



# FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

## **METODOLOGIA**

Relatório composto pelos 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.

## PRÓXIMAS ASSEMBLEIAS: (AGE E AGO)

29/01/2020 15:00 - AGE : BPF - Brasil Plural Absoluto

03/02/2020 09:00 - AGE : KNHY – Kinea High Yield CRI

11/02/2020 15:30 - AGO : JTPR – JT Prev FII Desenvolvimento

09/03/2020 09:00 - AGE : KNIP – Kinea Índice de Preços

20/03/2020 09:00 - AGE : JTPR – Kinea FII

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

### 16/01 – O que esperar dos fundos imobiliários, depois de forte valorização? – InfoMoney

O investimento em fundos imobiliários vem crescendo com rapidez no país. Em dois anos, o número de pessoas físicas com o produto passou da casa dos 110 mil para os 570 mil, em novembro de 2019.

Boa parte desse movimento se explica pela queda da taxa básica de juros no país, hoje em apenas 4,5% ao ano. Mas após um excelente ano – o Ifix, cesta que mede o desempenho dos FIIs, subiu 36% em 2019 –, ainda há expectativa de ganhos para esse mercado?

uem respondeu a essa e a outras questões nesta quinta-feira (16) foram os especialistas em fundos imobiliários Ricardo Almendra, CEO da gestora RBR, Arthur Vieira de Moraes, professor do InfoMoney, e Marcelo Hannud, sócio da XP Asset. No vídeo acima, a partir dos 53 minutos, é possível conferir a participação dos três no evento Onde Investir 2020.

Para eles, após valorizações impulsionadas por juros menores, o vetor de alta desse mercado está agora na recuperação do mercado imobiliário brasileiro.

“Apesar de muito da melhora do cenário macroeconômico já estar no preço, ainda é um bom momento em termos de risco e retorno”, avalia Almendra. “Mas ajustando as expectativas para um nível de retorno mais normal. Não é para esperar o mesmo de 2019; se subir igual, vamos mandar vender.”

Moraes destaca que hoje já é possível verificar uma recuperação do valor dos aluguéis, o que beneficia os fundos imobiliários.

Ele pondera, contudo, que podem ocorrer “solavancos no meio do caminho”, a exemplo do movimento visto na última semana.

O professor chama a atenção para que os investidores saibam no que estão aplicando e entendam os fundamentos dos ativos, em vez de comprar produtos apenas de olho nas recentes valorizações. Isso ajuda a tomar boas decisões durante as oscilações do mercado. “O fundo não vai deixar de ser bom só porque o valor da cota caiu”, diz.

Como referência para um nível de rendimento adequado, Hannud afirma que um fundo imobiliário deveria pagar pelo menos dois pontos percentuais acima do CDI.

Títulos públicos atrelados à inflação também podem ser utilizados como base, acrescenta Almendra. Um fundo que pague até dois pontos percentuais a mais do que uma NTN-B de prazo médio não justifica o risco, avalia.

Esses cálculos, entretanto, devem ser ponderados pelo tipo de fundo investido, explicam os especialistas. Fundos de galpões logísticos, por exemplo, podem ter rendimentos mais previsíveis, mas com menor potencial de alta durante uma retomada da economia, em relação aos de lajes corporativas.

“É preciso pensar em diversificação e ver o resultado do portfólio como um todo”, afirma Moraes. Para ele, é recomendável uma alocação com pesos iguais em casa um dos segmentos mais líquidos de FIIs: escritórios, lajes corporativas, shoppings, fundos de fundos e fundos que investem em CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários).

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

“Se você tiver três fundos em cada segmento desses, estará muito bem diversificado”, completa.

O professor conta que outros segmentos podem ser incluídos, mas preferencialmente apenas depois de formada a carteira com os cinco mencionados.

Um desse outros segmentos foi comentado no painel. Os fundos com foco em agências bancárias não estão entre os prediletos dos convidados. Para Almendra, trata-se de um “mico”. Hannud também se diz reticente em relação a segmentos muito específicos e concentrados como esse.

Com uma visão um pouco menos negativa, Vieira explica que esse fundos têm um inquilino com risco de crédito baixo, bom para quem deseja uma renda estável. Mas alerta que eles estão sendo negociados a um preço bem maior do que o valor patrimonial, por conta da proximidade da temporada de renegociações de contratos. “Cuidado com o valor que está sendo pago. Acho que aqueles que estão virando varejo têm futuro”, diz.

Sobre os FIIs que investem exclusivamente em CRIs, conhecidos como “fundos de papel”, Almendra lembra que os investidores precisam entender as diferenças entre os fundos high grade e high yield para alinhar os retornos aos riscos corridos.

Os primeiros se referem a fundos que investem em papéis de companhias mais sólidas, com menor probabilidade de calote. Por esse motivo, pagam rendimento menores. Já o segundo tipo busca prêmios maiores, já que está exposto a um risco de crédito mais elevado.

ma das dúvidas que paira sobre a classe de FIIs é uma eventual tributação dos dividendos, hoje isentos para investidores pessoas físicas. Na opinião de Hannud, essa taxa seria relevante, mas não acabaria com a atratividade do produto.

“Das vantagens dos fundos imobiliários, a isenção de imposto é a menos importante”, avalia, ressaltando que o investimento direto em imóveis já é tributado e que os FIIs contam com uma gestão profissional e liquidez muito maior.

