



# FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

## METODOLOGIA

Relatório é composto pelos 20 Fundos Imobiliários de maior liquidez da B3 e de maior P.L. da Guide Investimentos que tiveram divulgação de informação pública na última semana e também notícias da Indústria de FII's e Mercado Imobiliário.

## FATOS RELEVANTES E COMUNICADOS AO MERCADO

### IRDM11 – Iridium Recebíveis Imobiliários

[Distribuição de Cotas:](#) ICVM 476 – 09/09

[Aviso aos Cotistas](#) – 10/09

[Comunicado não Fato Relevante:](#)  
rendimento cotas em emissão – 11/09

[Comunicado não Fato Relevante:](#) sobre 4ª  
emissão – 12/09

A partir do dia 12/09/2019, ficam liberados os negócios com as cotas da 4ª emissão subscritas no período de direito de preferência, por meio do código de negociação IRDM11. Sendo que nos termos do artigo 13 da ICVM 476, as cotas subscritas no período da Oferta Restrita permanecerão bloqueadas e somente poderão ser negociadas depois de decorridos 90 dias de sua subscrição ou aquisição pelo investidor, o qual se encerra em 11/11/2019

Informou distribuição de:

Rendimento no valor de R\$ 1,1481 por cota no dia 17/09/2019

Data base: 10/09/2019 Fechamento: R\$ 123,30 Rendimento%: 0,931

### MGFF11 – Mogno Fundo de Fundos

[Comunicado não Fato Relevante:](#)  
rendimento cotas em emissão – 11/09

[Comunicado Fato não Relevante](#) – 12/09

A partir do dia 12/09/2019, ficam liberados os negócios com as cotas da 3ª emissão subscritas no período de direito de preferência, por meio do código de negociação MGFF11. Sendo que nos termos do artigo 13 da ICVM 476, as cotas subscritas no período da Oferta Restrita permanecerão bloqueadas e somente poderão ser negociadas depois de decorridos 90 (noventa) dias de sua subscrição ou aquisição pelo investidor, o qual se encerra em 01/12/2019.

Informou distribuição de:

Rendimento no valor de R\$ 0,70 por cota no dia 17/09/2019

Data base: 06/09/2019 Fechamento: R\$ 102,84 Rendimento%: 0,681

### UBSR11 – UBS (BR) Recebíveis Imobiliários

[Relatório Gerencial](#) – 11/09

### RBRF11 – RBR Alpha Fundo de Fundos – FII

[Comunicado não Fato Relevante:](#) sobre 4ª  
emissão – 09/09

[Aviso aos Cotistas](#) – 10/09

[Comunicado não Fato Relevante:](#)  
rendimento cotas em emissão – 11/09

A partir de 18/09/2019 as 1.300.022 (um milhão trezentas mil e vinte e duas) cotas integralizadas durante o direito de preferência da 4ª Emissão de Cotas do RBRF11 passarão a ser negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. Conforme previsto Art.13 da CVM 476, a partir de 05/12/2019 as 401.584 (quatrocentas e um mil quinhentas e oitenta e quatro) cotas integralizadas durante a Oferta Restrita da 4ª Emissão de Cotas do Fundo passarão a ser negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. Ademais, as 1.701.606 (um milhão setecentas e uma mil seiscentas e seis) cotas integralizadas durante a 4ª Emissão de Cotas participarão em igualdade de condições nas futuras distribuições de rendimentos do RBRF11.

[Distribuição de Cotas:](#) ICVM 476 – 12/09

Informou distribuição de:

Rendimento no valor de R\$ 0,60 por cota no dia 17/09/2019

Data base: 10/09/2019 Fechamento: R\$ 107,75 Rendimento%: 0,557

### RBR11 – RBR Rendimento High Grade

[Aviso aos Cotistas](#) – 10/09

[Relatório Gerencial](#) – 12/09

Informou distribuição de:

Rendimento no valor de R\$ 0,60 por cota no dia 17/09/2019

Data base: 10/09/2019 Fechamento: R\$ 106,11 Rendimento%: 0,565

### TRXL11 – TRX Realty Logística Renda I

[Comunicado não Fato Relevante:](#) troca de administrador e escriturador – 12/09

Em Assembleia Geral de Cotistas realizada em 13 de junho de 2019 (“AGC”), restou consignado em ata que a substituição dos prestadores de serviço do Fundo ocorreria somente após (i) a conclusão satisfatória da diligência pelo BTG Pactual Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

