

Módulo 05

Aula 1

MINHA CARTEIRA
NÚMERO U M
Mé Poupe !

MINHA CARTEIRA NÚMERO UM

Me Poupe !

Módulo 5 - aula 1 - tópico 1

Essa aula vem sempre carregada de curiosidade dos alunos. Isso porque cada vez mais estamos ouvindo falar dos fundos imobiliários. Com isso, claro, o interesse por esse tipo de investimento tem aumentado significativamente. Mas o que exatamente são esses fundos? que vantagens trazem? e os riscos, quais seriam?

Essas informações todas serão devidamente relembradas nessa aula 1 do módulo 5, preparando você cada vez mais para se tornar uma investidora e um investidor preparado e bem informado. Vamos começar?

Os fundos imobiliários são fundos de investimento inspirados nos reits (real estate investment trust), que surgiram em 1960.

No Brasil eles foram autorizados pela lei 8.668 em 25/06/1993. Essa lei dava poder a CVM de autorizar e fiscalizar a constituição e a administração deste tipo de investimento. Em janeiro de 1994, a CVM publicou a instrução nº 205 e 206 (atualizada pela 472/08), onde dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração do FII.

O tempo vai passando e em janeiro de 1999, o governo cria a lei nº 9779. Com isso, começa a taxar os ganhos auferidos pelos fundos em aplicações financeiras, ou seja: se o fundo, ao invés de aplicar o capital no mercado imobiliário, investe em outros ativos, esse rendimento é taxado.

Me Poupe !



Nesse momento, o governo conseguiu direcionar os fundos imobiliários para o seu objetivo de fato, que é o de ser uma forma de investimento no mercado imobiliário.

De qualquer forma, é bom que você saiba que existem basicamente 2 tipos de fundos, quanto a forma de negociação de suas cotas. São eles:

Fundos abertos

São fundos em que você coloca dinheiro diretamente na conta do fundo, a partir de uma aplicação no fundo. Você encontra normalmente esses fundos nos sites de bancos e corretoras.

Eles têm suas características e cada fundo apresenta uma regra diferente para aplicação e resgate.

Fundo fechado

Nesse caso, os resgates são permitidos somente em momentos previamente determinados. O fundo possui períodos de captação de recurso, quando esse prazo se encerra, tanto a entrada de novos cotistas como investimentos pelos antigos cotistas ficam bloqueados.

Mas atenção: caso o investidor queira se desfazer das cotas e reaver o valor investido, deve vender essas cotas para outro investidor ao preço de mercado e não pelo valor investido. Saiba que este processo não é mais pelo site da corretora, ele se dá pelo home broker.

O fundo imobiliário é, em resumo, um fundo de investimento, apresentando praticamente as mesmas características de um fundo de investimento normal, ou seja: ele possui administrador, gestor, tem assembleia, tem cota, cotista, o administrador cobra taxa de administração, pode ter taxa de performance e etc.

As duas grandes diferenças que esses fundos carregam, na verdade, tem a ver com o fato de serem fundos fechados e também de terem o objetivo de investir em ativos do ramo imobiliário, como: imóveis, terrenos, CRIIs, ICIIs e etc.

E, claro, a razão da sigla "FII": porque trata-se de um fundo de investimento.

Mas como se dá o processo de abrir um fundo imobiliário? Antes de mais nada, é importante entender que o processo de abertura desse tipo de fundo é longo. Depois de captar os recursos, a compra de ativos pelo FII não é imediata, pode demorar meses. Por isso, tenha sempre em mente que até que o investidor comece a receber os dividendos de aluguéis ou juros desses imóveis, um tempo terá passado.

Para entender melhor um fundo imobiliário temos de pensar no setor imobiliário em si. O setor imobiliário tem diversas opções de negócio:

- compra de imóvel para alugar
- compra de terreno para construção
- compra e venda de imóveis
- construção de imóvel para venda
- construção de imóvel para aluguel, etc.

Todas as possibilidades têm características diferentes e retornos diferentes. Além destas, temos os títulos de renda fixa ligados ao ramo imobiliário, que são CRIIs, ICSs, LIGs e etc.

Considerando todas as possibilidades que acabamos de listar, os fundos imobiliários podem investir em cada uma dessas modalidades e com estratégias diferentes, em alguns casos, com objetivo de compra e venda, em outros, com objetivo de aluguel, e em outros ainda, com o objetivo de recebimento de juros e etc. Por isso, cada fundo é um organismo muito particular e difícil de comparar. Por essa razão é que dizemos que a diversificação de fundos e setores é fundamental para quem quiser enveredar por essas praias!

E agora veja só: na lei 8668 de 1993, destacam-se 4 artigos, são eles: o artigo 7º, o artigo 10º, o artigo 12º e o artigo 13.

"Art. 7º - Os bens e direitos integrantes do patrimônio do fundo de investimento

imobiliário, não se comunicam com o patrimônio da instituição administradora, observadas, quanto a tais bens e direitos, as seguintes restrições:

- I** - não integrem o ativo da administradora;
- II** - não respondam direta ou indiretamente por qualquer obrigação da instituição administradora;
- III** - não componham a lista de bens e direitos da administradora, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial;
- IV** - não possam ser dados em garantia de débito de operação da instituição administradora;
- V** - não sejam passíveis de execução por quaisquer credores da administradora, por mais privilegiados que possam ser;
- VI** - não possam ser constituídos quaisquer ônus reais (dívida) sobre os imóveis."

É importante levar em conta que o fundo imobiliário é uma entidade com CNPJ próprio. Tem um administrador, que é como um funcionário do fundo pago especificamente para administrá-lo.

Se o administrador tiver problemas com a quitação de débitos, por exemplo, a justiça não poderá apreender os ativos do fundo. Claro, desde que os bens do fundo não incluam um ativo da administradora. De qualquer forma, isso não é comum e configura conflito de interesses, além das outras restrições mencionadas no artigo.

Agora veja o que diz o artigo 10, relativo à fundos de investimento imobiliário:

"Art. 10. Cada fundo de investimento imobiliário será estruturado através de regulamento elaborado pela instituição administradora, contendo:

- I** - qualificação da instituição administradora;
- II** - política de investimento que estabeleça, com precisão e clareza, as definições quanto aos ativos que comporão o patrimônio do fundo;
- III** - taxa de ingresso ou critério para sua fixação; (* não é comum haver taxa)
- IV** - remuneração da administradora;
- V** - divulgação de informações aos cotistas, nos prazos fixados pela CVM;

- VI** - despesas e encargos do fundo;
- VII** - competência e quorum de deliberação da assembléia geral;
- VIII** - critérios para subscrição de quotas por um mesmo investidor;
- IX** - prazo de duração do fundo e as condições de resgate para efeito de liquidação do mesmo;
- X** - outras especificações, visando à fiscalização do mercado e à clareza de informações;
- XI** - critérios relativos à distribuição de rendimentos e ganhos de capital."

E tem mais, preste atenção também no artigo 12:

"Art. 12. É vedado à instituição administradora, no exercício específico de suas funções e utilizando-se dos recursos do fundo de investimento imobiliário:

- I**- conceder empréstimos, adiantar rendas futuras aos quotistas ou abrir créditos sob qualquer modalidade;
- II** - prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer forma;
- III** - aplicar no exterior recursos captados no país;
- IV** - aplicar recursos na aquisição de quotas do próprio fundo;
- V** - vender à prestação as cotas do fundo, admitida a divisão da emissão em séries;
- VI** - prometer rendimento predeterminado aos quotistas;
- VII** - realizar operações do fundo quando caracterizada situação de conflito de interesse entre o fundo e a instituição administradora, ou entre o fundo e o empreendedor."

E agora, o artigo que fala sobre as cotas dos fundos imobiliários:

"Art. 13. O titular das quotas do fundo de investimento imobiliário:

- I** - não poderá exercer qualquer direito real sobre os imóveis e empreendimentos integrantes do patrimônio do fundo;
- II** - não responde pessoalmente por qualquer obrigação legal ou contratual, relativamente aos imóveis e empreendimentos integrantes do fundo ou da

administradora, salvo quanto à obrigação de pagamento do valor integral das quotas subscritas.”

