



FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

1º SEMESTRE DE 2009

O desempenho dos investimentos em cotas de Fundos Imobiliários⁽¹⁾ no 1º semestre de 2009 foi excelente. O sucesso se deve não só à consistente distribuição de rendimentos a seus cotistas, mas também à vigorosa valorização de suas cotações em Bolsa.

Tradicionalmente bons pagadores de rendimentos em dinheiro, mensais em quase sua totalidade, os FII proporcionaram uma remuneração que, na maioria dos casos, superou bastante o CDI, mesmo porque para investidores Pessoa Física este rendimento é isento⁽²⁾ de Imposto de Renda.

Por outro lado, a evolução das cotas na BOVESPA foi exuberante e é explicada, a nosso ver, por dois fatores: a queda expressiva da taxa de juros, predador natural do investimento imobiliário, e a procura por ativos reais como resultado da crise mundial ocorrida no semestre anterior. Este último fator fica evidente na acentuada valorização daqueles fundos que têm em seu patrimônio imóvel ou imóveis locados a empresas de grande porte, como se observa no Almirante Barroso (imóvel locado pela Caixa Econômica), Torre Almirante (Petrobrás) e BB Progressivo (Banco do Brasil).

Outro destaque importante foi a liquidez, atributo sempre lembrado quando se quer criticar o investimento em fundos imobiliários. No período analisado tivemos cerca de 4.000 negócios em 122 dias de pregão da BOVESPA, número bastante significativo. De fato os FII sempre tiveram problemas de liquidez, mas muito mais por falta de vendedores do que por escassez de demanda. E é fácil entender porque: o investidor médio neste tipo de aplicação tem tido suas expectativas amplamente atendidas e superadas pois, além da rentabilidade que a maioria dos fundos apresenta, as vantagens inerentes ao investimento através deste moderno veículo são indiscutíveis: acesso de investidores de todo o tamanho a empreendimentos de alto padrão, locados a inquilinos *prime*; a praticidade para aqueles que querem investir em imóveis sem as atribulações de certidões, cartórios, impostos de transmissão; a transparência da negociação em Bolsa e a administração terceirizada, que livra o investidor do ônus de gerir o sempre trabalhoso investimento imobiliário.

O cenário favorável continua e deve fomentar o lançamento de vários fundos no decorrer do ano. A atividade no mercado imobiliário vem crescendo rapidamente e a necessidade de recursos é cada vez maior. Na outra ponta, os investidores, sejam institucionais ou privados, já mostram sinais de que a queda em suas remunerações no mercado de renda fixa os colocam à procura de ativos mais compensadores e o investimento imobiliário deve ser um dos mais favorecidos nessa tendência.

A regulamentação dos Fundos Imobiliários foi modernizada pela edição da Instrução CVM 472 em outubro passado, e um último ajuste que permitirá maior poder de gestão por parte dos administradores já está sendo realizado através de Audiência Pública que a CVM está promovendo.

São Paulo, julho de 2009

Sérgio Belleza Filho

Consultor de Investimentos

- (1) Os Fundos Imobiliários analisados neste relatório são aqueles que são mais negociados em Bolsa e que tiveram, em seu lançamento, o investidor Pessoa Física como público-alvo (exceto o Fundo Memorial Office que foi viabilizado por investidores institucionais).
- (2) Isenção de Imposto de Renda aos rendimentos pagos às Pessoas Físicas que possuam menos de 10% das cotas do Fundo, o qual, por sua vez, precisa ter mais de 50 cotistas e ter suas cotas negociadas exclusivamente em Bolsa.

1. Mercado Secundário – BM&FBOVESPA

Volume negociado: R\$ 68.152.018,00

Número de negócios: 3948

Volume médio diário: R\$ 558.623,10

Número de negócios médio diário: 32

Ticket médio: R\$ 17.262,42

2. Rentabilidade

CDI bruto: 5,33%

CDI líquido (-22,5% IR): 4,13%

FUNDO		Evolução da Cota	Distribuição	TOTAL
Nome	Código	(1º semestre 09)	(1º semestre 09)	
Almirante Barroso	FAMB11B	40,08%	5,40%	45,48%
Torre Almirante	ALMI11B	36,96%	5,34%	42,30%
BB Progressivo	BBFI11B	35,49%	5,38%	40,87%
Financial Center	FFCI11	34,34%	6,25%	40,59%
JK	FJKI11	34,15%	5,72%	39,87%
Hospital NSa. de Lourdes	NSLU11B	26,53%	6,05%	32,58%
Torre Norte	TRNT11B	23,29%	5,81%	29,10%
CSHG Brasil Shopping	HGBS11	19,48%	5,64%	25,12%
Hospital da Criança	HCRI11B	18,31%	6,32%	24,63%
Europar	EURO11	16,90%	5,75%	22,65%
Edifício Ourinvest	EDFO11B	16,13%	5,65%	21,78%
ABC Plaza Shopping	ABCP11	15,70%	5,29%	20,99%
Memorial Office	FMOF11	15,00%	5,94%	20,94%
Shopping Higienópolis	SHPH11	9,25%	4,14%	13,39%
Projeto Água Branca	FPAB11	6,82%	5,36%	12,18%
Hotel Maxinvest	HTMX11B	7,48%	4,37%	11,85%
CSHG Real Estate	HGRE11	4,19%	4,77%	8,96%
Cont. Square Faria Lima	FLMA11	2,38%	5,19%	7,57%
Shopping West Plaza	WPLZ11B	-0,01%	3,32%	3,31%

* Base: última cotação de 2008 X última cotação do 1º semestre de 2009.

** Base: total distribuído em R\$ no 1º semestre de 2009 em relação à última cotação da cota em 2008.

Importante: As distribuições em R\$ são isentas de IR para Pessoas Físicas na forma da Legislação em vigor; ganho de capital na alienação de cotas é tributado à alíquota de 20% qualquer que seja o investidor.