## PRÓXIMAS ASSEMBLEIAS: (AGE E AGO)

21/08/19 09:30 - AGE : FFCI - Rio Bravo Renda Corporativa  
21/08/19 14:00 - AGE : MAXR - Max Retail  
22/08/19 14:00 - AGE : TBOF - TB Office  
26/08/19 10:00 - AGO : DOMC - Reag Renda Imobiliária  
30/08/19 11:00 - AGE : FTCE - Opportunity  
30/08/19 11:00 - AGE : HCTR - Hectare CE FII  
02/09/19 10:00 - AGE : OULG - Ourinvest Logistica  
02/09/19 10:00 - AGE : LOFT - LOFT I  
02/09/19 15:00 - AGE : HGRU - CSHG Renda Urbana  
19/09/19 11:00 - AGO : CARE - Brazilian Graveyard and Death Care  
30/09/19 15:00 - AGE : BCIA - Bradesco Carteira Imobiliária Ativa  
04/10/19 15:00 - AGE : HGFF - CSHG Imobiliário FOF  
07/10/19 11:00 - AGO/E : ORPD - Ouro Preto Desenvolvimento Imobiliário I

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

### 09/09 – Com demanda maior, hotéis elevam tarifas – Valor Econômico

Os seis primeiros meses do ano confirmaram a tendência de recuperação esperada pelo setor hoteleiro. Com aumento da procura por viagens de lazer e negócios, os hotéis conseguiram aumentar a tarifa média em 7%. Em grandes redes como Accor e Atlântica, a receita por apartamento cresceu 15%.

"A demanda medida pela taxa de ocupação cresce sistematicamente há 22 meses. A recuperação tem permitido ao setor reajustar as diárias médias", afirma Orlando Souza, presidente-executivo do Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil (Fohb). Ele observa que tem havido mais conversões de bandeiras do que construção de novos hotéis, o que leva a uma certa estabilidade na oferta de quartos, enquanto a demanda cresce. Souza estima para o ano um reajuste médio das tarifas entre 8% e 9%.

No primeiro semestre, de acordo com dados do Fohb, a taxa média de ocupação dos hotéis aumentou 5,1% em relação ao mesmo intervalo de 2018, alcançando 58,12%. O valor médio da diária subiu 7,3%, para R\$ 246,31. A receita por apartamento disponível (revpar) subiu 12,8%, para R\$ 143,15.

### 09/09 – Onze Capitais– Valor Econômico

De janeiro a julho deste ano, em 11 capitais, as diárias médias tiveram aumento real de 4%, segundo o estudo Panorama da Hotelaria Brasileira, que a consultoria HotellInvest divulga hoje em evento do setor em São Paulo. Os hotéis de Belo Horizonte e São Paulo registraram as maiores altas no período, de 15,2% e 8,4%, respectivamente. Pedro Cypriano, sócio da HotellInvest, observa que o movimento de passageiros nos aeroportos voltou a crescer e a entrada de novas companhias aéreas no país, com medidas de desregulamentação do setor - como a que permitiu a operação no país de companhias com 100% de capital estrangeiro - tende a baixar preços das passagens no médio prazo, estimulando mais viagens. O cenário, portanto, é positivo para os investimentos no setor, diz ele.

### 03/09 – Bradesco vai ficar com mais de 50% de torres da Odebrecht no Porto – O Globo

RIO - A Odebrecht Realizações Imobiliárias (OR), que ficou fora do processo de recuperação judicial da Odebrecht S.A. (ODB), está prestes a dar mais um passo rumo à redução de sua dívida. A empresa costura a venda para o Bradesco de 50% do Porto Atlântico, projeto comercial no Porto do Rio. A transação, equivalente a R\$ 250 milhões, vai cobrir parte da dívida que a OR tem com o banco, que financiou a construção do empreendimento concluído em meados de 2016, disse uma fonte próxima às negociações.

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

O Porto Atlântico é formado por uma torre comercial com 330 salas, uma torre corporativa com 54 unidades (grandes pavimentos para serem ocupados por empresas), 50 lojas e dois hotéis, atualmente operados com as marcas Ibis e Novotel, da companhia francesa Accor, somando 450 quartos.

Na entrega da obra, o conjunto somava R\$ 270 milhões em valor de vendas. Integraria um complexo ainda maior da OR no Porto, que acabou reduzido após a crise que se abateu sobre a holding Odebrecht, envolvida na Operação Lava-Jato. O grupo pediu recuperação judicial em junho.

— É uma operação simples, em vias de fechamento. O Bradesco financiou a construção do Porto Atlântico. Então, parte do estoque que ficou do projeto está sendo usada para quitar a dívida com o banco — definiu essa fonte de mercado.

Na prática, o Bradesco vai ficar com mais da metade do Porto Atlântico, o que inclui 70% da torre corporativa, que tem uma área total de 30 mil metros quadrados, até hoje não ocupada. A operação dos hotéis não será afetada pela transação.

### Negociação mais ágil

No mercado imobiliário carioca, a transação, que ainda não foi divulgada oficialmente, já é tida como um alento para a região portuária, cuja revitalização imobiliária ainda não decolou.

- Toda solução encontrada por empresas e negociada com bancos e que permita a retomada de atividades é uma boa notícia — avalia Claudio Hermolin, presidente da Ademi-RJ, que reúne as construtoras no Rio.