Ou seja, muita atenção nas letrinhas e entrelinhas desses artigos e em tudo o que esses fundos podem ou não trazer de vantagens e riscos.

Além de todas as características citadas anteriormente, quando falamos de negociação, perceba que não há lote fracionário em fii. portanto, a negociação de cotas é feita no home broker, da mesma forma que uma ação. o único detalhe é que a liquidez de fiis pode ser menor que de ações. por essa razão, ao planejar comprar uma quantidade grande de cotas, é sempre interessante olhar o book de ofertas.

Módulo 5 - aula 1 - tópico 2

Ainda no universo dos fundos imobiliários, nesse tópico vamos falar deles, dos nossos queridos e mais que desejados...rendimentos!!

Rendimentos

Vejamos, antes, o que a lei diz sobre eles. Fique atento porque o assunto também diz respeito aos impostos.

Na lei 8668 de 1993

“Art. 16. Os rendimentos e ganhos de capital auferidos pelos fundos de investimento imobiliário ficam isentos do imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, assim como do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza.”

“Art. 16-a. Os rendimentos e ganhos líquidos auferidos pelos fundos de investimento imobiliário, em aplicações financeiras de renda fixa ou de renda variável, sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, observadas as mesmas normas aplicáveis às pessoas jurídicas submetidas a esta forma de tributação.”

Portanto, aprendemos que se o fundo, ao invés de aplicar o capital no mercado imobiliário, aplica em outros ativos, esse rendimento é taxado.

"Parágrafo único. o fundo deverá distribuir a seus quotistas, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano."

Vale agora relembrar o que é regime de caixa: é o regime contábil que apropria as receitas e despesas no período de seu efetivo recebimento ou pagamento, independentemente do momento em que foram realizadas.

Note que existe o regime de competência que é uma forma de se fazer lançamentos contábeis na qual as receitas ou as despesas pertencem ao período em que ocorrerem.

Um exemplo, pra ficar mais fácil: suponha que você comprou uma TV no cartão de crédito. TV é sua, mas o dinheiro pra pagar ainda nem saiu da sua conta.

A compra da TV é o efeito competência, porque a TV já é sua.

O pagamento da fatura do cartão, vai gerar um débito na sua conta, esse é o efeito caixa. Como vocês viram, a compra da TV e o pagamento foram em datas diferentes.

Por esse motivo, o fundo é obrigado a distribuir seus rendimentos apurados a cada 6 meses. Entretanto, a maior parte deles distribui os rendimentos mensalmente. Aqui há um detalhe importante para você considerar. É possível que o fundo faça provisões e deixe dinheiro em caixa, porém, no final do semestre ele será obrigado a fazer o pagamento deste excedente que ficou em caixa. Assim sendo, pode acontecer um pagamento maior nos meses de julho e janeiro.

Como vimos neste tópico, a lei 8.668/93 trata de isenções de imposto na distribuição de dividendos. Porém, para haver esta isenção de imposto, a distribuição precisa atender a 3 critérios cumulativamente. São eles:

- o fundo deve ter suas cotas negociadas na bolsa ou mercado de balcão organizado

- ter no mínimo 50 cotistas
- o cotista tem de ter menos de 10% das cotas do fundo. isso porque, se tem muitas cotas, é um grande investidor, e não precisa de isenção de imposto.

Existem 2 tipos de recebimentos que temos num fundo imobiliário: o dividendo e a amortização. vamos entender melhor o que cada um deles representa.

1. Dividendo

É a distribuição do lucro líquido do fundo, que deve ser no mínimo 95% deste, no semestre.

2. Amortização

São os pagamentos referentes à devolução do capital investido inicialmente no fundo. Têm relação direta com a venda de um ativo do fundo. Mas também podem representar o término do prazo do fundo ou a liquidação do fundo imobiliário.

1) Exemplo prático de rendimentos:

Vamos supor que o fundo mira11 vai fazer um IPO. Nessa situação, serão distribuídas ao mercado 100 mil cotas de R\$100,00 cada, num total de 10 milhões de reais (100mil x 100).

Com esses 10 milhões será comprado um prédio. A questão é que este imóvel está todo alugado a um banco. E, por sua vez, esse banco paga um aluguel mensal de 85 mil reais por mês.

E aí, como ficariam os rendimentos? Bem, nesse caso, os custos do fundo são de 10 mil reais, sobrando 75 mil reais para serem distribuídos aos cotistas. Dessa forma, cada cota vai receber R\$ 0,75 de aluguel do imóvel. Ou, detalhando mais: R\$ 0,75 centavos de dividendos por cota, o que dá 0,75% ao mês de dividendos sobre o valor de R\$100,00 referente a aquisição da cota.

Agora vamos ver uma outra situação também muito comum quando se trata de

fundos imobiliários:

2) Um exemplo de fundo de recebíveis, que são aqueles fundos de papel e que têm fundo de renda fixa):

Vamos agora voltar ao nosso exemplo, só que numa situação diferente: o fundo mira11, vai fazer um IPO e serão distribuídas ao mercado 100 mil cotas de R\$100,00 cada, num total de 10 milhões de reais.

Com esses 10 milhões serão compradas 10 CRIs de 1 milhão de reais cada. Sendo que cada CRI paga uma taxa de juros diferente. Uns pagam IGPM+6%, outros pagam 130% do CDI, outros IPCA+8%, etc.

Nesse cenário, o recebimento dos juros é semestral, atingindo a cada 6 meses o valor de R\$ 510 mil.

E então, o que acontece? Bem, nesse caso, o fundo pega esse valor e divide por 6, dando 85 mil por mês.

Temos que considerar aqui que os custos de administração do fundo são de 10 mil reais, sobrando 75 mil reais para serem distribuídos aos cotistas. Com isso, cada cota vai receber R\$ 0,75 referentes aos juros dos títulos. Explicando melhor: R\$0,75 centavos de dividendos por cota. o que dá 0,75% ao mês de dividendos em relação ao preço de R\$100,00.

Ainda na linha do exercício, da criação de cenários para entendermos o comportamento dos FIIs, vamos a mais um exemplo importante:

3) Amortização em FIIs

Digamos que você tenha comprado 10 cotas de um novo fundo lançado com 1.000 cotas de R\$200,00. O valor total do fundo é de R\$200.000,00 e será usado para a construção de um shopping, em Campinas - SP que, por sua vez, será locado no valor de R\$15.000,00. Este é, portanto, o valor do lucro total. Além disso, você tem que considerar que 90% dele será distribuído entre

os cotistas. Quer dizer, os investidores serão remunerados com R\$13,50 de dividendos por cota - sem dedução de impostos.

Mas não é só isso! Por outro lado, a administradora venderá anualmente uma parte das lojas do shopping e fará uma amortização do fundo imobiliário gradual de 10%. Dessa forma, todo ano, a amortização pagaria R\$20.000,00 aos cotistas, ou - para ser mais preciso - R\$20,00 por cota. Pensou em lucro? Não é bem assim. Essa operação na verdade não representa lucro porque o fundo que valia R\$200.000,00 passa a valer R\$80.000,00 e, consequentemente, cada cota, vale R\$180,00. Nesse contexto, esses R\$20,00 que saíram da cota, irão para a conta corrente do investidor e só precisarão ser declarados no imposto de renda.

sobre os rendimentos, demos uma bela pincelada em vários conteúdos. E sobre oscilação de cotas, como será que elas se comportam?

Rendimento x oscilação da cota

Por ser negociada na bolsa de valores, é normal que tenhamos oscilações no preço da cota do FII porém isso não significa que teremos mudança na distribuição dos dividendos.

A oscilação da cota está ligada a volatilidade, que é o risco de mercado, assunto, claro, já estudado anteriormente e presente em toda a renda variável. ela representa, por assim dizer, a expectativa de curto prazo do mercado.

Módulo 5 - aula 1 - tópico 3

E quanto aos tipos de fundos imobiliários? Vamos relembrar quais seriam eles e suas principais características neste tópico! fique atento!