**19/01 – Descubra o que esperar para os fundos imobiliários neste ano – Folha de S. Paulo**

A recente desvalorização dos fundos de investimentos imobiliários (FIIs) no início de 2020 levantou suspeitas de que estes tenham atingido seu máximo. A valorização média de 10,6% em dezembro e de 36% em 2019 dos FIIs surpreendeu os investidores. Justifico a seguir a valorização e o que você deve esperar para esta classe de ativos neste ano.

Para quem acompanha esta coluna, a surpresa foi quanto à velocidade da alta, mas não sua intensidade. Escrevi nos últimos dois anos alertando sobre como eles estavam subvalorizados.

No entanto, não foi só no Brasil que esta classe de ativos foi agraciada.

### IFIX x REITs

O mesmo motivo que pode fazer os REITs se valorizarem nos EUA também deve promover a alta dos FIIs aqui no Brasil. Entretanto, antes de apresentar esta razão, vamos analisar mais alguns números que justificam a alta recente.

### FIIs e Renda Fixa

A atração para os FIIs ocorreu pela forte queda na taxa básica de juros e o fato de os dividendos mensais dos FIIs se assemelharem a títulos de renda fixa referenciados a IPCA.

A similaridade deles se refletiu também na rentabilidade dos últimos quatro anos. A figura abaixo mostra que o retorno do índice IMAB5+, formado pelos títulos públicos federais referenciados ao IPCA com vencimento superior a cinco anos, foi similar ao dos FIIs. O rendimento dos FIIs está representado pela valorização do IFIX. Este é o índice de FIIs calculado pela B3. Ambos os índices – IFIX e IMAB5+ – consideram o reinvestimento dos dividendos e juros dos títulos que os formam. Assim, esta valorização já os contabiliza.

A valorização passada dos FIIs refletiu apenas o ajuste nos preços como resultado da queda das taxas de juros, que também favoreceu os títulos de renda fixa. No longo prazo, os FIIs ainda estão atrás da valorização dos títulos referenciados à inflação.

No entanto, ao contrário dos títulos de renda fixa, cujo montante de juros pago não pode subir, o aluguel dos FIIs pode variar. Por esse motivo eles são classificados como renda variável e possuem maior potencial.

A provável alta do valor pago nos aluguéis é um dos motivos que deve promover novas valorizações para os FIIs. Explico abaixo o motivo para acreditar que os aluguéis devem subir, mas antes, vamos comparar o rendimento recebido de se investir em imóvel diretamente ou por meio de FIIs.

### Dividendos de FIIs x Aluguel de Imóveis

Segundo o portal FipeZap, a taxa média de aluguel dos imóveis comerciais está em 5,35% ao ano. Isso representa uma taxa mensal de 0,45% (= 5,35% / 12). O gráfico abaixo mostra a evolução desta taxa junto com a de imóveis residenciais e a taxa de juros real.

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

O IFIX também está hoje com uma taxa de dividendos média de 5,37% ao ano. Entretanto, este rendimento já é líquido de impostos e qualquer taxa. O mesmo não ocorre com a taxa de aluguel de imóveis comerciais.

Para quem investe diretamente em uma sala comercial, a taxa média apresentada no gráfico de 5,35% ao ano não é líquida. Ainda precisa ser reduzido o imposto de renda e a taxa da imobiliária. Portanto, o rendimento líquido deve cair para 3,41% ao ano. Esta taxa ainda não assume possíveis vacâncias, custos na aquisição e despesas de manutenção do imóvel. Se considerarmos todos estes custos, o ganho líquido atual é inferior a 3% ao ano para quem compra o imóvel diretamente.

Logo, os FIIS ainda têm espaço relativo para se valorizar. Mas a possibilidade de alta dos aluguéis deve ser a principal justificativa para novas valorizações.

### Ciclo de alta

O último relatório da maior gestora de renda fixa do mundo, a Pimco, explica porque os preços dos imóveis devem se valorizar nos EUA.

O gráfico abaixo retirado do relatório disponível no site da Pimco mostra que o excesso de imóveis construídos antes da crise de 2008 está na mínima desde 2000. Já a proporção de pessoas com imóveis (homeownership rate, na linha azul do gráfico) ainda não atingiu o patamar anterior de 2008. Por este motivo, a gestora acredita em mais elevação de preço por lá.

No Brasil, os preços dos imóveis comerciais ainda não pararam de cair, mas os preços dos aluguéis já. No último relatório do FipeZap (abaixo) o preço dos imóveis apresentava queda de preço em doze meses de 2,55%. Mas os aluguéis já apontavam alta de 0,37%, embora ainda abaixo da inflação.

Com uma maior demanda proveniente do crescimento econômico e redução dos estoques de imóveis vazios depois da recessão dos últimos anos, tanto o preço de venda como dos aluguéis deve subir.

Portanto, os fundos imobiliários ainda possuem potencial de alta tanto relativamente a se comprar o imóvel diretamente quanto pela elevação dos valores de aluguéis.

**17/01 - Barueri tem 76,9% dos galpões ocupados; m<sup>2</sup> custa R\$ 20,45 – Folha Alphaville**

A região de Barueri - que inclui a própria cidade e os municípios de Santana de Parnaíba, Itapevi, Jandira, Carapicuíba, Osasco, Araçariguama e Pirapora do Bom Jesus - fechou o último trimestre de 2019 com 903,8 mil metros quadrados de galpões e condomínios logísticos construídos, dos quais 76,9% estão ocupados.

Os dados são da SiiLA Brasil, empresa que monitora o mercado imobiliário comercial em toda a América Latina. Ao descrever a utilização de espaços dedicados principalmente a depósitos e setores de logística, as informações servem como termômetro da atividade econômica nas regiões pesquisadas.