A taxa de vacância no mercado de escritórios do Rio chegou a 37,8% no segundo trimestre do ano, à frente dos 36,5% registrados de janeiro a março. No período, o mais alto percentual de imóveis desocupados na cidade foi registrado no Porto Maravilha: 60%, segundo dados da consultoria Newmark Grubb. No entanto, já há melhora em relação a 2018, quando o índice chegou a atingir 75,1% em junho.

A OR tem concentrado esforços na redução de suas dívidas, cujo montante não é público. A empresa conseguiu chegar a um acordo final com a carioca Carvalho Hosken, com quem ergueu o empreendimento Ilha Pura, na Zona Oeste, usado como a Vila dos Atletas na Olimpíada de 2016. Há acertos em outros grandes projetos, como no condomínio de luxo Reserva do Paiva, em Cabo de Santo Agostinho (PE).

- Empresas desse setor em dificuldades têm em seus ativos, como terrenos, estoque de unidades e projetos, um caminho para quitar dívidas. No caso da OR, com a Odebrecht em recuperação judicial, os credores aceleram essas negociações para garantirem seus pagamentos. Isso ajuda a ODB — avaliou um empresário do setor que preferiu não se identificar.

### Só metade saiu do papel

O complexo original planejado pela OR para o Porto Atlântico bateria R\$ 1,7 bilhão em valor de vendas. O conjunto negociado agora com o Bradesco equivale à metade desse desenho inicial. Da outra parte, só está de pé o NovoCais, torre comercial do Porto onde estão instaladas empresas do grupo Odebrecht.

Caixa lança linha de crédito imobiliário corrigida pela inflação, com juro menor

Procurada pelo GLOBO, a OR não quis comentar. O Bradesco não retornou.

### 12/09 – JFL emite CRI com lastro em aluguel residencial – Valor Econômico

A incorporadora JFL Realty, fundada por Jorge Felipe Lemann e Carolina Burg, captou R\$ 78 milhões por meio da emissão de certificados de recebíveis imobiliários (CRI) para financiar um empreendimento residencial em São Paulo voltado à locação. A operação chama a atenção por dois motivos. Um deles é o prazo dos papéis, de 12 anos, bem mais longo que o habitual. O outro é que o lastro vem do fluxo de recebíveis esperado com o aluguel das unidades.

A JFL aposta num modelo comum nos Estados Unidos, mas raro no Brasil. A empresa é dona do edifício inteiro e aluga as unidades para quem precisa de moradia temporária, mas de longa duração. É essa receita que vai remunerar os investidores do CRI.

No mercado brasileiro, a praxe em projetos para renda - como flats e alguns hotéis - é levantar o empreendimento e vender as unidades de forma fracionada. Cada investidor aluga seu apartamento e assume esse risco.

### 12/09 – Blackstone cria fundo imobiliário de US\$ 20 bi – Valor Econômico

A Blackstone terminou o processo de captação do maior fundo global de investimento em imóveis comerciais já criado, com US\$ 20,5 bilhões em recursos. Isso apesar do cada vez mais desafiador mercado imobiliário comercial no mundo.

A firma de investimentos contabilizava US\$ 153,6 bilhões em ativos imobiliários sob gestão no fim do segundo trimestre.

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

Antes mesmo de finalizar a captação do seu maior fundo, a Blackstone já respondia por cinco dos dez maiores fundos imobiliários globais, de acordo com a Preqin. No último portfólio lançado, que fechou para captação em 2015, a gestora havia levantado US\$ 15,8 bilhões, recordista em tamanho até então.

O sucesso do grupo em captar os recursos reflete em boa parte o retorno de dois dígitos obtido pelos portfólios. Os fundos "oportunistas" da Blackstone - que costumam tomar riscos elevados em busca de retornos igualmente mais altos - têm entregado uma rentabilidade líquida de 15% ao ano nos últimos 27 anos, de acordo com a companhia.

### 11/09 – Mercado imobiliário dá sinais de retomada em São Paulo e no Rio – Abbrainc

Aos poucos, o mercado de imóveis comerciais de São Paulo dá sinais de aquecimento. O número de escritórios vagos de classes A e A+ caiu 1,4% em agosto, de acordo com dados da empresa global de serviços imobiliários corporativos Cushman & Wakefield.

Com isso, a vacância encerrou o mês em 21,12%, especialmente pela retomada da região da Chucui Zaidan, na zona Sul da capital paulista. "Esse mercado representa 26,5% de todo o estoque paulistano", afirma Jadson Mendes Andrade, líder de pesquisa e inteligência de mercado para América do Sul da Cushman.

A recuperação começou no segundo trimestre de 2019, quando a cidade atingiu o menor nível de vacância desde 2014. A expectativa é que o ritmo de entregas de novos edifícios desacelere nos próximos cinco anos, o que poderá pressionar a taxa de vacância ainda mais para baixo.

São Paulo lidera um ranking que mede a razão de metros quadrados de escritórios para cada 1000 habitantes na América do Sul. Enquanto a razão da capital paulista é de 262, a de Buenos Aires (na Argentina) é de apenas 97, o que a coloca em último lugar do levantamento.