Tipos de fundos

Existe a clássica separação de fundos quanto aos seus ativos. no mercado, normalmente os chamamos pelos jargões de "fundos de papel e fundos de tijolo". vamos aqui aprofundar um pouco mais esse conteúdo:

Existem 4 tipos básicos de fundos, são eles:

- 1.** Fundo de "tijolo", os fundos que têm imóveis
- 2.** Fundos de recebíveis ou de "papel", ou seja, fundos que têm títulos de renda fixa
- 3.** Fundos híbridos ou mistos, aqueles fundos que têm imóveis e títulos
- 4.** Fundos de fundos - FOF (fundos que investem em fundos) Nesse caso, você está delegando a escolha dos ativos (cotas de outros fundos) ao gestor deste FOF. Além disso, você acaba pagando a taxa de administração duas vezes, tanto do FOF, como dos fundos que o FOF investe. Portanto, muita calma nessa hora!

Os fundos também podem ser subdivididos por setor. Vejam quais são eles:

- logístico
- lajes corporativas
- agência bancária
- hospital
- escola
- hotel
- shopping
- residência
- recebíveis
- desenvolvimento

Para cada um deles, um aspecto ou outro precisa ser levado em consideração.

Atenção!

1. Logístico: investe em galpões logísticos. É um setor interessante, justamente porque galpões são muito utilizados.

2. Lajes corporativas: também chamadas de corporates – são espaços amplos e que são normalmente alugados para empresas de grande porte. Têm tanta

atratividade que até mesmo órgãos e repartições públicas que demandam uma grande infraestrutura para exercer as suas atividades operacionais fazem uso frequente desses espaços.

Geralmente, a qualidade desse tipo de imóvel é atestada por consultorias especializadas, sendo que tais avaliações seguem determinados padrões de mercado e também a demanda do imóvel. As avaliações podem variar de "C", no seu nível inferior, até para o "AAA", o famoso triple A. E, sim, essa avaliação configura o fino da bossa, la crème de la crème, o melhor!

3. No caso da agência bancária, considere o seguinte: é setor que tende a ter diminuição da demanda, devido à evolução digital, fazendo com que não seja necessário que as pessoas se dirijam às agências.

4. Já no caso dos setor de hospitais: saiba que trata-se de setor sensível, muito específico. Se o imóvel for devolvido, por conta de sua especificidade, é difícil que o imóvel possa ser alugado para outro fim que não o de um hospital. Outro problema é de ordem ética: imagine como seria despejar o hospital e seus pacientes por falta de pagamento.

5. Em relação aos fundos imobiliários, o que dizer das escolas? Bem, é um setor que demanda uma ótima avaliação, especialmente em relação a quais grupos educacionais ocupam os imóveis e também em relação à longevidade do contrato. É um setor que pode ser avaliado, mas não é tão interessante como o logístico ou o de lajes corporativas.

6. Quanto ao setor de hotéis: trata-se de um setor onde não há muitas opções de fundos. Além disso, é muito dependente do fluxo de turismo. Por essa razão, não é dos setores mais interessantes.

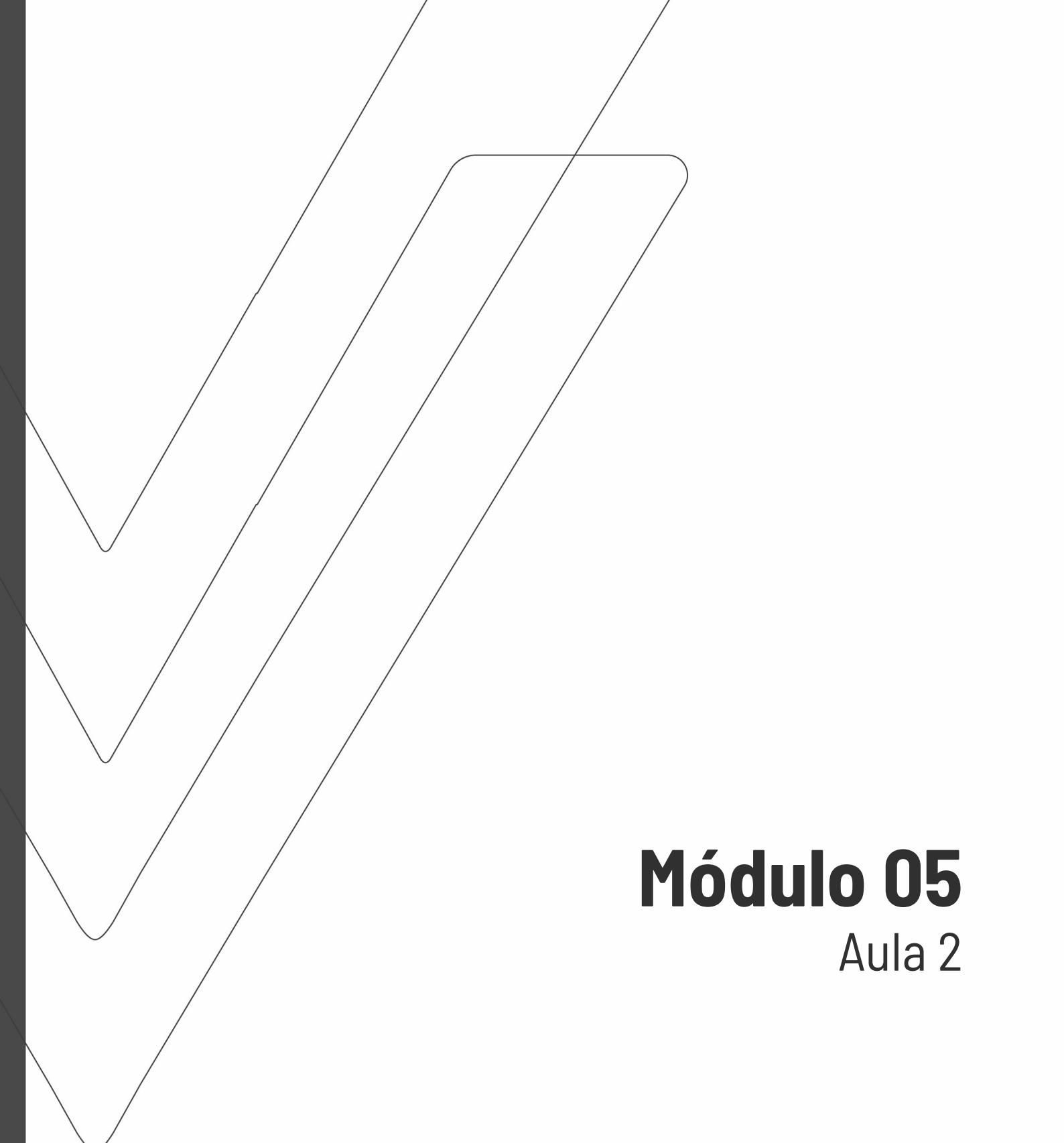
7. E quanto ao setor de shoppings? Basta dizer que é um dos setores mais resilientes da bolsa. É possível, claro, haver inadimplência, vacância de lojas e tudo mais. Porém, é muito raro um shopping fechar por um longo tempo. Por isso, é um ótimo setor.

8. Residência: esse é um setor onde a relação é direta com pessoas físicas e por isso o risco de inadimplência é maior. Além da concorrência de serviços como Airbnb.

9. Sobre o setor de recebíveis: podemos dizer que são os chamados fundos de papel. Eles se beneficiam quando as taxas sobem (CDI e inflação), e perdem quando as taxas caem. Entretanto, os títulos em que os fundos de papel investem são de longo prazo. Justamente por isso é necessária uma análise de quais títulos o fundo tem para que se avalie a influência das alterações das taxas de curto prazo.

10. E, por fim, os fundos de desenvolvimento: são os fundos ligados à construção, pois adquirem terrenos e constroem casas ou prédios (podem comprar semi prontos e terminar a construção também). Naturalmente têm mais risco. A razão é que pode haver dificuldade de vender os imóveis, problemas na construção. É preciso ter em mente que sim, há maior risco, mas também esses fundos podem pagar um yield maior. Fica a critério do investidor.





Módulo 05

Aula 2

MINHA CARTEIRA
NÚMERO U M
Mé Poupe !

MINHA CARTEIRA NÚMERO UM

Me Poupe !