A liderança em termos de área utilizada é de Ribeirão Preto, que ocupa 100% dos espaços desse tipo, seguida por Cajamar (92,9%) e Guarulhos (90,4%). Barueri é a décima no ranking, enquanto a lanterna fica com a região do Vale do Paraíba, com 52,65% de ocupação.

Quando o critério é a metragem, Barueri ocupa a quinta colocação no indicador. Jundiaí é a primeira da lista, com 1,4 milhões de metros quadrados de galpões, seguida por Cajamar (1,3 milhões) e Guarulhos (1,2 milhões). Aqui, a região de Ribeirão Preto fica no final da tabela, com 108 mil metros de área construída.

De acordo com o levantamento, os proprietários de Barueri cobram em média R\$ 20,45 pela utilização do metro quadrado de cada galpão - um dos valores mais altos de São Paulo, perdendo apenas para o Grande ABC (R\$ 23,62), Cajamar (R\$ 21,83) e Guarulhos (R\$ 21,45).

Já Piracicaba e região têm o menor preço, com R\$14,22 por metro quadrado. No Estado, a média é de R\$ 18,44. "Um dos diferenciais da região Barueri é a grande proximidade com a cidade de São Paulo e também o fácil acesso a um dos principais eixos do Estado, a rodovia Castelo Branco. Esse fator, na ótica do ocupante, reduz significativamente o tempo e custo de transporte até o principal mercado consumidor. Por isso, cada vez mais grandes empresas estão investindo em instalações logísticas na região. Além disso, Barueri também é reconhecida como centro comercial e é sede de grandes empresas." Giancarlo Nicastro, CEO da SiiLA Brasil.

**20/01 - O triste fim do Panamby, um precursor dos FIIS no Brasil – Brazil Journal**

Num momento em que os fundos imobiliários se tornam conversa de bar entre os investidores de varejo, um evento (incomum) envolvendo um dos primeiros FIIS do Brasil chama a atenção para os riscos dessa classe de ativos.

A BRKB, uma subsidiária da Brookfield — uma das maiores gestoras imobiliárias do País — informou semana passada que estava provisionado R\$ 195 milhões e reduzindo o valor patrimonial do fundo imobiliário Panamby (PABY11) de R\$ 250 por cota para uma cota negativa de R\$ 7,35.

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

A empresa disse que a reavaliação se deu pela “deterioração das perspectivas de realização dos (...) terrenos e recebíveis, diretamente associadas às sucessivas tentativas para aprovação de diferentes projetos imobiliários junto aos órgãos municipais.”

Criado em 1995, o PABY11 é um fundo de desenvolvimento, não faz parte do iFix (o índice e benchmark dos FIIs) e tem menos de 300 cotistas em sua base — um número ínfimo para os padrões atuais do mercado.

Cerca de 90% das cotas estão nas mãos dos fundos de pensão Previ, Petros e Valia, e o restante dividido entre investidores de varejo.

O fundo foi o segundo FII relevante criado no Brasil e surgiu para desenvolver projetos residenciais na região do Panamby, vendendo alguns terrenos para construtoras como Camargo Corrêa e Cyrela. Nos primeiros anos, parte dos terrenos foram usados, com a construção de prédios como o monumental Villaggio Panamby.

O problema: a famigerada insegurança jurídica.

No começo dos anos 2000, a prefeitura determinou que as áreas restantes eram de preservação ambiental, proibindo qualquer novo projeto imobiliário.

Desde então, a BRKB e as construtoras travaram inúmeras disputas com diferentes gestões municipais — do PT ao PSDB.

“Essa novela já se desenrola há quase 20 anos e houve várias mudanças na orientação do poder público. Na gestão Marta [Suplicy], por exemplo, a prefeitura tinha aprovado os projetos, mas a gestão seguinte reviu a decisão,” diz uma fonte próxima à BRKB.

Recentemente, o Ministério Público também entrou em campo, judicializando as discussões e complicando ainda mais o desfecho da história.

O resultado (mais uma prova da burocracia, anacronismo e desperdício brasileiros) é que as autorizações nunca foram emitidas. Agora os gestores do fundo — cansados de esperar — decidiram lançar as perdas no balanço, provisionando o valor integral de todos os terrenos até que a questão seja resolvida.

Uma das alternativas em discussão é o Poder Público indenizar o fundo com o mesmo potencial construtivo em outra região de São Paulo, mas não há acordo neste sentido, segundo fontes ouvidas pelo Brazil Journal. Se eventualmente houver acordo, a provisão poderia ser revertida.

A cota do PABY11, que em 2007 chegou a bater R\$ 295, hoje negocia próxima de R\$ 24 na Bolsa.

### 20/01 - Confira os indicadores do mercado imobiliário corporativo da Cushman & Wakefield – Cushwakebrasil

Resumo: O mercado imobiliário corporativo de alto padrão das principais regiões de São Paulo encerrou 2019 com um resultado positivo. O mercado do Rio de Janeiro continuou a apresentar resultados otimistas, assim como no mês anterior, e a taxa de vacância novamente atingiu o menor valor desde outubro de 2016. No segmento logístico, o mercado de São Paulo encerrou dezembro com resultados positivos, e o Rio de Janeiro registrou absorções positivas apenas na região de Duque de Caxias.