Assim como na capital paulista, o mercado de escritórios classe A e A+ do Rio de Janeiro registrou queda de 2,11 pontos percentuais (p.p.) da vacância em agosto, em comparação ao mês anterior, registrando 37,2% após a ocupação do Port Corporate pelo Bradesco e do Vista Guanabara pela Amil, ambos na região do Porto Maravilha.

Esse movimento de empresas migrarem de prédios mais antigos para edifícios mais novos sem terem de desembolsar mais por isso (conhecido como flight to price) tem sido fundamental para reduzir os espaços vagos de classes A e A+.

"A região tem aumentado a sua ocupação de forma progressiva, finalizando o mês com uma absorção líquida de 33 mil metros quadrados."

A diferença entre as duas capitais está no valor pedido pelo metro quadrado. Em São Paulo, o preço médio subiu 0,57 centavos para 89,38 reais. Já no Rio de Janeiro, houve queda de 0,9% para 96,54 reais.

### 11/09 – Fim de benefício fiscal pode eliminar LCIs e LCAs do mercado – InfoMoney

Em meio a discussões para o projeto da Lei Orçamentária de 2020, o governo (na figura do ministro da Economia Paulo Guedes) tem apontado a intenção de acabar com a isenção de Imposto de Renda para as aplicações em Letras de Crédito Imobiliário e do Agronegócio, conhecidas pelas siglas LCI e LCA. A medida eliminaria o ponto de maior atratividade do investimento e poderia determinar o fim da oferta do produto no mercado.

Essa é a avaliação de especialistas do mercado consultadas pelo InfoMoney, que indicaram que, se as letras de crédito já andam pouco competitivas com a existência do benefício fiscal, sem ele, os bancos teriam que aumentar sua rentabilidade para atrair investidores, ou então teriam que deixar de emitir o produto.

"A vantagem das LCIs e das LCAs está no financiamento com um custo mais baixo. Sem esse benefício, o produto não faz diferença. Se as taxas ficarem as mesmas, não vai valer a pena investir", afirma Flávia Montero, planejadora financeira com certificação CFP.

Camilla Dolle, analista-chefe da área de renda fixa da XP Investimentos, destaca que, sem a isenção de IR, os produtos se equiparam aos Certificados de Depósito Bancário (CDBs), que também são emitidos por bancos e contam igualmente com a cobertura do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) para aplicações de até R\$ 250 mil por CPF e instituição financeira. A única diferença, neste caso, seria o destino dos recursos, pontua.

Independentemente do fim da isenção de IR, o investidor sempre precisa colocar na ponta do lápis o rendimento líquido final de cada produto, frisa Fernanda Alves, assessora de investimentos do escritório de agentes autônomos Praisce Capital.

A opinião é reforçada por Flávia, que lembra da importância de se avaliar o "tripé" do ativo, composto por rentabilidade, risco e prazo. "Para ganhar acima da Selic, o investidor vai ter que fazer a conta."



## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

### Menor representatividade

Dentre os produtos de emissão bancária, as letras de crédito são pouco representativas quando comparadas aos CDBs. Em agosto, juntas, as emissões de LCIs e LCAs correspondiam a pouco mais de 20% do estoque total dos três produtos, ante 78% dos CDBs, segundo informações da B3. O ápice das letras de crédito imobiliário ocorreu em 2015, mas, desde então, o estoque vem caindo, dando espaço para o crescimento dos CDBs.

Analisando a prateleira de corretoras de investimento, como a da XP Investimentos, é fácil observar a diferença. No dia 9 de setembro, havia 13 ofertas de LCIs, 13 de LCAs e 232 de CDBs. E o retorno também segue mais favorável para os CDBs na maior parte dos casos.

### A concorrência poderá crescer

A proposta de tributação recai hoje apenas sobre as letras de crédito imobiliário e do agronegócio. Produtos como debêntures incentivadas e Certificados de Recebíveis Imobiliários e do Agronegócio (CRIs e CRAs) seguem livres da cobrança de IR e podem puxar investimentos, na opinião das especialistas.

Camilla, da XP, alerta, porém, que, ao contrário das LCIs e das LCAs, os papéis de crédito privado não contam com a garantia do FGC e têm riscos mais elevados. “Eles são interessantes para o investidor com maior apetite a risco, por serem papéis com risco corporativo — mas oferecem rentabilidade maior”, diz.

As Letras Imobiliárias Garantidas (LIGs) são outro tipo de aplicação isenta de Imposto de Renda que poderá crescer, ainda que o mercado seja embrionário e, por ora, esteja limitado aos bancos. O produto tem período de carência de um ano (no caso das letras de crédito, o período mínimo do investimento é de três meses) e não conta com a proteção do FGC, mas tem uma “dupla garantia”. A primeira diz respeito à instituição financeira emissora do título e a segunda refere-se à carteira de imóveis da LIG. Dessa forma, se necessário, os ativos da carteira poderão honrar o pagamento ao investidor.

