

Juliano Lima Pinheiro

Presidente da Apimec MG
Associação dos Analistas e Profissionais
de Investimento do Mercado de Capitais -
Minas Gerais



Investimentos imobiliários

A forte valorização dos imóveis nos últimos anos tem despertado grande interesse em aplicações nesse setor por parte dos investidores. A maneira mais tradicional de investir é comprar imóveis residenciais, comerciais, terrenos, galpões, e alugá-los assegurando uma renda mensal. Como isso exige muito capital para a aquisição e manutenção desses imóveis, impede que pequenos e médios investidores participem desse mercado.

Segundo a Imóvel Web existem as seguintes possibilidades para investimentos imobiliários:

Apartamentos

- Comprar o imóvel pronto e alugá-lo.
- Aguardar a valorização do bem e vendê-lo a preços bem maiores.
- Comprar na planta e vendê-lo ou aluga-lo quando for entregue, pagando uma parte das parcelas do financiamento com o valor recebido do aluguel.

Salas comerciais

- Comprar a sala e alugá-la, garantindo uma renda mensal extra no final do mês.

Lotes

- Aguardar a sua valorização e vendê-lo a preços bem maiores.
- Construir um imóvel e alugar os apartamentos.
- Construir um galpão e empreender um novo negócio.

A escolha requer envolvimento direto e intenso do investidor na gestão da carteira de imóveis, mesmo que haja uma empresa contratada para fazer a administração dos contratos de aluguel. Segundo Julia Wiltgen¹, alguns pontos devem ser observados antes de investir em um imóvel para ganhar com o aluguel:

1. Compare o retorno com aluguel com o retorno da renda fixa.

O aluguel pode ser encarado como um retorno percentual sobre o investimento que você fez no imóvel. Mas ao compará-lo com outros investimentos, lembre-se de sempre considerar os retornos já líquidos de imposto de renda e taxas. E considere o investimento no imóvel como sendo o valor bruto despendido por ele, incluindo eventuais juros, taxas, custos de registro e escritura e o Imposto de Transmissão de Bens Imóveis (ITBI).

O retorno do aluguel de um imóvel deve oferecer um “prêmio de risco” em relação às aplicações consideradas “livres de risco”, uma vez que em geral é mais arriscado investir em imóveis do que no Tesouro Direto ou na caderneta de poupança. Imóveis podem se desvalorizar, ficar vagos por muito tempo, ser depredados por inquilinos, entre outros riscos.

1. Júlia Wiltgen é editora assistente de finanças pessoais de EXAME.com, responsável pelo canal Seu Dinheiro.

2. Nunca se esqueça dos impostos recorrentes.

- Renda de alugueis: alíquotas conforme tabela progressiva do IR.

Tempo de aplicação	Alíquota (%)	Rendimento mensal (R\$)	Alíquota (%)
Não há faixa de isenção	-	Até 1.710,78	Isento
Acima de 720 dias	15,0	De 1.710,78 até 2.563,91	7,5
De 361 a 720 dias	17,5	De 2.563,92 até 3.418,59	15,0
De 181 a 360 dias	20,0	De 3.418,60 até 4.271,59	22,5
Até 180 dias	22,5	Acima de 4.271,59	27,5

- Ganho de capital: Segue norma definida pela receita. Podendo variar de 0% a 15%.

Imposto Predial e territorial Urbano – IPTU:

Imposto municipal devido anualmente pelo proprietário do imóvel. Tende a variar de 6% a 15% do valor venal do imóvel.

3. Conheça as chances de o imóvel ficar vago por muito tempo.

4. Verifique a qualidade do imóvel e de sua administração.

Além da compra direta de imóveis e da aplicação em papéis de construtoras, o investidor brasileiro tem também outras para aplicar no setor imobiliário.