O mercado corporativo dos principais prédios de alto padrão de São Paulo encerrou 2019 com um resultado positivo. Como consequência da expressiva absorção líquida positiva de 21,9 mil m<sup>2</sup>, a taxa de vacância diminuiu 0,7 p.p., passando de 19,61% para 18,93%. “Esse resultado se deve, principalmente, à região de Chucri Zaidan, que registrou uma absorção líquida de 10,8 mil m<sup>2</sup> e uma queda de 1,61 p.p. na taxa de vacância devido às grandes ocupações no Parque da Cidade e Wtorre Morumbi”, detalha Jadson Mendes Andrade, Head de Pesquisa e Inteligência de Mercado para América do Sul.

O valor médio do aluguel registrou em dezembro a segunda queda consecutiva, fechando o ano em R\$ 89,84. “O destaque foi a região da Faria Lima, que contabilizou o oitavo aumento consecutivo, passando de R\$ 153,09 para R\$ 154,85, uma variação positiva de 1,15%”, afirma.

Seguindo a tendência de resultados positivos apurados no mês de novembro, o mercado corporativo de alto padrão do Rio de Janeiro fechou o mês de dezembro de 2019 apresentando uma absorção líquida de 2,2 mil m<sup>2</sup>. “O Rio surpreendeu em 2019 apresentando a segunda maior absorção histórica e com força para diminuir ainda mais a sua vacância para patamares abaixo de 30%”, afirma Jadson. A taxa de vacância teve, novamente, o menor resultado desde outubro de 2016, atingindo 34,29%, representando uma queda de 0,15 p.p. em relação a novembro de 2019. “A região da Orla reduziu a vacância para 19,8% e esperamos um volume maior de ocupações para 2020”, detalha.

O levantamento da Cushman & Wakefield também apontou que não houve novas entregas no período analisado, e o aluguel médio atingiu R\$ 95,11, próximo ao valor registrado em novembro. “Com a retomada e boas expectativas futuras esperamos um novo ciclo de mercado que estimule novos projetos”, explica Jadson.

Após um ano de resultados positivos, o mercado logístico de alto padrão de São Paulo fechou com os melhores índices dos últimos 4 anos superando os resultados de 2018.

## NOTÍCIAS: INDÚSTRIA DE FIIS

Em dezembro, o estado registrou 91,5 mil m<sup>2</sup> de absorção líquida, concentrados principalmente na região do Grande ABC e Guarulhos. Esses principais mercados, somados a Cajamar, são as regiões que tiveram melhor desempenho no mercado de logística em 2019.

“Considerando as grandes absorções e o fato de que os novos estoques que estavam previstos foram adiados para 2020, tivemos em dezembro uma taxa de vacância de 17,14%, a mais baixa registrada no ano”, afirma Jadson Andrade. O especialista também aponta que existem, hoje, cinco regiões do mercado paulista com taxa de vacância abaixo de 15% e que, mesmo com a queda na vacância, o preço pedido no aluguel também diminuiu, atingindo R\$ 18,79 por m<sup>2</sup>. “Isso é resultado das ocupações nos principais parques logísticos que ocorreram em dezembro”, afirma Jadson.

Seguindo a tendência registrada ao longo de 2019, o mercado logístico de alto padrão do Rio de Janeiro apresentou resultados insatisfatórios em dezembro, e continua com dificuldade para alcançar o caminho da recuperação. A taxa de vacância caiu ligeiramente – cerca de 0,2 p.p. -, resultando em uma absorção líquida de apenas 4,9 mil m<sup>2</sup>. “As absorções ocorreram apenas na região de Duque de Caxias, que por sinal foi a única a registrar um aumento no preço pedido devido aos movimentos do mercado. Dessa maneira, o estado do Rio de Janeiro encerrou dezembro com um preço de venda de R\$ 20,83, um aumento de 0,1%”, explica Jadson. De acordo com os dados apurados pela Cushman & Wakefield, o Rio de Janeiro não entregou nenhum novo estoque, o que enfatiza o momento delicado que o mercado logístico tenta superar. “Pela primeira vez em cinco anos não registramos novas entregas ao longo do ano inteiro”, diz.

Destaques (dezembro/2019):

18,9% – Taxa de vacância no mercado de escritórios de SP (classe A e A+);

34,29% – Taxa de vacância no mercado de escritórios do RJ (classe A e A+), o menor valor desde outubro de 2016;

17,14% – Taxa de vacância no mercado logístico de SP (classe A e A+), a menor registrada em 2019;

4.870 m<sup>2</sup> (4,9 mil m<sup>2</sup>) – Absorção Líquida no mercado logístico do RJ (classe A e A+).

**22/01 - Fundo imobiliário do Credit Suisse vai aproveitar em cheio a retomada do mercado – Money Times**

Para a Necton, o fundo CSHG Prime Offices (HGPO11) deverá aproveitar o novo momentum do mercado imobiliário no Brasil.

“O fundo está bem posicionado para retomada do mercado de lajes corporativas em São Paulo, por conta da qualidade de localização dos ativos”, aponta a instituição.

O CSHG Prime Offices possui participação em dois ativos na cidade de São Paulo, sendo eles o Edifício Platinum e o Edifício Metropolitan, ambos no bairro do Itaim Bibi.

A soma do ABL (Área Bruta Locável) destes dois ativos é aproximadamente 12,6 mil metros quadrados.

“Os dois ativos são muito bem localizados e de alta qualidade, o que se traduz em uma vacância muito baixa para o fundo, que hoje se encontra em 1,73%”, completa a Necton.

Dentro do portfólio do fundo imobiliário, 49% dos contratos serão reajustados neste e no próximo ano, sendo 12% em 2020 e 37% em 2021.

