhar tamanho e profundidade, e o investimento nesses veículos foi concomitante com a saída dos tijolos. Além disso, nos preocupamos em desinvestir bem antes da data limite. Se deixássemos para perto, poderia entrar em um funil, com muitos imóveis de fundações à venda. Quando há uma disputa de vendas, aumenta o poder de barganha de preços para o comprador”, avaliou.

De acordo com ele, durante o período de queda da taxa básica de juros Selic, o resultado dessa parcela da carteira foi positivo. “Nos últimos dois anos, o retorno deixou a desejar, mas a vantagem foi ter a flexibilidade para reduzir a posição”.

**Resolução CMN n. 4.661/2018** – A resolução CMN 4.661/2018 foi revogada pela resolução 4.994/2022, que manteve a obrigatoriedade para que as EFPCs vendam os imóveis no prazo de 12 anos, a partir de 2018.

De acordo com a regulação, os ativos imobiliários a partir de 2030 devem ser alienados ou transferidos para fundos imobiliários. A Abrapp apresentou em diversas ocasiões, propostas para a flexibilização da regra, no sentido de permitir que as entidades possam manter o estoque de suas

carteiras sem a alienação das propriedades. Apesar da sinalização positiva da direção da Previc e representantes do Ministério da Economia em dialogar e estudar alternativas para a regra, o Conselho Monetário Nacional ainda não analisou possíveis mudanças na resolução - [leia mais](#).

**Fonte:** [Abrapp em Foco](#), em 23.01.2023.