Módulo 5 - aula 2 - tópico 1

Se na aula passada falamos sobre rendimentos - aquilo que todos nós buscamos a partir de operações no mercado - na aula de hoje vamos falar de algo tão importante quanto: os riscos envolvidos em relação aos fundos imobiliários. Por isso, fique atento!

Vamos começar lembrando dos 3 riscos básicos que qualquer investidor corre: risco de crédito, que é basicamente o calote, risco de mercado e risco de liquidez.

Esses riscos também estão presentes nos fundos imobiliários. Além deles, temos o risco de vacância, já mencionado em outra aula, que é o risco do imóvel ficar vago. Fique bem ligado nesse ponto em especial porque trata-se de um dos principais riscos de um fundo imobiliário.

Como a vacância está ligada à ocupação do imóvel, ele acaba não existindo em fundos de recebíveis, o mesmo acontece com os fundos de tijolo que também não possuem risco de crédito dos imóveis, só dos inquilinos dos imóveis. Vale lembrar que existem 2 tipos de vacância ligada aos fundos imobiliários. São elas:

- vacância física
- vacância financeira

Me Poupe !



Se não bastasse esses riscos, temos uma grande possibilidade de ameaças ligadas à atividade, à localização, ao locatário, etc. Vamos enumerar abaixo os principais deles:

- risco legal
- risco ambiental
- risco de crédito do locatário
- risco de “concentração”
- risco de “localização”

Módulo 5 - aula 2 - tópico 2

Mas além disso tudo, o que é preciso para avaliar esses riscos com o cuidado necessário? Muito bem, pra conseguir avaliar os riscos é importante conhecer os ativos de um fundo.

Em um fundo imobiliário temos 2 tipos de ativos: imóveis e recebíveis.

É bom que você saiba que a instrução CVM 516 determina, para assegurar a lisura e qualidade do processo, que a avaliação de imóveis deve ser feita por empresa especializada.

Perceba também mais um detalhe importante: assim como em títulos privados, os imóveis têm avaliação que usam letras como “nota”, variando de A até C.

Como já seria de costume no mercado e você já deve estar familiarizado, normalmente chamamos os melhores imóveis de “triplo A” ou AAA.

De qualquer forma, é bom saber também que a avaliação não segue um critério padronizado e cada avaliadora tem sua escala de avaliação.

Normalmente os imóveis triplo A ou AAA possuem a certificação internacional LEED, concedida pela ong americana U.S. Green Building Council (USGBC). Essa certificação leva em conta os seguintes aspectos:

- racionalização do uso da água
- sustentabilidade
- eficiência energética
- inovação e processos de projeto
- qualidade ambiental

Além da qualidade do imóvel, outra informação importante é a ABL. E o que seria isso? basicamente, representa a área bruta locável. define também o quanto de um imóvel pode ser locado e virar renda para o fundo.

Veja alguns exemplos:

área total: 50 mil metros

ABL: 45 mil metros

área total: 150 mil metros

ABL: 149 mil metros

E como sempre gostamos de enfatizar quando o assunto é investimento, fique atento aos contratos. Nele estão as garantias, riscos possíveis e formas de proteção de todos os envolvidos numa operação. O seguro morreu de velho, como diria sua avó!

Muito bem: quanto aos contratos de locação de um fundo imobiliário, temos os contratos de locação normais e regidos pela lei 12.112/2009. Assim como também temos os contratos conhecidos como “atípicos” que são regidos pela lei 12.744/2012. Os contratos atípicos são livres para conter cláusulas diferentes das cláusulas que a lei 12.112 exige. Um exemplo seria o prazo de duração dos contratos.

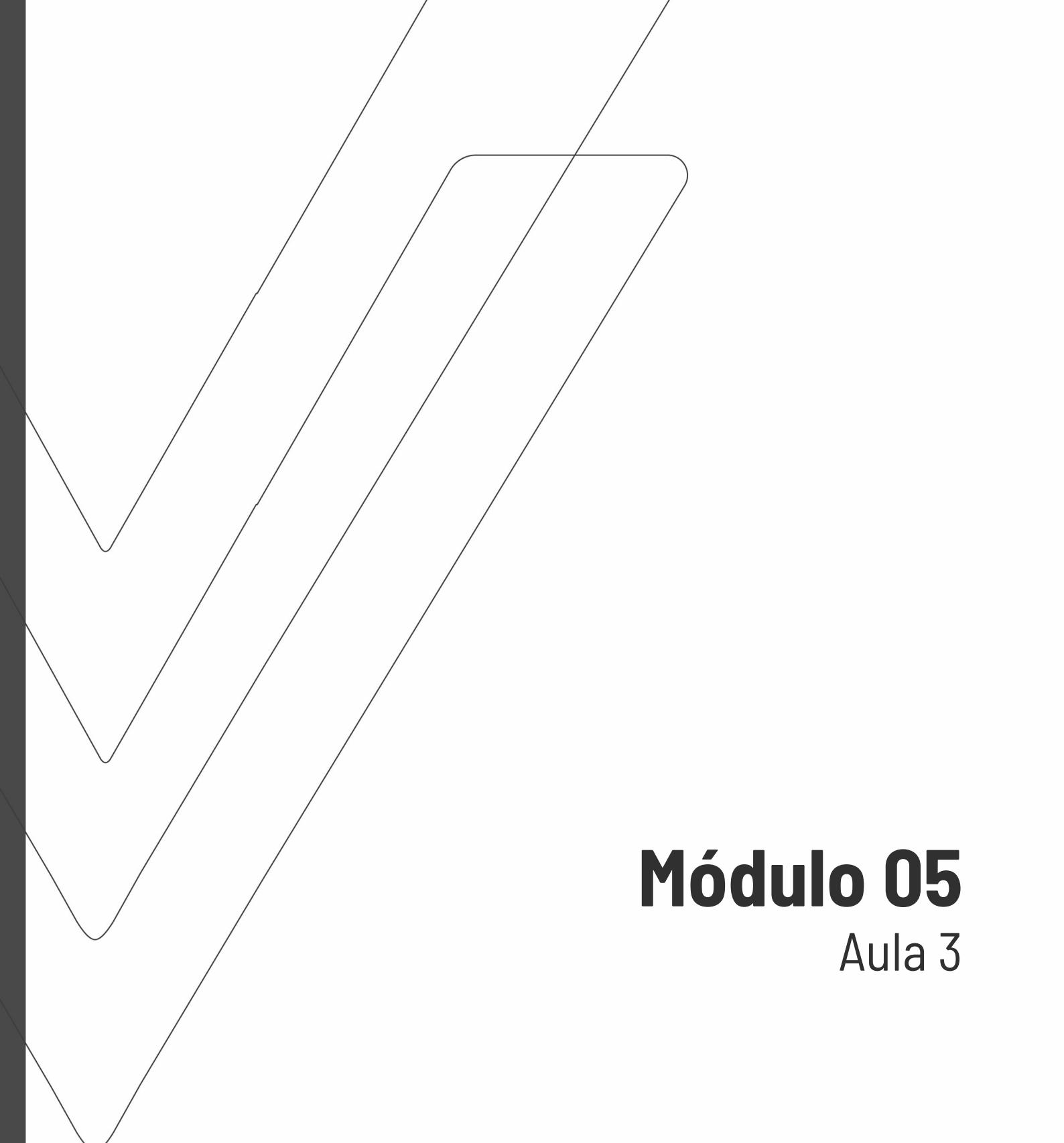
Os contratos atípicos muitas vezes estão ligados a contratos do tipo “built to suit”, que numa tradução livre seria: “construído para servir”.

Perceba que esses são contratos onde os imóveis são construídos ou reformados para atender a um determinado inquilino. E para que seja vantajoso para ambas as partes, tem duração mais longa. É normal encontrar

contratos desse tipo com mais de 10 anos, sendo reajustado anualmente pela inflação, mas sem revisionais, que são revisões dos valores do aluguel durante a vigência do contrato.

Além disso, podemos ter ainda contratos atípicos para imóveis que não sejam BTS (built to suit). em todo caso, sempre vale aquela pesquisa bem minuciosa antes de decidir por um modelo ou por outro.