Por conta das revisões e do “potencial da região para os próximos anos”, provavelmente há “espaço para valorização”.

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

**24/01 - Construtoras Pacaembu e Inter começam a contratar bancos para IPO – Estado de S. Paulo**

As construtoras voltadas à baixa renda Pacaembu e Inter começaram a sondar o mercado para uma eventual captação. A paulista Pacaembu contratou o Credit Suisse. Há mais de um ano, a empresa vem em busca de um investidor financeiro e, sem sucesso nessa empreitada, deve partir para uma oferta inicial de ações, atraída pela receptividade do setor da construção no mercado de capitais.

Sondagem. A mineira Inter, construtora que em 2018 se listou no Bovespa Mais, mas que não tem ações negociadas, vem sondando o mercado para uma oferta e vem conversando com investidores, inclusive no exterior. Também já consultou bancos, como o Itaú BBA e Bank of America Merrill Lynch, para estruturarem a operação.

Rotina. Esses encontros seriam parte da rotina da construtora, conforme o presidente da Inter, Neylson Almeida. A empresa analisa, segundo ele, o melhor momento para acessar o mercado, o que pode ocorrer no segundo semestre. Até meados de fevereiro, a Mitre Realty, que já conta com investidores âncoras, e Moura Dubeux, precificam suas ações. No ano passado, o setor de construção foi destaque, com diversas ofertas subsequentes de ações (follow ons) de empresas já listadas, que movimentaram R\$ 5,5 bilhões na Bolsa. Procurado, a Pacaembu não comentou.

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

**20/01 - Projeto do 'Puerto Madero' paulista prevê até teleférico sobre rio Pinheiros – Estado de S. Paulo**

Filme argentino

O plano de privatização do governo de São Paulo para transformar a antiga Usina Elevatória de Traição, no rio Pinheiros, em uma espécie de Puerto Madero paulistano está pronto e prevê o uso dos espaços laterais e da cobertura do edifício original para a instalação de um mirante, além de restaurantes, bares ou outros pontos comerciais. A despoluição do rio Pinheiros, no entanto, ainda é tida como desafio para a atratividade do empreendimento.

Caminho

Outro obstáculo é o acesso ao empreendimento, inserido entre as marginais e a linha 9 da CPTM. Diferentes formas de travessia, como transporte náutico e teleférico podem ser estudadas.

Vizinhança

A JHSF é vista pelo mercado como uma das principais potenciais interessadas nesta privatização. O nome da empresa é até citado no documento da chamada pública, pela proximidade com o shopping Cidade Jardim. A empresa também tem torres e o recém lançado Fasano Residence no local.

Olfato

No ano passado, o presidente do conselho da JHSF, José Auriemo Neto, teve reuniões com o Palácio dos Bandeirantes para discutir sobre o processo de limpeza do rio Pinheiros.

Tempo

Variam de 22 a 50 anos os prazos de permissão de uso das áreas da Usina de Traição, que além do retrofit na fachada, passa a se chamar Usina São Paulo. As empresas interessadas têm até o dia 6 de fevereiro para apresentar as propostas, com divulgação final da análise no dia 14.

**19/01 - Linhas de crédito com garantia, juro menor e prazo maior devem ganhar espaço em 2020 – Folha de S. Paulo**

As linhas com maiores garantias e prazos mais alongados serão as melhores opções para os consumidores que precisarem tomar crédito em 2020, afirmam especialistas. Dentre as modalidades mais vantajosas, destacam-se os financiamentos imobiliários e para veículos, além do crédito consignado.

O motivo para o crescimento calcado nessas linhas é o apetite bancário ainda restrito ante a lenta recuperação econômica e a baixa demanda do consumidor frente ao alto comprometimento da renda familiar.

Dados do Banco Central apontam que o endividamento e o comprometimento da renda das famílias (descontados os financiamentos imobiliários) atingiram 26,2% e 18,4% em outubro. Eram de 23,9% e 17,3%, respectivamente, no mesmo mês de 2018.

**20/01 - Com queda de juros, portabilidade de crédito imobiliário dispara 175% – Estado de S. Paulo**

BRASÍLIA - A sequência de cortes na taxa básica de juros e a redução do custo de financiamento da casa própria deixaram a portabilidade do crédito imobiliário mais atraente para o brasileiro – e têm feito multiplicar o número de pedidos de modalidade.

Segundo os dados mais recentes do Banco Central, de janeiro a novembro de 2019 a transferência de dívida imobiliária para outro banco somou R\$ 1,46 bilhão, um crescimento de 175,43% em relação aos 11 primeiros meses de 2018.

Ao fazer a portabilidade do financiamento, o consumidor pode conseguir reduzir o valor das parcelas e melhorar as condições do empréstimo.

Se considerados apenas os dados de novembro do ano passado, 1.094 mutuários da casa própria transferiram suas dívidas. O montante total de crédito que migrou para outras instituições somou R\$ 250,8 milhões, um aumento de 367,02% em relação ao mesmo mês de 2018. A média das taxas cobradas em novos financiamentos estava em 7,2% ao ano. Cinco anos antes, em novembro de 2014, era de 9,3%.

Com o custo menor, muitos bancos buscam atrair os brasileiros que possuem contratos antigos de financiamento imobiliário, em outras instituições. “Temos uma melhora da economia, que se reflete na oferta de imóveis e de crédito imobiliário. A redução da taxa de juros teve impacto na queda da taxa das operações de crédito”, afirmou o chefe do Departamento de Regulação do Sistema Financeiro (Denor) do BC, João André Calvino Marques Pereira.