### Proposta antiga

Essa não é a primeira vez que se discute a tributação dos rendimentos de LCIs e LCAs. No início de 2015, quando assumiu o então Ministério da Fazenda no governo de Dilma Rousseff, Joaquim Levy chegou a sugerir a extinção do benefício fiscal para o produto, ao defender uma “harmonização dos instrumentos de poupança”.

A história não foi para frente, mas, há dois anos, o governo de Michel Temer voltou a estudar acabar com a isenção de IR para investimentos de pessoas físicas nas letras de crédito, para aumentar a arrecadação de impostos. A iniciativa também não teve êxito.

“Isso já foi discutido no passado e nada aconteceu. Para ser implementado em 2020, o Congresso teria que aceitar [a proposta] até o fim deste ano, e não sei até que ponto ele está priorizando essa agenda”, afirma Camilla, da XP.

Para Flávia, da Planejar, a grande diferença das tentativas de mudar o imposto reside no contexto de taxas de juros mais baixas. No início de 2015, a Selic estava em trajetória de alta, no patamar de 11,75% ao ano em janeiro; em agosto de 2017, a taxa estava em um processo de queda, no nível anual de 9,25% ao ano. Atualmente, a Selic passa novamente por um ajuste para baixo, e está na mínima histórica de 6,00% ao ano. Em um contexto de Selic no piso, a planejadora financeira diz não enxergar muita necessidade do incentivo fiscal para as empresas de agronegócio e do setor imobiliário e avalia que a mudança será positiva para o longo prazo. “Com juros mais baixos e projeções de novos cortes, é melhor o banco financiar do que os setores sobreviverem com subsídio do governo; é mais duradouro”, diz.

### 12/09 - Crédito ajuda, e varejo reage no início do 2º semestre – Valor Econômico

Depois de um início de ano com pouco dinamismo, o varejo registrou seu melhor início de segundo semestre dos últimos seis anos, apoiado numa combinação de maior concessão de crédito a pessoas físicas, melhora do mercado de trabalho e inflação comportada. As vendas pelo conceito restrito cresceram 1% de junho para julho, o melhor resultado para o mês desde 2013. No conceito ampliado (que inclui veículos e material de construção), a alta foi de 0,7%.

O forte resultado superou a mediana das projeções de analistas, que apontava para alta de 0,1% pelo conceito restrito. A leitura furou, inclusive, o teto das expectativas, de alta de 0,8%. Surpreendidos pelo desempenho, analistas consideraram os números como positivos, mas pregaram cautela sobre a sustentabilidade desse ritmo de consumo.

Os dados apontam que a demanda das famílias, apesar do desemprego, pode estar mais forte, mas é preciso esperar mais dados, afirma Luana Miranda, pesquisadora da área de Economia Aplicada do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre-FGV). “É um argumento no sentido de 'será mesmo que temos uma fraqueza de demanda?'”, diz.

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

**09/09 - Pequeno investidor terá acesso a novos papéis com lastro no crédito imobiliário – Estado de S. Paulo**

Opção para buscar maiores retornos na renda fixa, as Letras Imobiliárias Garantidas (LIGs), que têm lastro na concessão de empréstimos imobiliários, ainda não estão disponíveis para a maior parte dos investidores. A primeira emissão foi feita em novembro e, desde então, são R\$ 8,9 bilhões em LIGs na carteira de clientes de Bradesco, Inter, Itaú e Santander, únicas instituições que já oferecem o produto.

Segundo diretores desses bancos, praticamente todas as aplicações vieram do segmento private – pessoas com patrimônio superior a R\$ 3 milhões, em geral. O volume negociado desses papéis ainda é 17 vezes menor que o das Letras de Crédito Imobiliário (LCIs). Os dois ativos são isentos de Imposto de Renda.

### Crédito imobiliário

Assim como a LCI, a LIG tem lastro na concessão de empréstimos imobiliário. Mas, no caso da primeira, esse lastro serve apenas como uma referência enquanto na LIG ele forma uma “dupla garantia”: se o banco que emitiu o produto der calote, os ativos que servem de lastro deverão garantir os pagamentos aos investidores. Isso não ocorre com a LCI.

“Cada LIG vai ter o próprio lastro, com um perfil mais ou menos arriscado. O risco primário é o próprio emissor e o secundário, a carteira de crédito imobiliário”, diz Fabio Zenaro, diretor da B3, a Bolsa de São Paulo.

Por outro lado, a LCI é coberta pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), o que não acontece com a LIG. Outra diferença importante está na liquidez: a LCI é emitida com prazo de carência mínimo de três meses, enquanto nas LIGs, é de um ano.

### Investidor

Apesar desse ativo ainda estar reservado a investidores maiores, os executivos acreditam que o cenário deve mudar. Um dos motivos é o possível fim da isenção às LCIs, defendido pelo ministro da Economia, Paulo Guedes. “Caso o governo decida deixar as LIGs de fora dessa mudança, elas teriam uma grande vantagem e a procura aumentaria. Agora, os emissores estão aguardando a decisão do governo para prosseguir com as ofertas. Estamos animados com a possibilidade de ela crescer”, diz o diretor de investimentos do Banco Inter, Rafael Rodrigues.

