

Fundos de pensão destinam R\$ 37 bi a real estate

 capitalaberto.com.br/investimentos/fundos-de-pensao-destinam-r-37-bi-a-real-estate-menos-da-metade-do-que-poderiam

Jiane Carvalho



Leandro Bousquet, sócio e head de Real Estate da Vinci Partners

O volume investido pelos fundos de pensão no setor imobiliário – seja em produtos físicos, que ainda estão na carteira, ou em ativos do mercado de capitais – é de R\$ 37,7 bilhões. Parece um volume considerável, mas é pouco sob qualquer critério – menos da metade do que é permitido pela regra. Segundo dados da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), o valor em abril deste ano representava 3,2% do patrimônio dos fundos, menos da metade do que é permitido: 8%. A entidade tenta, via Conselho Monetário Nacional (CMN), acabar com a proibição de compra de ativos físicos e, principalmente, com a obrigatoriedade de venda dos imóveis em estoque até 2030. A expectativa da Abrapp é que a decisão saia em breve. Há uma minuta, alterando a CMN 4994, que altera a regra para investimento em imóveis, aguardando ser pautada.

Enquanto esta realidade não muda, desde 2019 quando os fundos de pensão ficarão proibidos de adquirir imóveis físicos, a porta de entrada para o real estate, pelas entidades de previdência fechada são os fundos imobiliários (FIIs), assim como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI). Em 2017, segundo dados da Abrapp, o percentual investido no setor imobiliário era um pouco maior, de 3,9%, com R\$ 31,74 bilhões aplicados.

“Desde o começo, em 2019 quando proibiram compra de ativos físicos, fomos contrários. Ter limites para a carteira, como hoje são os 8% em ativos do setor, tudo bem, mas impedir não é adequado. Outro problema é obrigar a vender os imóveis, isto joga o preço para baixo”, comenta Jarbas de Biagi, diretor-presidente da Abrapp. “Não temos nenhuma necessidade de vender os imóveis e ainda mais com prazo final, isto deprecia os ativos. É um cerceamento das alternativas de investimento para os fundos.”

Biagi tinha a expectativa de que no meio deste ano o CMN se manifestasse sobre o pedido para permitir a volta dos investimentos em ativos físicos, o que não ocorreu. “Na época, fomos contrários, as entidades também, e a própria Previc, que regulamenta os fundos de pensão, concordou conosco. Temos a expectativa de que a qualquer momento saia uma decisão do CMN”, afirma o executivo. “São carteiras de imóveis rentáveis, ajudam a diversificar os investimentos. Não tem ninguém parado, algumas fundações já estão se desfazendo de seus imóveis para cumprir a regra, mas nós não vimos sentido algum em obrigar a venda.”

PERFIL DE ALOCAÇÃO

Investimentos dos fundos de pensão em abril/2024 (% do PL)

Títulos Públicos	19,3
Crédito Privados e Depósitos	0,9
Fundos de Investimentos - RF	60,4
Ações	6,9
Fundos de Renda Variável	4,2
Investimentos Estruturados	1,4
Investimentos No exterior	0,9
Imóveis	3,2
Empréstimos a participantes	2
Financiamento Imobiliário	0,1
Outros	0,6

Fonte: Abrapp

A queixa do diretor-presidente da Abrapp ganha reforço de Leandro Bousquet, sócio e head de Real Estate da Vinci Partners, casa que tem fundos de pensão como clientes de seus FIs. “Desde que foi feita a regra impedindo a compra de imóveis e obrigando as fundações a venderem os ativos que já estavam na carteira, aumentou o interesse por fundos imobiliários como alternativa. Mas obrigá-los a vender é de fato muito ruim. Podem acabar vendendo a qualquer preço, se o mercado não estiver bom”, comenta Bousquet. Na visão do executivo, contudo, muitas fundações deixaram o prazo correr, acreditando que a regra cairia. “Era uma venda a longo prazo, mas o longo prazo chega. Algumas das casas não aceleraram o processo de venda e o tempo seguiu.”

Na Vinci Partners, há R\$ 7 bilhões de reais em ativos imobiliários sob gestão (FIs), sendo que deste total R\$ 330 milhões são oriundos dos de fundos pensão, perto de 4,7% do total. “Vem crescendo, mas ainda é um percentual relativamente pequeno perto do potencial das fundações. Antes da proibição de ativos físicos, os fundos de pensão já podiam investir em FIs, mas era algo novo e os fundos de pensão têm um processo de aprovação das políticas de investimentos lento, principalmente para uma nova classe na carteira.”

Dos R\$ 330 milhões que as fundações investem em real estate na Vinci Partners, 40% é comprando cotas diretas dos FIs e a maioria, 60%, aportam recursos em uma carteira de fundos imobiliários administrada pela gestora. “Mesmo que acabe a proibição de compra de ativos físicos pelas fundações, os espaços conquistados pelos FIs é irreversível. Vai continuar acontecendo à medida que os fundos fizerem mandatos exclusivos, forem investindo diretamente, aprovando as suas políticas de investimento internos de fundo imobiliário”, avalia Leandro Bousquet. Ele acrescenta que, se a mudança na regulação não afetar o interesse por FIs, o que pode atrapalhar é o juro alto. “Com as NTNBs pagando perto de 6%, o custo de oportunidade para os fundo de pensão investirem em qualquer ativo alternativo, não só imobiliário, mas private equity, infraestrutura, crédito privado, fica muito alto. Isto sim atrapalha.”

A gerente Comercial da Rio Bravo Investimentos, Keite Bianconi, tem visão semelhante sobre o impacto dos juros no crescimento, ainda tímido, dos FIs. “Muito do percentual que os fundos de pensão destinam ao setor ainda é imóveis em estoque, a menor parte é recurso para fundo imobiliário. Isto deve mudar quando tivermos um juro menor na economia”, comenta Keite. A perspectiva de que o CMN mude a regra, na visão da executiva, é importante. “A minuta, que aguarda ser pautada, traz a desobrigação de venda dos imóveis, o que é bom para todos, e também permite a compra de imóveis para alugar, obter renda.”

Na Rio Bravo, a representatividade dos fundos de pensão nos FIs que a casa administra também é pequena, não chega a 3%. “Quase 90% da Rio Bravo é focada em administração, gestão de fundos imobiliários. A parcela das fundações no total é ainda baixa. E são ótimos clientes para nós porque não ficam comprando e vendendo, mas

adquirem o ativo e aguardam o longo prazo.” Na casa, a maior parte dos fundos de pensão que destinam recursos ao setor imobiliário opta por FOF – funds of funds – que compram FIs. “Escolhem a casa para gerir a carteira de fundos imobiliários.”

Procurado pela reportagem, o Banco Central afirmou que não comenta o pedido de alteração na regra que está para ser pautado no CMN.