“A portabilidade cresceu em função da queda dos juros, mas há também uma atitude mais agressiva dos bancos”, avalia o economista José Dutra Vieira Sobrinho, especialista em Matemática Financeira. “O banco tem muito interesse em atrair o cliente. Quem entra em um financiamento habitacional se torna consumidor de longo prazo de outros produtos.”

Cálculos feitos por Dutra mostram que quem fez um financiamento há dois anos, no valor de R\$ 500 mil, a uma taxa de 10% ao ano (0,7974% ao mês), possui hoje uma prestação de R\$ 4.229,39 pelo Sistema Price – um dos sistemas de amortização mais comuns em financiamentos imobiliários no Brasil.

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

Nesta conta, são considerados apenas os juros, sendo que um financiamento tradicional embute ainda os custos com seguros e os serviços do banco, como a avaliação do imóvel. O indexador utilizado para atualização do saldo no cálculo é a taxa referencial (TR), que nos últimos anos ficou em zero.

Se este cliente efetuar hoje a portabilidade do saldo ainda a ser pago (de R\$ 493.323,28), para um banco que ofereça taxa de 7% ao ano (0,5654% ao mês), o valor da prestação cairá para R\$ 3.282,05 ao ano. A queda é de 22,40%. “A diferença é brutal”, reconhece Dutra.

### 20/01 - Transferência de dívida imobiliária deve continuar em alta – Estado de S. Paulo

BRASÍLIA - A portabilidade do crédito imobiliário, que se acelerou no segundo semestre de 2019, tende a continuar a crescer em 2020, em função do aumento das opções para quem deseja fazer a migração.

Atualmente, quem possui um contrato pelo Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) não pode fazer a portabilidade para um financiamento ligado ao Sistema Financeiro de Habitação (SFH). E vice-versa.

O SFI geralmente reúne as operações de maior valor e não permite o uso do FGTS do trabalhador para abatimento da dívida. Já o SFH utiliza o dinheiro da caderneta de poupança e do FGTS, que são fontes mais baratas de recursos. Por isso, as taxas de juros costumam ser menores, e o mutuário pode utilizar seu FGTS para reduzir o saldo devedor.

A partir de abril, a portabilidade entre sistemas será possível. Uma resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) de novembro do ano passado abre espaço para a mudança do SFI para o SFH, desde que o imóvel que foi financiado cumpra as exigências legais. Hoje, para entrar no SFH, o imóvel financiado precisa ter valor máximo de R\$ 1,5 milhão, dependendo da região do País. Em meados de 2018, porém, este limite era de R\$ 950 mil. Isso significa que quem financiou um imóvel de R\$ 1 milhão naquela época não conseguiu se enquadrar no SFH. A partir de abril deste ano, este mutuário poderá migrar para o SFH e ter acesso a taxas menores, além de utilizar o FGTS.

### Contratos pelo IPCA

Para estimular a concorrência, no ano passado o BC também autorizou os bancos a fecharem contratos imobiliários que são indexados ao IPCA (índice oficial de inflação), no lugar da taxa referencial (TR). Neste caso, as parcelas iniciais geralmente são menores. A Caixa Econômica Federal foi o primeiro banco a oferecer essa opção, mas outras instituições se articulam para lançar o produto.

As regras atuais, de acordo com o Banco Central, já permitem a portabilidade de um financiamento indexado à TR para um contrato atualizado pelo IPCA. “As únicas restrições na portabilidade são que o saldo devedor e o prazo não podem ser maiores no novo banco”, diz Pereira. “E tiramos algumas barreiras que envolviam o SFH e o SFI. Esperamos, sim, algum aumento da portabilidade.”

### Custo

Segundo o chefe do Departamento de Regulação do Sistema Financeiro (Denor) do Banco Central, João André Calvino Marques Pereira, a melhor referência para o cliente avaliar a portabilidade é o Custo Efetivo Total (CET), que reúne as despesas com juros, seguros e serviços vinculados ao financiamento imobiliário. “É importante comparar as taxas. Não só a taxa da operação, mas também o Custo Efetivo Total”, explica. “O CET tem que ter a informação completa de quanto você vai pagar naquela nova operação para a qual você vai migrar o saldo devedor.”

Com o CET em mãos, o cliente pode avaliar se o que está sendo oferecido é de fato melhor que o custo do financiamento no banco atual. Se este for o caso, inicia-se a migração. “Este banco proponente vai acionar o banco onde está o crédito, para dar início ao processo de portabilidade”, diz Pereira. “Já o banco que está sendo ‘desafiado’ vai ter cinco dias para fazer a avaliação das informações. Esses cinco dias são o tempo para o banco atual fazer uma oferta melhor para a pessoa, para não perder o cliente”, explica.

### Como funciona a portabilidade

#### 1. Quem pode fazer?

A portabilidade de crédito imobiliário é possível para qualquer contrato em andamento, não importa o prazo ou as condições.

#### 2. Como avaliar se vale a pena?

A principal referência deve ser o Custo Efetivo Total (CET) do financiamento imobiliário. Nele, estão incluídas as despesas com juros, seguros e serviços bancários. Compare o CET do seu contrato atual com o que será oferecido pelos demais bancos. As instituições financeiras são obrigadas a fornecer estes valores.

#### 3. E se meu contrato estiver perto do fim?

Não importa se seu contrato ainda levará 20 anos ou 5 anos para terminar. A portabilidade pode ser feita a qualquer momento. E não existe um momento “ótimo” para a migração. É importante comparar o CET (Custo Efetivo Total) ofertado pelas instituições financeiras para tomar a decisão.