Outro fator que ainda deixa o mercado em compasso de espera é a falta de regulamentação pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A autarquia que regula o mercado financeiro precisa definir como serão feitas as ofertas públicas de LIGs.

A norma está em audiência pública até a próxima sexta-feira e deve ser publicada ainda este ano, a depender do volume de sugestões enviados.

“Com o complemento regulatório da CVM, os bancos podem descer na cadeia de clientes. O produto deve deslançar e ter um bom crescimento no ano que vem”, acredita Luciano Diaferia, superintendente de produtos do Itaú Unibanco. “Todo produto começa devagar até o investidor tomar conhecimento. Há uma curva de aprendizado para entender as características.”

Para Rodrigues, do Inter, a clareza das regras será importante para o sucesso dos papéis. “Tem de ser um processo tranquilo para o emissor e que faça sentido na cabeça do investidor. Se a CVM não por muitas amarras, as LIGs devem decolar em popularidade. A relação entre risco e retorno é interessante, porque a liquidez é menor.”

Na avaliação do diretor do Bradesco José Rocha Neto, as LIGs deverão ocupar o espaço das LCIs com o passar dos anos. No entanto, ele aponta cuidados, que os investidores devem ter com os novos papéis, ressaltando o maior risco de liquidez da LIG. “O vencimento mínimo é de dois anos e ainda não há mercado secundário para a classe. Para um ultraconservador, talvez não deva compor o portfólio. O processo correto de suitability (análise do perfil de risco do investidor) é importante.”

Daniel Januzzi, consultor da Magnetis, pondera que, mesmo que haja interesse dos investidores em tomar mais risco em um cenário de Selic, a taxa básica de juros, em queda, a LIG ainda deve engatinhar no mercado. “Há um período de maturação, o perfil no Brasil é extremamente conservador”, avalia.

### Bancos públicos

O presidente da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip), Gilberto de Abreu, lembra que as emissões do papéis só foram feitas até agora por bancos privados. Ele avalia que a entrada do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal nesse mercado também dará impulso às LIGs.

Abreu acredita que elas têm potencial para ultrapassar as LCIs em volume, o que mudaria o quadro do financiamento imobiliário no País, que hoje tem quase metade dos recursos provenientes da poupança e um terço do FGTS. Cerca de 12% dos recursos vêm das LCIs, 6% dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e menos de 1% das LIGs.

**10/09 - Vendas de imóveis crescem 113% no mês de julho em São Paulo – Folha de S. Paulo**

As vendas de imóveis na cidade de São Paulo cresceram 113% em julho ante o mesmo mês de 2018, segundo o Secovi-SP.

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

### 10/09 - Recursos para Minha Casa vão cair 50% – Estado de S. Paulo

Um sentimento de alívio tomou conta de Ângela Maria Bonifácio da Silva, de 46 anos, quando ela finalmente colocou a mão nas chaves de sua nova casa no residencial Cidade Jardim II, empreendimento do Minha Casa Minha Vida localizado no sul de Fortaleza. A mudança significará sair de um aluguel mensal de R\$ 300, que consome praticamente todo o benefício de R\$ 358 que recebe do Bolsa Família e obriga ela e a filha de 4 anos a depender da ajuda de vizinhos para sobreviver. A família de Ângela foi uma das 736 a receber uma casa na manhã de sexta-feira passada, em Fortaleza. Na versão 2019 do Minha Casa, as cerimônias de entrega das unidades ainda são palco para políticos locais e famílias emocionadas por realizar o sonho da casa própria. Mas sem a suntuosidade que garantia no passado presença presidencial.

Um dos símbolos das gestões petistas, o programa habitacional que injetou R\$ 113 bilhões em subsídios à moradia de 2009 a 2018 definha. Para o ano que vem, o Orçamento da União reserva apenas R\$ 2,71 bilhões, metade da dotação prevista para 2019. O dinheiro deve ser usado apenas para honrar as obras já em andamento, sem novas contratações.

A falta de perspectiva de novos recursos já acendeu a luz amarela nas associações e cooperativas de Fortaleza, que tinham no programa a esperança de reduzir o déficit habitacional de 90 mil famílias. A cobrança sobre a prefeitura já começou.

O governador do Ceará, Camilo Santana (PT), que participou da cerimônia na sexta-feira, disse esperar que o governo federal honre pelo menos os contratos em andamento. “A gente espera que, primeiro, o governo garanta os recursos dos empreendimentos que estão em andamento. São muitos”, afirmou o governador.

Para Ângela, a espera durou oito anos. Moradora do conjunto São Cristóvão, a seis quilômetros do novo endereço, ela comemora a saída do aluguel que lhe deixava apenas R\$ 58 mensais para comer. A filha de quatro anos nasceu prematura e tem problemas respiratórios, o que a impede de trabalhar, disse. “Fico pedindo ajuda”, contou. Agora, segundo ela, vai ter um alívio no bolso porque a prestação da casa é bem menor, de R\$ 80 por mês.