Módulo 05

Aula 3

MINHA CARTEIRA
NÚMERO U M
Mé Poupe !

MINHA CARTEIRA NÚMERO UM

Me Poupe !

Módulo 5 - aula 3 - tópico 1

Nessa terceira aula, vamos falar de dois aspectos importantes que compõem um fundo: ativos e caixa.

Portanto, relembrando o conteúdo da aula em vídeo: um fundo é composto basicamente por 2 ativos, o seu dinheiro em caixa e os ativos.

O dinheiro em caixa é a reserva de capital que fica aplicada em renda fixa. serve para cobrir despesas do fundo sem que seja necessário vender algum ativo.

Já os ativos são os imóveis ou recebíveis.

Com isso entramos na seara do patrimônio, palavra tão conhecida de todos nós. Veja como é a sua composição: o somatório dos ativos e do caixa, descontados das despesas do fundo, formam o seu patrimônio líquido. Já dá pra imaginar que esse é um referencial importante para suas negociações futuras!

O patrimônio líquido é, portanto, o que de fato vale o fundo. quando pegamos o patrimônio líquido do fundo e dividimos pela quantidade de cotas, temos o VPA, que é o valor patrimonial por cota, outro termo super importante para qualquer investidor compreender bem.

E finalmente vamos entender a montagem do preço da cota, algo fundamental para os investimentos. É justamente com esse valor que chegamos ao indicador P/VPA, ou seja, o preço da cota (preço dela na bolsa) dividido pelo patrimônio líquido por cota.

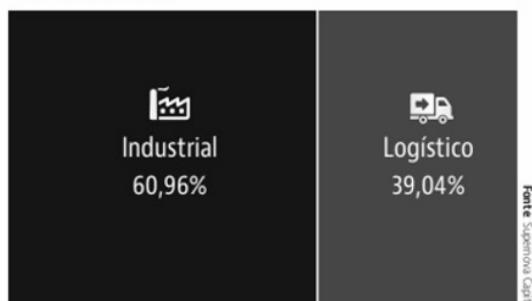
Aqui temos um exemplo, pra ficar mais claro:

- Preço da cota na bolsa R\$120,00.
- Valor patrimonial da cota R\$100,00
- P/VPA = $120/100 = R\$1,20$

Perceba que nesse exemplo que nós utilizamos, quem compra a cota está pagando 20% a mais do que ela vale, ou seja, 20% de ágio sobre o valor real da cota.

Agora vamos ver alguns exemplos de fundos e seus ativos.

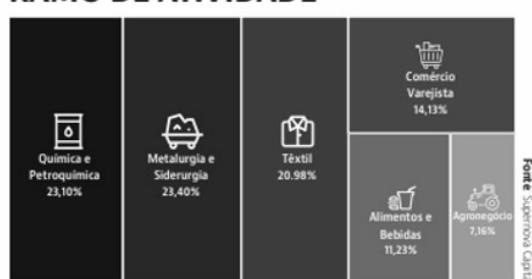
TIPOLOGIA



REGIÃO



RAMO DE ATIVIDADE



Ativo Imobiliário

Macaé, RJ

The Corporate



Av. Prefeito Aristeu Ferreira da Silva, 370

Bairro: Novo Cavaleiros
Área construída: 18.641 m²
Participação: 100%
Vacância física: 0%

Fonte: Atlantes

Portfólio

Investimento por classe de ativo (% de ativos)

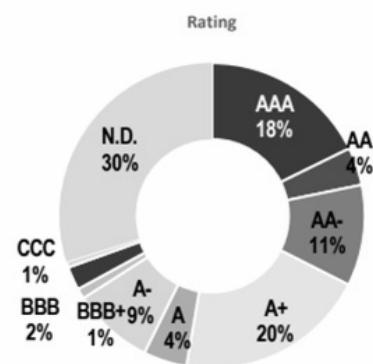
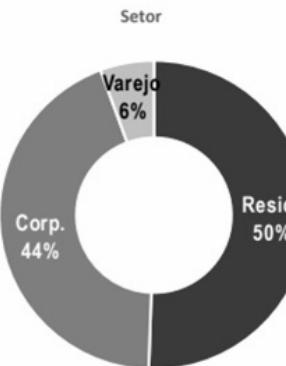
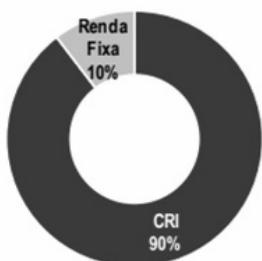
Renda Fixa e outras aplicações de caixa 2,3%



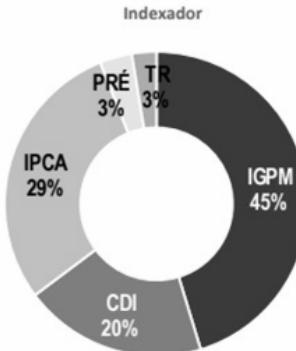
Imóveis 97,7%

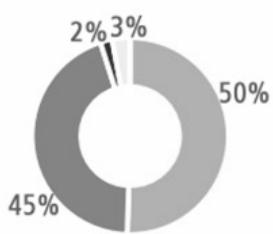
Fonte: XP Asset

Alocação do Portfólio

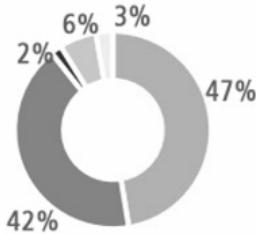


Duration

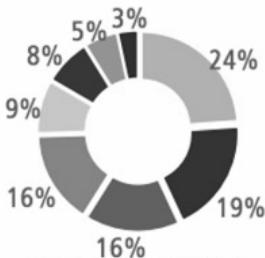


Taxa Média¹

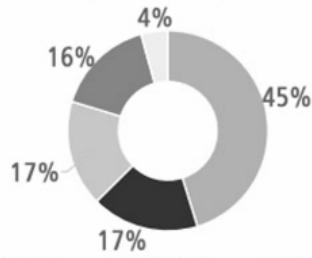
* IPCA + 8,0% * IGPM + 8,6% * IGP-DI + 7,1% * CDI + 2,1%

Tipo de Ativo**Indexador**

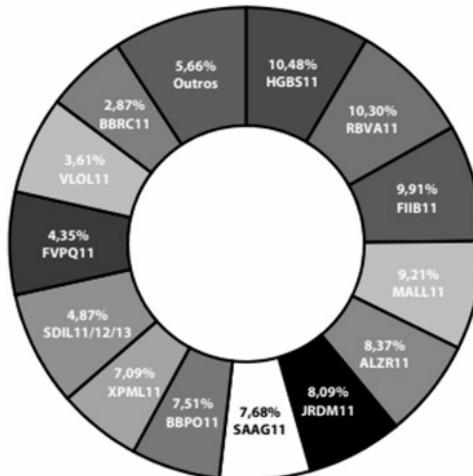
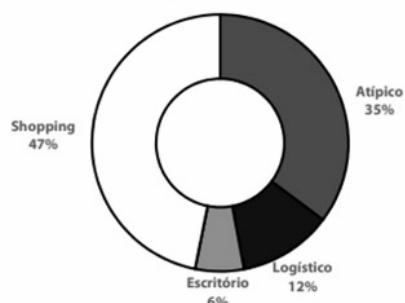
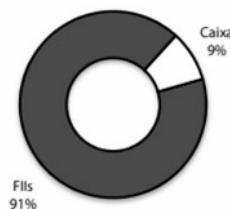
* IPCA * IGPM * IGP-DI = CDI % * CDI +

