

Por Alexandre Sammogini

O Diretor Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Martins, voltou a questionar a proibição para a manutenção da participação direta em imóveis nas carteiras das entidades fechadas de Previdência Complementar (EFPC) em reportagem publicada no site do GRI Club ([acesse aqui](#)). Com o título “Com Selic baixa, fundos de pensão elevam investimentos em imóveis”, a matéria aborda os investimentos das entidades em imóveis e fundos imobiliários.

“Temos uma crítica, não em relação ao investimento via fundo imobiliário, mas à determinação de vender ou transformar sua carteira de imóveis em apenas 12 anos. O investimento imobiliário tem um perfil de longo prazo e essa obrigação pode gerar perda de rentabilidade”, afirmou Luís Ricardo na reportagem, que traz ainda declarações do Diretor de Orientação Técnica e Normas da Previc, José Carlos Chedeak, do Gerente de Investimentos da Vivest, Paulo de Sá, e outros especialistas. Leia a seguir a reportagem na íntegra:

Editada em 25 de maio de 2018 pelo Banco Central (BC) e prestes a completar três anos de validade, a Resolução 4661 tem incentivado o direcionamento de mais recursos para o mercado imobiliário. A norma alterou as regras das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs), também conhecidas como fundos de pensão.

A alocação de mais capital no setor pode ser explicada pelo aumento do limite permitido para investimentos no segmento imobiliário, que passou de 8% para 20% do patrimônio de cada plano de benefícios dos fundos de pensão, ao mesmo tempo em que a renda fixa perdeu atratividade.

“O efeito é excepcional, principalmente neste cenário de taxas de juros baixas. O segmento imobiliário é o que melhor casa com o passivo dos fundos de pensão, que é de longo prazo e indexado”, diz Vitor Bidetti, CEO da Integral BREI (Brazilian Real Estate Investments).

“A mudança foi muito benéfica. Nossa exposição a este mercado cresceu justamente em um contexto de juros baixos. Neste momento, comprar títulos públicos não é mais suficiente para atingir a meta atuarial”, acrescenta Ricardo Figueiredo, Analista de Investimentos da Vivest.

Outra mudança trata-se da proibição dos fundos de pensão adquirirem diretamente os imóveis. A partir da Resolução 4661, o investimento nesses ativos pode ser feito apenas por meio de Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs) ou Fundos de Investimento em Cotas de FII (FIC). Neste aspecto, as opiniões são um pouco divergentes.

“A ideia é que esse risco seja tomado de forma responsável, privilegiando governança, transparência, acompanhamento e monitoramento. Também entendeu-se que o investimento via FIIs dá mais liquidez aos ativos”, explica José Carlos Chedeak, Diretor de Orientação Técnica e Normas da Previc.

“Enxergamos que vedar qualquer tipo de investimento acaba limitando a capacidade do gestor de fazer uma boa diversificação de portfólio. Considerando os maiores fundos de pensão, a aplicação direta em imóveis de tijolo foi o investimento mais rentável nos últimos anos”, pondera Paulo de Sá, Gerente de Investimentos da Vivest.

Para os fundos de pensão que tinham imóveis em sua carteira na data de edição da norma, foi dado um prazo de 12 anos para vender esses ativos ou migrá-los para um FII. A decisão é contestada por Luís Ricardo Martins, Diretor Presidente da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp).

“Temos uma crítica, não em relação ao investimento via fundo imobiliário, mas à determinação de vender ou transformar sua carteira de imóveis em apenas 12 anos. O investimento imobiliário tem um perfil de longo prazo e essa obrigação pode gerar perda de rentabilidade”, afirma.

Vale lembrar que, de 2018 para cá, a Resolução 4661 chegou a sofrer algumas edições, mas pouco significativas. “Foram apenas ajustes redacionais, que deixaram o texto mais claro. Não houve mudança de entendimento”, garante Chedeak.

Sobre a possibilidade de haver novas mudanças, o Diretor da Prevc deixa claro que o órgão está sempre atento a eventuais necessidades. Por outro lado, lembra que há um cenário incomum em razão da pandemia e, por isso, entende que é necessário ter cautela para não tomar decisões precipitadas.

Crescimento dos FIs – Coincidência ou não, o patrimônio líquido dos fundos imobiliários não para de crescer desde que a Resolução 4661 foi publicada. Segundo a B3, de dezembro de 2018 a dezembro de 2020, a alta é de 178%, saltando de R\$ 50 bilhões para R\$ 139 bilhões no período. “De fato, houve uma procura maior por FIs, mas devido a um conjunto de fatores. Não podemos segregar o que é motivado pela resolução e o que é um movimento natural de mercado”, interpreta Chedeak.

Mesmo assim, a depender dos fundos de pensão, a perspectiva é que o investimento em fundos imobiliários siga crescendo. “A norma encaminha isso. Sem dúvida, é uma tendência”, cita Luís Ricardo, da Abrapp.

Para Bidetti, como as políticas de investimentos dos fundos de pensão costumam ser executadas de forma mais lenta, o impacto da Resolução 4661 sobre o mercado de FIs ainda não aconteceu na prática. “Eles vinham se preparando ao longo de 2019 para investir no ano passado, mas a pandemia freou esse ímpeto. A partir deste ano, deve haver uma entrada mais forte de recursos”, projeta.

Fundos de desenvolvimento – Paulo de Sá, da Vivest, indica que a aplicação de recursos em FIs tem proporcionado um bom retorno para o fundo de pensão. O executivo ainda revela ter intenção de investir em fundos imobiliários de desenvolvimento ou incorporação, os quais têm como objetivo financiar a construção de projetos imobiliários para lucrar com a venda ou o arrendamento dos imóveis prontos.

Observando esse interesse de mercado, a Integral BREI está trabalhando em quatro novos FIs de desenvolvimento, de acordo com o CEO, Vitor Bidetti. “Os fundos de pensão são prováveis investidores dessas teses mais sofisticadas, que potencialmente trazem um retorno maior em um ciclo longo”, conclui.

Fonte: Abrapp em Foco, em 08.04.2021