#### 4. Como faço a portabilidade?

O primeiro passo é procurar outros bancos, em busca de informações sobre taxas e, principalmente, o CET. Depois de você optar pela portabilidade, o banco proponente vai acionar seu banco atual, para dar início ao processo.



## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

A instituição que possui seu contrato terá cinco dias para avaliar as informações e, se for o caso, fazer uma contraproposta.

### 5. Conseguirei usar o FGTS?

A portabilidade não altera as regras para uso do FGTS no financiamento imobiliário. Quem financia pelo Sistema Financeiro de Habitação (SFH) continuará a usar normalmente o fundo de garantia para abater o saldo devedor. Para aqueles que possuem um contrato pelo Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), o uso do FGTS não é permitido.

### 6. Há restrições na portabilidade?

Sim. Ao migrar, o mutuário não poderá estender o prazo do financiamento. Além disso, o crédito na nova instituição terá o mesmo valor do saldo devedor do contrato do banco antigo.

### 21/01 - Prévias de Cyrela, Even e RNI confirmam bom 2019 – Valor Econômico

As incorporadoras de capital aberto continuam divulgam prévias operacionais de 2019 com desempenho de lançamentos e vendas mostrando crescimento de dois dígitos. Ontem a noite saíram os resultados da Cyrela, Even e RNI Negócios Imobiliários. Os distratos, problema que perseguiu o setor durante os piores anos da crise econômica, fecharam o ano passado em queda no caso da Even e da RNI.

Os lançamentos imobiliários da Cyrela recuaram 11,7%, no quarto trimestre, na comparação com o mesmo período de 2018, para R\$ 2,4 bilhões. Mas no acumulado do ano, a empresa registrou expansão de 35% dos lançamentos, para R\$ 6,8 bilhões, com sua participação subindo de 68% para 75%. As vendas cresceram 20%, para R\$ 6,5 bilhões, em 2019.

O número do quarto trimestre da Cyrela considera a participação dos sócios nos projetos. A fatia da empresa foi de 74%, acima dos 67% do mesmo período do ano anterior. Entre outubro e dezembro, a incorporadora lançou 27 empreendimentos.

### 21/01 - Portabilidade de crédito dispara em três anos puxada pelo imobiliário – Valor Econômico

Puxada pelo forte recuo da taxa básica de juros (Selic) nos últimos anos, a portabilidade de crédito mais do que quintuplicou em três anos. Acumulada em 12 meses, a transferência de crédito de um banco para o outro passou de R\$ 8,2 bilhões em novembro de 2016 para R\$ 42,3 bilhões no mesmo mês de 2019. Os números são da Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), onde ficam registradas as operações de portabilidade, e estão disponíveis no site do Banco Central (BC). Entre 2016 e 2019, a Selic caiu de 14,25% para 4,5% ao ano.

A portabilidade se expandiu de forma disseminada entre várias modalidades de crédito. Um dos destaques foi no do crédito imobiliário. O volume de financiamentos habitacionais transferidos passou de R\$ 8,8 milhões para R\$ 1,5 bilhão entre novembro de 2016 e novembro de 2019 - alta de mais de 170 vezes em relação ao montante original.

“O crédito imobiliário foi o que mais reagiu à queda da Selic”, diz o superintendente executivo de negócios imobiliários do Santander, Paulo Duailibi. “O cliente espera que o banco com que ele tem contrato pense nele”, diz Jair Mahl, vice-presidente de habitação da Caixa Econômica Federal, que vem estudando a possibilidade de oferecer juros mais baixos para empréstimos habitacionais contratados anteriormente.

### 21/01 - A.Yoshii vai investir R\$ 1 bilhão em projetos no Paraná em 2020 – 24 Horas

O Grupo A.Yoshii prevê investimentos de R\$ 1 bilhão em projetos imobiliários no Paraná durante este ano. Consolidada como uma das maiores construtoras paranaenses de imóveis de alto padrão, a A.Yoshii, com sede em Londrina, estreou no ano passado em Curitiba com a entrega do Heritage, que fica localizado no bairro Ecoville.

A empresa também apresentou em outubro do ano passado, o seu primeiro empreendimento em Campinas, no estado de São Paulo, marcando a expansão da A.Yoshii para além do Paraná.

O presidente da A.Yoshii, Leonardo Yoshii, disse em entrevista à Gazeta do Povo que está entusiasmado com o crescimento. “Desde 2015 avançamos conforme a aceitação e demanda do público. Fizemos uma leitura correta do mercado e lançamos produtos que atendem aos anseios”, explicou.

Em 2019, a empresa investiu R\$ 700 milhões para lançar novos empreendimentos. Para este ano, a previsão é de R\$ 1 bilhão. A construtora já tem uma grande presença em Londrina e Maringá, e sempre apresenta novas tendências no mercado.

“O nosso modelo de negócio olha a perenidade, a sustentabilidade e é voltado ao cliente e a sua satisfação. Esse é o nosso diferencial. Nós entramos em Curitiba quando vimos uma oportunidade. Existia aqui uma lacuna para uma empresa que tivesse o nosso DNA. Prezamos pela entrega no prazo, pelo atendimento diferenciado, pela qualidade, conceito, um bom projeto, sempre de olho nas tendências, essa é a nossa receita”, esclareceu o presidente da A. Yoshii.