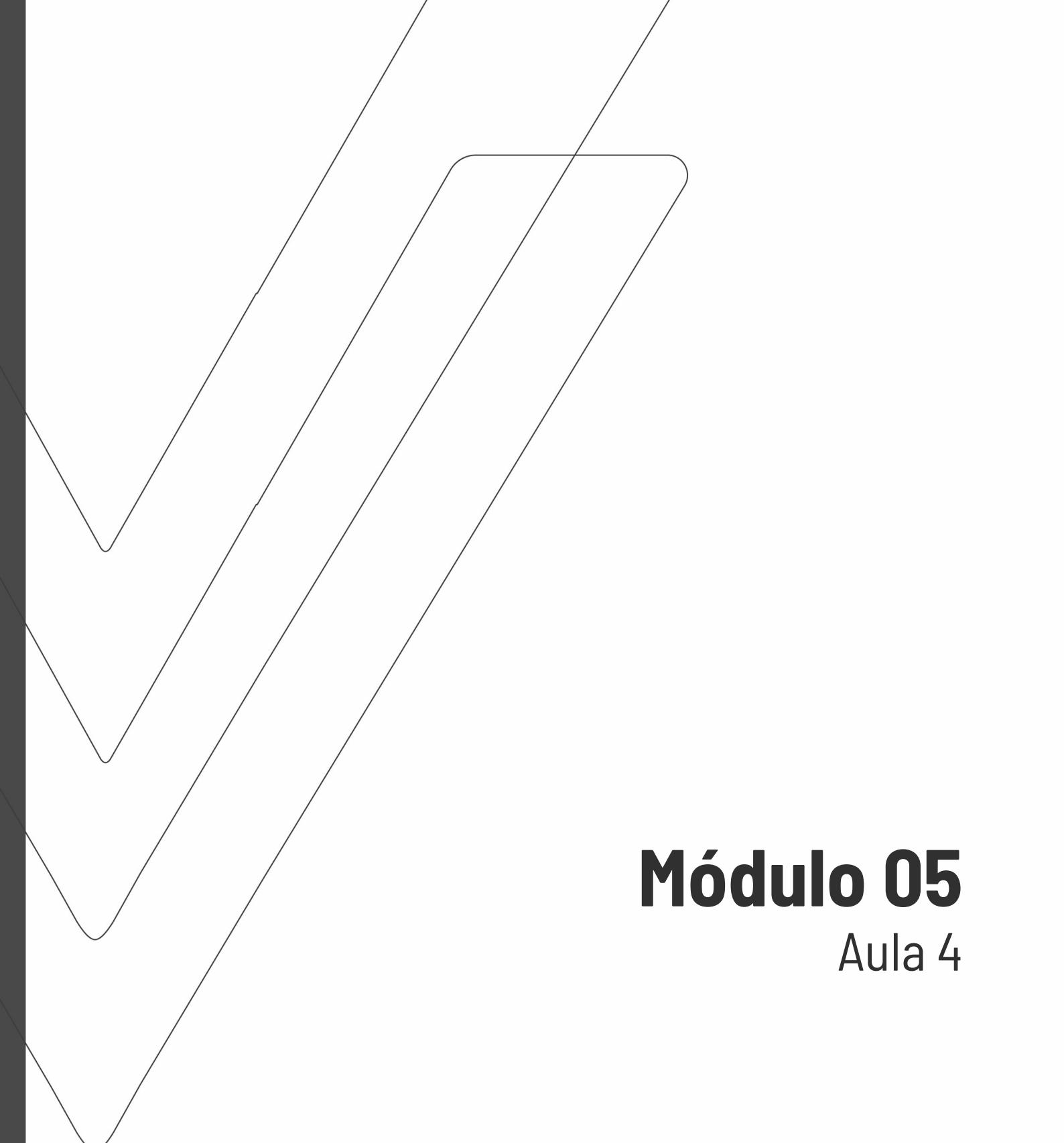
Securitizadora

* Gaia
* Outros
* Cibrasec
* Ourinvest
* Forte
* RB Capital
* Apice
* Habitasec
* Loteamento

Tipo de Operação

3,99
anos
de prazo médio²

POR CATEGORIA¹⁶**POR TIPO DE ATIVO¹⁴**



Módulo 05

Aula 4

MINHA CARTEIRA
NÚMERO U M
Mé Poupe !

MINHA CARTEIRA NÚMERO UM

Me Poupe !

Módulo 5 - aula 4 - tópico 1

Mesmo que você não seja originalmente do mercado financeiro ou da área de economia, certamente já se deparou com a necessidade de elaborar e interpretar relatórios em algum momento da sua vida profissional. Pois bem, trata-se de uma arte! Para quem elabora relatórios, é preciso saber o que informar, como informar, garantir precisão dos números e clareza nos enunciados.

E pra quem vai usar essa ferramenta para algum tipo de negociação no mercado de ações, é importante saber interpretar tudo o que está reunido ali e em tempo hábil. Senão o relatório de pouco serve, não é mesmo?

De qualquer forma, pra te ajudar na sua caminhada de investidor, os fundos são obrigados a emitir relatórios periódicos e é sobre eles que vamos falar nessa aula.

É através de relatórios gerados pelos fundos de investimento que sabemos como anda a gestão do fundo, a geração de receitas, as despesas, etc. É um instrumento que existe para o seu benefício.

Mas só será de serventia se você souber como localizar todas essas informações sobre os fundos no documento que tiver acesso.

Pois então: a regularidade e a forma de apresentação dos relatórios é algo muito importante de se avaliar, eles revelam, antes de mais nada, o respeito e a preocupação do gestor com o cotista.

Me Poupe !



Normalmente a obrigatoriedade dos fundos é fornecer relatórios trimestrais com os resultados alcançados. Mas é comum também que os fundos distribuam um relatório mensal, com fotos e gráficos de desempenho. De todo jeito, dá pra concluir o seguinte: quanto melhor o relatório, mais preocupado com o cotista estará o fundo.

Mas pra onde olhar logo que você abre o relatório do fundo? Bem, o que devemos identificar inicialmente são as receitas e despesas do fundo.

As receitas, como você já sabe, são os valores recebidos de aluguel, juros, venda de ativos (Cotas ou imóveis).

As despesas, por outro lado, são os custos de administração, advogados, impostos, despesas de avaliação dos imóveis, despesas cartorárias, etc.

Um bom relatório traz todas essas informações organizadas e de fácil identificação para o investidor.

Os relatórios de fundos imobiliários apresentam retornos esperados e até mesmo benchmark. o mais comum deles é o Cap Rate. Trata-se do retorno que se tem sobre o valor investido inicialmente.

Aqui um exemplo, pra ficar mais fácil: um fundo compra um imóvel de 10 milhões e vai receber de aluguel o valor de 1 milhão por ano. Assim, o Cap Rate é de 10%, porque nesse caso o aluguel anual é de 10% do valor investido.

Nesse cenário, o Cap Rate pode ser calculado com a fórmula abaixo:

Cap Rate = aluguel / valor de compra

O Cap Rate é, portanto, uma média importante e serve de comparação para fundos que apresentam as mesmas características.

Políticas de Investimento para Novas Aquisições

Classe do Imóvel	Não residencial (exceto Hospitais e Plantas Industriais Pesadas)
Status do Imóvel	Performado, sem risco de obra
Contrato de Locação	Atípico ⁽¹⁾
Locatário	Rating de longo prazo igual ou superior a A- (Fitch e S&P) ou A3 (Moody's); ou Faturamento anual \geq R\$ 500 milhões e Patrimônio Líquido \geq R\$ 100 milhões
Prazo de Locação Mínimo	5 anos
Cap Rate Mínimo ⁽²⁾	NTN-B ⁽³⁾ + 3% a.a.

Módulo 5 - aula 4 - tópico 2

O curso está cada vez mais te levando para aprofundamentos importantes quanto ao mercado financeiro. Veja: você já sabe fazer análise técnica, está conhecendo cada vez mais os fundos imobiliários, conhece a análise fundamentalista, os tipos de negociação, montagem de carteira... Mas a pergunta que não quer calar é: qual fundo vale mais a pena investir, no final das contas??

Aposto que já te perguntaram isso e você mesmo já deve ter se questionado. Nessa aula, vamos retomar informações importantes que caracterizam os fundos e te ajudam a tomar **as melhores decisões para alcançar mais rapidamente suas metas e objetivos de investimento. Vamos lá!**

Para saber escolher, logo de cara temos de pensar nos ativos dentro de um fundo e o que os faz valorizar.

Os fundos de tijolo, por exemplo, valorizam seus ativos e aluguéis quando a economia está evoluindo.