#### Cortes

O Ministério do Desenvolvimento Regional, que é responsável pelo Minha Casa, teve para 2020 um dos maiores cortes nas chamadas despesas discricionárias, que podem ser alocadas com maior liberdade e contemplar investimentos.

A redução foi de 27,1% em relação à previsão para 2019, somando R\$ 6,56 bilhões.

Em nota, a pasta informou que as equipes do ministério estão realizando estudos para avaliar o impacto da redução orçamentária e planejar as ações do próximo ano. “É prioritário assegurar a continuidade de empreendimentos em execução e aqueles já contratados, sobretudo na área de habitação e segurança hídrica”, informou o MDR. A nota não cita novas contratações.

Segundo o ministério, o Orçamento de 2020 será distribuído entre as diversas unidades da pasta, segundo critérios de demanda, priorização de programas, andamento de projetos e obras, entregas à sociedade, entre outros.

### 10/09 - Quinto Andar levanta US\$ 250 mi e vira novo unicórnio brasileiro – Estado de S. Paulo

O mercado brasileiro de startups tem mais um unicórnio – empresa de tecnologia avaliada em pelo menos US\$ 1 bilhão. É o QuintoAndar, startup especializada em aluguel de residências: nesta terça-feira, 10, a empresa anuncia que recebeu uma nova rodada de investimentos avaliada em US\$ 250 milhões. Os aportes são liderados pelo fundo Dragoneer, com aportes em nomes como Uber e Nubank, e pelo SoftBank, grupo japonês que investiu neste ano em startups como Credits, Rappi, Loggi e Gympass.

Conhecido por intermediar a locação de apartamentos, dispensando fiador ou caução, o QuintoAndar confirmou ainda que atingiu o status de unicórnio, embora não cite valores de avaliação de mercado. Em março deste ano, a empresa foi apontada como um potencial unicórnio pela consultoria de inovação Distrito. O investimento acontece dez meses depois que a empresa recebeu R\$ 250 milhões do fundo americano General Atlantic, que também participou desta rodada.

“Não precisávamos do capital neste momento, mas sentimos que era uma boa oportunidade para acelerar o crescimento da empresa”, diz ao Estado Gabriel Braga, presidente executivo do QuintoAndar, fundada por ele e André Penha em 2013. “Os novos investidores são parceiros estratégicos e especializados em ajudar empresas a crescerem.”

Na visão de David Kallás, coordenador do Centro de Estudos em Negócios do Insper, acelerar a expansão é uma necessidade clara de negócios de plataforma, como o do QuintoAndar, que conectam duas pontas de um mercado. “Como a startup fatura com comissão, o negócio precisa ser gigante para que seja lucrativo”, diz o especialista. “E se há espaço para crescer, o melhor a fazer é acelerar isso.”



## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

Startup quer iniciar expansão global no ano que vem  
Segundo Braga, os recursos serão utilizados em três frentes: ampliar a equipe de tecnologia, consolidar a expansão da empresa no País e traçar os planos para colocar os pés para fora do Brasil. “Ainda estamos fazendo a lição de casa, mas a meta é iniciar operações internacionais em 2020”, afirma o executivo.

Hoje, o Quinto Andar está presente em 25 cidades brasileiras, com foco especial nas regiões Sul, Sudeste e Centro Oeste. Seu principal mercado ainda é o Estado de São Paulo, mas isso tem mudado – de acordo com a empresa, 30% dos 4,5 mil novos contratos assinados por mês já estão fora do Estado. “Vamos intensificar a participação nos mercados que já estamos e depois expandir para o resto do País, incluindo Norte e Nordeste”, prevê Braga.

Para Luís Gustavo Lima, sócio da empresa de inovação Ace, escolher entre a consolidação ou a expansão territorial é uma tarefa difícil para a startup. “O que ajuda é que o modelo já está bem provado e agora é preciso seguir a receita de bolo que eles mesmos criaram”, afirma. Na visão do especialista, o Quinto Andar está bem posicionado para fazer a expansão internacional. “O mercado latino-americano sofre de problemas parecidos quanto ao aluguel”, diz.

Nos últimos meses, a empresa tem crescido bastante: segundo números internos, o volume de contratos assinados entre janeiro e agosto de 2019 cresceu cinco vezes na comparação com o mesmo período do ano passado. Além disso, saltou de 300 funcionários, no início de 2018, para mais de 1 mil pessoas agora. Para cada imóvel alugado, a empresa fica com o primeiro aluguel (taxa de corretagem padrão praticada no mercado) e com uma comissão que varia entre 6,9% e 8% do valor pago pelo inquilino.