## NOTÍCIAS: MERCADO IMOBILIÁRIO

### 22/01 - Incorporadoras elevam lançamentos em 36% em 2019 – Valor Econômico

A combinação de taxas de juros em queda, maior oferta de crédito habitacional, aumento da demanda por imóveis - principalmente na cidade de São Paulo - e, nos últimos anos, da redução dos distratos e, conseqüentemente, dos estoques, levou as incorporadoras de capital aberto a fazerem fortes apostas em lançamentos de projetos no ano passado. As prévias operacionais já divulgadas apontam crescimento de 36% do Valor Geral de Vendas (VGV) apresentado ao mercado, na comparação com 2018, para R\$ 22,595 bilhões.

As vendas líquidas tiveram expansão de 27,2%, chegando a R\$ 19,451 bilhões. Houve aumento na comercialização de lançamentos e de estoques.

O Valor consolidou dados da Cyrela, Direcional Engenharia, Even Construtora e Incorporadora, EZTec, Helbor, MRV Engenharia, RNI Negócios Imobiliários, Tenda e Trisul. Foram consideradas as participações próprias das companhias nos empreendimentos, sem incluir as fatias dos sócios nos projetos.

### 22/01 - Perspectivas para o crédito imobiliário – Valor Econômico

Os dados recentes do PIB indicaram que a construção voltou a crescer depois de 4 anos de crise. No terceiro trimestre, o setor cresceu 4,4% em relação ao mesmo período do ano anterior, cerca de quatro vezes superior ao desempenho da economia como um todo. Um dos principais estímulos é a redução da taxa de juros no Brasil, que impulsiona o financiamento imobiliário no país. O ajuste fiscal, a estabilidade monetária e a conseqüente redução dos juros podem levar o crédito imobiliário para um novo patamar, atendendo às necessidades de demanda por habitação, promovendo a construção, gerando emprego e renda. Em nenhum outro momento da história do país, o financiamento imobiliário mostrou condições tão positivas e promissoras como agora.

O déficit habitacional no Brasil está hoje em cerca de 8 milhões de moradias, conforme estudo da FGV de 2018, sendo que 50% se refere a famílias entre 1 a 3 salários mínimos. Apesar do significativo crescimento do crédito imobiliário nos últimos 15 anos, o Brasil ainda possui um enorme potencial de expansão quando comparado aos demais países desenvolvidos. O crédito para financiamento a habitação ainda se baseia na regulamentação do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) que direciona recursos com taxas e regras pré-estabelecidas. O SBPE tem duas principais fontes de recursos, o Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e o Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI).

O SFH se destina ao financiamento de imóveis residenciais, principalmente para a população de baixa renda com captação do FGTS e da poupança, que possuem taxas reguladas e historicamente bem abaixo das taxas de mercado. O SFI complementa o sistema sendo composto por captações privadas com títulos remunerados a preços de mercado, incluindo investidores do setor privado com o surgimento da securitização via Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), bem como a introdução da alienação fiduciária, garantia eficaz para o sucesso das operações.

### 22/01 - IPO da incorporadora Moura Dubeux pode movimentar R\$ 1,16 bi – Valor Econômico

A incorporadora Moura Dubeux informou na noite de terça-feira (21) que a faixa de preço de sua oferta pública inicial de ações (IPO, na sigla em inglês) é de R\$ 17 a R\$ 21. A companhia pernambucana colocará à venda 51,1 milhões de ações, podendo acrescentar à oferta um lote adicional de 10,2 milhões de papéis.

Considerando um ponto médio de preço a R\$ 19, a oferta de ações da Moura Dubeux pode chegar a R\$ 1,16 bilhão, caso seja considerado o lote adicional. A empresa estima que os custos da oferta fiquem em aproximadamente R\$ 68,2 milhões.

Em prospecto preliminar da oferta publicado ontem no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a empresa informa que 90% dos recursos captados serão destinados à redução do endividamento da companhia. A dívida atual da Moura Dubeux chega a R\$ 1,12 bilhão.

### 23/01 - Crédito imobiliário pode sair mais caro do que parece – Valor Econômico

Os bancos vêm anunciando taxas de juros cada vez mais baixas no crédito imobiliário para, segundo eles, acompanhar a tendência de queda da taxa básica de juros (Selic). Mas mesmo com um financiamento um pouco mais barato, na prática, o preço que se paga pelo empréstimo está longe de ser tão baixo quanto sugerem as propagandas das instituições financeiras.

De acordo com a média de juros de novembro de 2019 divulgada pelo Banco Central, as taxas praticadas pelas instituições são maiores que o mínimo anunciado. A variação ocorre porque, de acordo com os próprios bancos, nem todos os clientes preenchem os requisitos para conseguir as melhores taxas.

Pela simulação feita pelo comparador de juros Melhortaxa a pedido do Valor Investe, é possível ver a diferença entre os juros anunciados e os praticados. Por exemplo, a Caixa, que anuncia taxas a partir de 6,75% ao ano mais Taxa Referencial (hoje em zero), cobra, na verdade, 7,50% ao ano somente de taxa, sem contar os demais encargos da operação. A simulação considerou o financiamento de 80% do valor de um imóvel de R\$ 500 mil em 360 meses.

## 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

Daniel Chinzarian  
dchinzarian@guide.com.br

Julia Carrera Bludeni  
jbludeni@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

Alejandro Ortiz Cruceno  
acruceno@guide.com.br

### POLÍTICA

Conrado Magalhães  
cmagalhaes@guide.com.br

### SALES

sales@guideinvestimentos.com.br

Cristiano Hajjar  
chajjar@guide.com.br

Rodrigo Ramalho  
rramalho@guide.com.br