Já os fundos de papel aumentam seus pagamentos justamente quando a inflação e seus correlatos também crescem.

A escolha parece simples. Realmente é. Mas sempre existe uma pegadinha nessa escolha, uma letrinha escondida entre um conceito e outro que pode acabar te levando a escolhas duvidosas. vejamos.

Os ativos de um fundos de papel não tendem a evoluir com o tempo. Isso porque distribuem todo o juro que recebem.

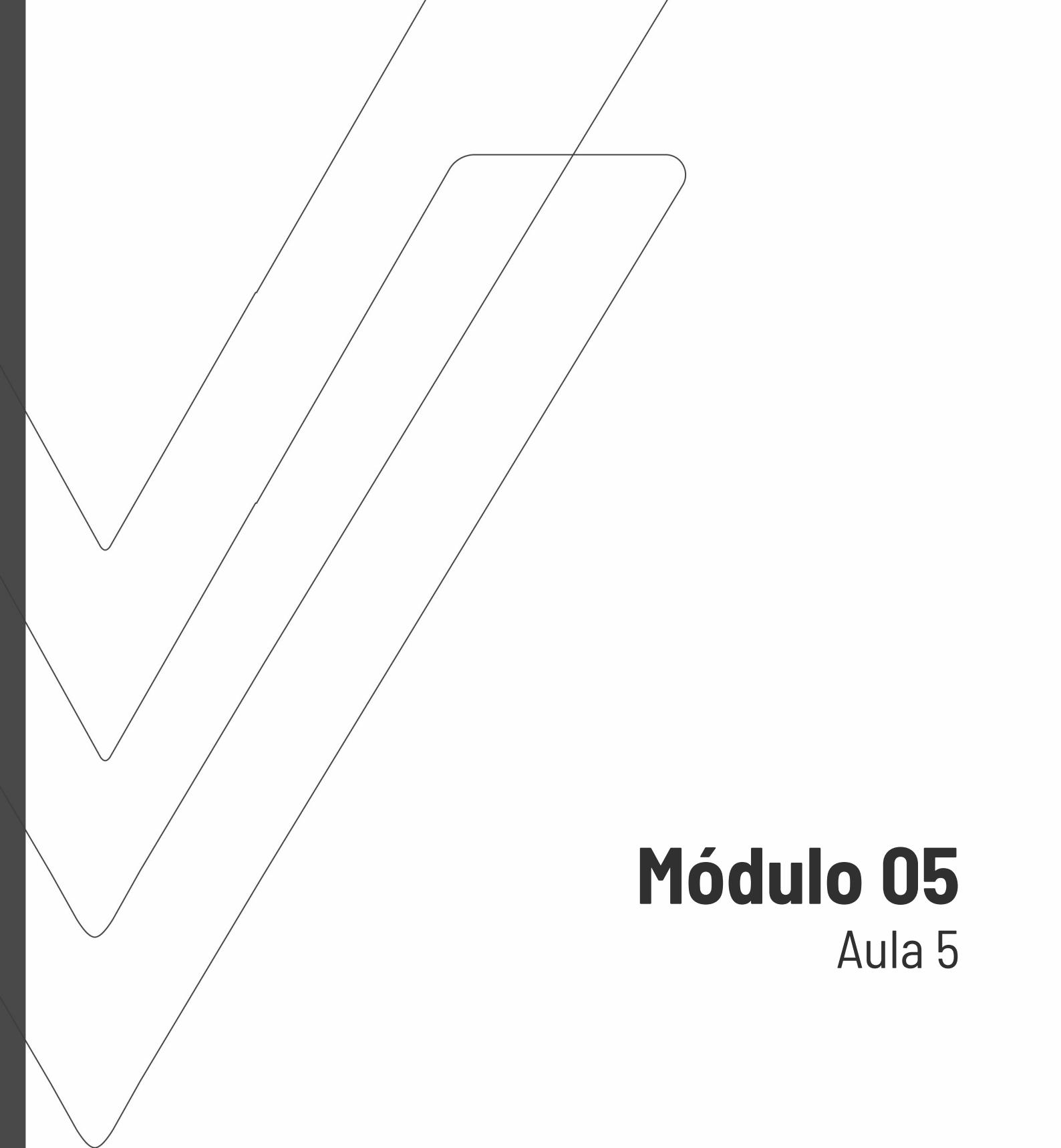
Veja esse exemplo: você compra uma LCI que paga juros mensalmente.

- valor da LCI : R\$10 mil
- vencimento: 10 anos
- juros mensais de r\$100,00

No vencimento você receberá R\$10 mil de volta e os R\$100,00 referentes ao mês de vencimento.

Mas é bom que você tenha em mente que no final do período você receberá o valor original, sem correção, pois recebeu mês a mês os juros da LCI, por isso, o reinvestimento de parte dos dividendos é importante num fundo de papel.





Módulo 05

Aula 5

MINHA CARTEIRA
NÚMERO U M
Mé Poupe !

MINHA CARTEIRA NÚMERO UM

Me Poupe !

Módulo 5 - aula 5 - tópico 1

Os fundos imobiliários, como você já percebeu, trazem características bem específicas que podem torná-los excelentes opções de investimento, por um lado, ou mesmo apresentar riscos, por outro lado.

Porém, muitas vezes, esses fundos se comportam como ações convencionais. Vamos entender um pouco como isso funciona e aprender sobre como tirar vantagens, seja qual for o cenário ou a ação/fundo disponível!

Olha só: assim como as ações, os fundos imobiliários fazem captação de recursos via IPO e com o valor arrecadado é que os ativos são adquiridos.

O administrador e o gestor são remunerados sobre o valor total do fundo, por isso ter um fundo valorizado faz todo o sentido.

Porém, o fundo cresce de forma lenta, uma vez que distribui 95% dos seus rendimentos.

Resta ao gestor/administrador fazer novas emissões. Dessa maneira, o gestor consegue arrecadar novos valores, comprar novos ativos, fazer o fundo ficar maior e, consequentemente, ganhar mais taxas de administração.

Veja esse exemplo: um fundo de patrimônio de 100 milhões, com taxa de administração de 1% ao ano, gera 1 milhão de receita anual.

Me Poupe !



Porém, aumentando os valores, um fundo de patrimônio de 250 milhões, com a mesma taxa de 1% gera 2,5 milhões de receita.

Por isso, faz todo sentido para o fundo fazer emissões e captar mais recursos, fazendo com que cresça e ganhe mais dinheiro.

Pode parecer que é uma certa “malandragem” do fundo. Mas o mercado não vai dar esse mole. Por isso o IPO ou uma nova emissão só são feitos quando as condições de mercado estão favoráveis, mesmo porque essa emissão tem custos que são repassados ao valor da cota. Nessa operação, para que se pague mais do que o valor patrimonial, o mercado tem de ver sentido nisso.

Muito bem, até agora vimos que é vantajoso ao administrador/Gestor fazerem uma nova emissão, mas será que é vantajoso pra você?

Vamos a algumas considerações, antes de chegarmos à conclusão final. O fundo tem um valor patrimonial. Ou melhor, um patrimônio líquido. Essa é e sempre será sua referência.

Tanto um IPO, quanto uma emissão são feitos com base no valor da cota + custos da emissão.

Veja o exemplo:

- Cota R\$97,50
- Custos R\$2,50

Total da cota na oferta: R\$100,00

Considerando todos esses aspectos, você já deve ter notado que sempre vai pagar algum ágio na compra em uma emissão.

E não é só isso: nas emissões ainda existe uma ponderação com o preço de mercado da cota e você pode acabar pagando mais ágio ainda.

Mas fica a dúvida: se você está pagando ágio, além de ser um valor mais caro do que realmente vale, então quando você deve comprar?

Nessas condições, aqui, olha só:

- Você analisou o fundo e ele faz sentido pra você;
- O valor pago pela cota na emissão é menor que o valor de mercado;
- O risco do fundo cabe no seu portfólio;
- O retorno atual e o retorno futuro fazem sentido pra você.

Observando tudo isso direitinho, você já sabe que pode ir em frente!