Outra frente que o Quinto Andar pretende atacar com os recursos da expansão são as parcerias com imobiliárias. Nesse modelo, as empresas tradicionais ficam responsáveis por atender os proprietários e captar imóveis, enquanto à startup cabe a tarefa de realizar a locação com os inquilinos – as duas partes dividem a comissão, dependendo das condições em que o contrato for assinado. “Hoje já temos 15 parcerias nesse sentido e temos tido uma ótima resposta. Vamos ampliar isso”, diz Braga, sem citar números específicos.

**11/09 - Alta renda tem demanda imobiliária reprimida, diz CEO da JHSF – InfoMoney**

O segmento de alta renda está com demanda reprimida por imóveis, na opinião do CEO da JHSF, Thiago Alonso de Oliveira. Por isso, a empresa - que é focada no setor imobiliário de alta renda – vem trabalhando em lançamentos exclusivos para este público.

“Percebemos que neste mercado da alta renda os preços de imóveis não só se mantiveram, como em muitos casos se valorizaram [durante a crise do setor imobiliário]. Estamos vendo que há uma demanda reprimida, que queremos atender neste primeiro momento com o [empreendimento] Fasano Cidade Jardim”, disse Oliveira, em entrevista ao Programa Imóveis.

O empreendimento reunirá clube, hotel e residências, e está localizado ao lado do Shopping Cidade Jardim – que pertence à JHSF.

**12/09 - MCMV deve receber este ano R\$ 26,2 bi do FGTS – Valor Econômico**

O governo pretende liberar até R\$ 26,2 bilhões neste ano em recursos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) para construir unidades do programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV) das faixas 1,5 e 2. “É uma medida que o mercado aguarda”, disse ao Valor o ministro do Desenvolvimento Regional, Gustavo Canuto.

A assinatura de novos contratos foi autorizada ontem, depois que foi removido um obstáculo: a falta de recursos no Orçamento Geral da União para pagar as subvenções previstas no programa. Para a faixa 1,5, são até R\$ 47,5 mil por unidade, e, para a faixa 2, R\$ 26 mil. Desse valor, 90% são bancado pelo FGTS, e 10%, pelo Tesouro. A falta desses 10% paralisava as contratações, explicou o ministro.

Uma portaria editada nesta semana permitiu que o FGTS cubra até 100% da subvenção. A solução é válida para este ano, mas é possível que seja adotada para 2020, disse o ministro.

**12/09 - Demanda por oferta de ações da Trisul já supera em quatro vezes a oferta – Estado de S. Paulo**

A incorporadora Trisul já tem demanda para concluir sua oferta subsequente de ações. A operação deve reabrir a janela de captação no mercado brasileiro, após o fim das férias no hemisfério Norte. A demanda pelos papéis da empresa supera a oferta, neste momento, em mais de quatro vezes. A precificação da ação ocorre hoje, dia 12. A Trisul não comentou.

**12/09 - EZTec fará oferta pública de 20 milhões de ações – Valor Econômico**

A EZTec Empreendimentos e Participações fará oferta pública de 20 milhões de ações ordinárias, com possibilidade de oferta adicional de até 35% - ou mais 7 milhões de ações. A oferta foi aprovada em reunião do conselho de administração da companhia nesta quarta-feira.

## CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

### RENDA VARIÁVEL

research@guideinvestimentos.com.br



Luis Gustavo Pereira – CNPI  
tavico@guide.com.br

### FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Lucas Stefanini  
lstefanini@guide.com.br

Julia Carrera Bludeni  
jbludeni@guide.com.br

Daniel Chinzarian  
dchinzarian@guide.com.br

Marco Antônio Govea  
mgovea@guide.com.br

### FUNDOS

gestao.fundos@guideinvestimentos.com.br

Erick Scott Hood  
eshood@guide.com.br

Leonardo Uram  
luram@guide.com.br

David Rocha  
dsrocha@guide.com.br

Rodrigo Fazzolari  
rfazzolari@guide.com.br

Rodrigo Fontana  
rfontana@guide.com.br

### TRADING

trade@guideinvestimentos.com.br

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)  
lceravolo@guide.com.br

Alessandro Utiyama  
autiyama@guide.com.br

Filipe Carvalho  
fccarvalho@guide.com.br

Gustavo Morgado  
gmorgado@guide.com.br

### RENDA FIXA

trade@guideinvestimentos.com.br

Gabriel S. Santos  
gssantos@guide.com.br

Ricardo Sitonio Maia  
rmaia@guide.com.br

Thomaz Telechun da Silva Telles  
ttelles@guide.com.br

### EQUIPE ECONÔMICA

Victor Beyruti Guglielmi  
vbeyruti@guide.com.br

Rafael Passos  
rpassos@guide.com.br

Luis Chapadeiro Sales  
lsales@guideinvestimentos.com.br

### POLÍTICA

Conrado Magalhães  
cmagalhaes@guide.com.br

### SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar  
chajjar@guide.com.br

Guilherme Diniz  
gdiniz@guide.com.br

João Falconi  
jfalconi@guide.com.br

Rodrigo Ramalho  
rramalho@guide.com.br