

Fundada em 1977, a Funcef possui mais de 40 anos em experiência na gestão de imóveis. A entidade, patrocinada pela Caixa Econômica Federal, iniciou seus investimentos no setor em 1979 com a aquisição Edifício Funcef Center, imóvel localizado na Avenida Paulista, em São Paulo. Atualmente, conta com cerca de R\$ 5 bilhões investidos diretamente em empreendimentos, e mais de R\$ 1 bilhão em investimentos no setor por meio de fundos imobiliários (FIs) e certificados de recebíveis imobiliários (CRIs). No total, são 113 ativos no segmento, o que representa 8,86% do patrimônio da fundação.

A segmentação dos investimentos no setor começou a partir de 1991, quando a Funcef adquiriu sua primeira participação em shoppings, com o Center Barra, em Salvador. Três anos depois, a entidade recebeu 88 imóveis em pagamento da Caixa Econômica que passaram a integrar o portfólio de investimentos imobiliários para renda. A maioria ainda compõe a carteira e esses imóveis são fontes relevantes de geração de recursos. No ano seguinte, iniciou os investimentos no setor hoteleiro, adquirindo o Hotel Renaissance, em São Paulo.

O investimento mais recente foi a construção de duas torres comerciais em Salvador, tendo a última torre finalizada em dezembro de 2017. "O investimento imobiliário tem a ver com nosso perfil técnico e isso veio amadurecendo tanto em gestão quanto e qualificação técnica desde o início da fundação", diz o Gerente da Área de Investimentos Imobiliários da Funcef, Fabiano Nogueira. Segundo ele, a carteira imobiliária contribui mensalmente com uma média de 11% a 12% do pagamento de benefícios dos planos.

Estratégia — Nogueira explica que a segmentação dos investimentos começou a ocorrer quando a Funcef passou a acompanhar o mercado, o desenvolvimento de regiões, e houve uma migração para desenvolvimento de Shoppings Centers. "A Funcef acompanha o segmento tanto em hotelaria, shoppings e logística". Ele diz ainda que ao longo do tempo algumas alienações foram feitas pontualmente para melhor qualificação da carteira. "Nunca reduzimos nossa exposição no setor, nem teve algum momento em que a Funcef realizou grandes movimentos de desinvestimento ou de aquisição. Sempre mantivemos a carteira no mesmo patamar", conta.

A Diretora de Participações Societárias e Imobiliárias, Andrea Morata, ressalta que nos últimos dois anos uma reciclagem da carteira está em andamento. "Estamos passando por uma estratégia de revisão, o que inclui alguns desinvestimentos e entrada de outros ativos", diz. Segundo ela, a avaliação da carteira ocorre há mais de um ano, e para isso, a Funcef contratou uma consultoria especializada. "Com as mudanças de regras trazidas pela Resolução CMN 4.661, essa reavaliação acabou incluindo um direcionamento para adaptação à nova legislação", diz Andrea. "Os desafios da gestão de imóveis eu diria que existe em qualquer área", avalia a Diretora. Segundo ela, o desempenho da carteira depende da atividade econômica do setor, comportamento das taxas de juros e inflação, e um enfraquecimento dessa atividade afeta diretamente o consumo de imóveis, gerando vacância.

Fabiano Nogueira reitera que a carteira imobiliária é uma diversificação para qualquer nível de investidor. "Todas as gestoras de fundos, mundialmente, utilizam essa estratégia para calibrar a rentabilidade de qualquer portfólio. Como investidores de longo prazo, esperamos retornos advindo de renda e apreciação do imóvel", diz. No período acumulado de 2010 até 2014, a carteira imobiliária da Funcef teve rentabilidade superior à meta atuarial. Já nos anos de 2015 e 2017, com a crise do setor, houve aumento de vacância e queda de preço, e a rentabilidade foi prejudicada. Já em 2018, a carteira voltou a entregar resultados acima da meta atuarial. "A nossa expectativa é que em 2019 também possamos contar com resultados superiores à meta", diz Nogueira.

Resolução 4.661 — Andrea Morata aponta que um dos principais problemas da Resolução CMN 4.661 está no tratamento dado ao estoque de ativos já adquiridos. "As grandes fundações possuem R\$ 32 bilhões investidos diretamente em imóveis. É um volume alto, e o mercado pode sofrer impacto se todo mundo sair. Além disso, podemos ter prejuízo no momento da venda, alienando o imóvel a um valor não compatível com o ativo somente para cumprir uma obrigação legal dentro

de um prazo".

Andrea destaca ainda que transferir ativos para um fundo imobiliário pode gerar altos custos para as entidades. "Mesmo que esse fundo seja da própria fundação, ao transferir de um CNPJ para outro, tenho um custo elevado de impostos, o que prejudica a rentabilidade que estamos construindo ao longo do tempo", reitera. Para ela, o tratamento do estoque deve ser separado do tratamento de novos ativos. Ainda assim, a Funcef está estudando, junto à consultoria parceira, a melhor estratégias perante essas exigências. "É um grande desafio, possível de fazer, mas existem partes negativas", complementa. A partir do trabalho de uma Comissão Ad Hoc, a Abrapp tem enviado propostas para o aperfeiçoamento da Resolução 4.661 para a Previc e Conselho Monetário Nacional (CMN) no sentido de mudar as regras para a carteira imobiliária das EFPC (leia mais).

Fonte: Abrapp Acontece, em 15.10.2019