Módulo 5 - aula 5 - tópico 2

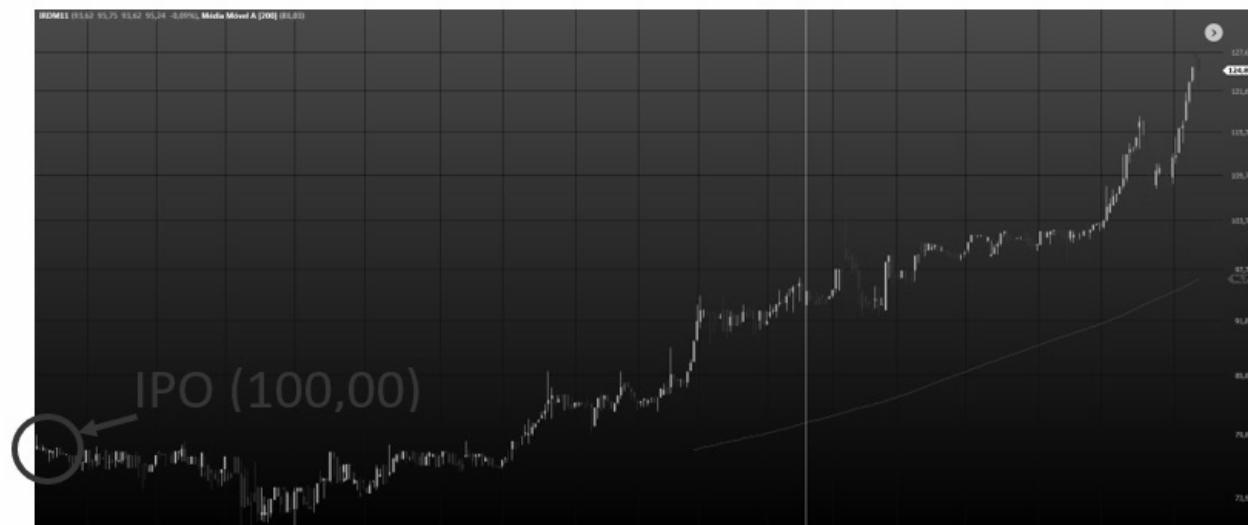
Nesse tópico vamos falar um pouco sobre mercado e cotas. Mas como funciona essa dinâmica toda? existem pegadinhas? atalhos? Que fatores estão em jogo? Vamos a eles!

A primeira coisa que temos de entender é o interesse do mercado pelas cotas.

Esse interesse está baseado na percepção de valor. Considere o seguinte: a maioria só vê valor nos dividendos. Por isso, a distribuição de dividendos acaba chamando mais ou menos atenção dos investidores. De qualquer forma, existe um gap entre a oferta e a compra dos ativos e, consequente, de geração de receita.

compra dos ativos e consequente geração de receita.





Nas emissões o mesmo efeito é percebido, porém com alguns ingredientes a mais.

Como a emissão é feita depois do fundo já ter algum tempo de vida, suas cotas já estão sendo negociadas na bolsa. Nesse cenário, podemos ter um valor diferente entre o valor da emissão e o valor da cotação na bolsa.

Mas é bom que você tenha em mente que no final do período você receberá o valor original, sem correção, pois recebeu mês a mês os juros da LCI, por isso, o reinvestimento de parte dos dividendos é importante num fundo de papel.



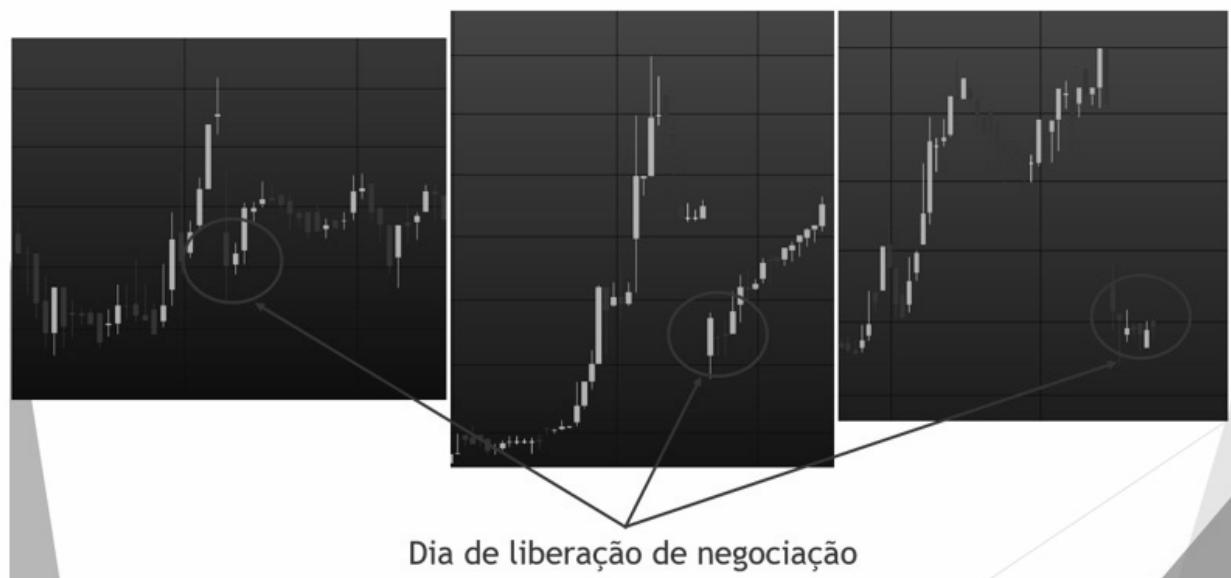
Agora vamos falar da diferença de valor da aquisição de uma cota. quando existe uma diferença entre o valor de aquisição da cota na emissão e o valor de mercado, abre-se espaço para a chamada flipagem.

A flipagem é, dessa forma, a compra de uma cota na emissão, pelo valor fixo da emissão. E sua venda é feita no primeiro minuto do dia em que as negociações relativas às novas cotas são liberadas na Bolsa.

Essa estratégia é voltada só para trades porque busca ganhar algum percentual entre o preço pago pela cota e o preço de venda nesse primeiro dia de negociações.

E agora fique ligado nesse detalhe a respeito do melhor momento de usar essa técnica: como não faz sentido comprar a cota por um valor e vender abaixo do que se pagou por ela, essa técnica muitas vezes funciona e permite o ganho de algum dinheiro.

O resumo da ópera é o seguinte: esse movimento de venda pela especulação da emissão se reflete no preço. É comum notar que o preço nesse primeiro dia de negociação tem sempre uma bela queda, mas tende a estabilizar e voltar a subir com a alocação dos recursos.





E agora é o momento de relembrarmos mais um conteúdo importante: Como vimos nas aulas passadas, uma emissão pode ser feita pela instrução CVM 400 ou 476.

Saiba que A CVM 400 é aberta ao público em geral e a 476, só para atuais cotistas e para investidores qualificados.

E aqui vai mais uma informação oportuna para sua estratégia de investimento: além da emissão, você pode ter lotes adicionais de cotas, caso a procura seja grande. Esse movimento pode gerar um rateio das sobras já que nem todos os cotistas necessariamente vão querer exercer seu direito de subscrição na nova emissão.

Como sempre repetimos por aqui e não custa reforçar: essas informações devem sempre ser avaliadas por representarem uma oportunidade concreta, uma vez que um fundo de grande procura tem maior chance de se valorizar após a emissão.

Resumindo os aprendizados dessa aula:

IPO de FII – Você paga pela cota com ágio, considerando os custos da emissão, sem nem ter certeza sobre como será a alocação dos recursos. Porém, considere também que muitas vezes, após o IPO você terá boas oportunidades de entrada e com preço menor.

Quanto à emissão de novas cotas, repare no seguinte:

- Oportunidade de flipagem quando o preço de mercado tem uma diferença interessante.
- Compra de cotas com desconto.
- No primeiro dia de negociação das novas cotas, é possível que o preço caia bastante. Por isso, não se assuste.
- E, concluindo, tenha sempre em mente que se o fundo for bom, a tendência é a valorização das suas cotas.





Até a próxima aula!

MINHA CARTEIRA
NÚMERO U M
Mê Poupe !