Fundo Imobiliário - FI

- Fundos Imobiliários são fundos cujos recursos captados são direcionados a empreendimentos imobiliários específicos, como, por exemplo, flats, hotéis e shoppings, podendo, contudo, aplicar seus recursos em vários empreendimentos simultaneamente.
- É possível fazer a transferência de imóveis de um grupo de sócios para um FI. Nesse caso, haverá alterações na forma de tributação.
- A valorização das cotas dos Fundos Imobiliários ocorrerá pela valorização do imóvel que os lastreia ou por um índice de preços associado ao fundo, podendo gerar dividendos que tenham como base o aluguel do imóvel vinculado, ou outro qualquer tipo de remuneração idealizado quando de sua constituição.
- As principais vantagens dos FIs em relação à compra de um imóvel estão os valores – mais baixos quando se compra cotas de fundos – e a diversificação do portfólio imobiliário.

Existem três tipos de fundos imobiliários: os fundos de renda (FIs orientados para gerar renda mensal para os investidores como, por exemplo, os fundos que compram agências bancárias e as alugam para os próprios bancos), os FIs de desenvolvimento (fundos que tem como objetivo a valorização do projeto como, por exemplo, os fundos que compram terrenos, constroem e alugam as unidades se beneficiando principalmente no valor do metro quadrado de construção para o construído) e os FIs de ativos imobiliários financeiros (que são os fundos que compram basicamente cotas de outros fundos imobiliários e ativos financeiros como LCIs e CRIs).

Evolução dos FIs no Brasil



CARACTERÍSTICAS DO FUNDO IMOBILIÁRIO - FI

Aplicação	Aquisição de cotas.
Regulamentação	Lei nº 8.668/93, Instrução CVM nº 472/08 e Instrução CVM nº 206/94.
Remuneração	O art. 10, § único, da Lei nº 9.779 estabelece a obrigatoriedade de distribuição semestral de, pelo menos, 95% dos lucros auferidos pelo FI aos seus cotistas, a ser apurado segundo o regime de caixa.
Taxas	Além da taxa de administração, podem estar previstas no regulamento as taxas de ingresso, de saída e de performance.
Risco	<ul style="list-style-type: none">• Para o investidor, é uma aplicação que tem a segurança de um imóvel aliada à liquidez de um título mobiliário.• As cotas não podem ser resgatadas, havendo a possibilidade do investidor não conseguir aliená-las no mercado secundário.
Tributação	<ul style="list-style-type: none">• Pessoas Físicas: estão sujeitos à incidência do IRF, exclusivamente, à alíquota de 20%. Serão isentos de tributação, não havendo retenção na fonte, ou tributação quando da declaração de ajuste anual, os rendimentos distribuídos pelo FI cujas quotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado. No entanto, mencionada isenção é somente aplicável quando: (i) o Fundo de Imobiliário possuir, no mínimo, 50 (cinquenta) cotistas; e (ii) a pessoa física titular de cotas possuir menos de 10% (dez por cento) das cotas emitidas pelo FI ou cujas quotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento inferior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo.• Pessoas Jurídicas: Os ganhos auferidos na cessão ou alienação, amortização e resgate das Cotas, bem como os rendimentos distribuídos pelo Fundo sujeitam-se ao imposto de renda à alíquota de 20%. Adicionalmente, sobre os ganhos decorrentes de negociações em ambiente de bolsa, mercado de balcão organizado ou mercado de balcão não organizado com intermediação, haverá retenção do imposto de renda à alíquota de 0,005%. No caso de Cotista pessoa física, pode haver isenção para determinados rendimentos, caso sejam atendidos certos requisitos previstos na legislação.• Integralização das cotas com imóveis: (i) haverá incidência do ITBI à alíquota de 2% na integralização das cotas do fundo com os imóveis; (ii) será realizada uma avaliação dos imóveis pelo valor contábil, a qual pode gerar distorções na propriedade das cotas do fundo que serão dadas aos cotistas de acordo com a cota de participação na propriedade dos imóveis; e (iii) a estrutura implementada poderá gerar eficiência fiscal, dependendo das despesas contabilizadas pelo FI. <p>Obs.: O FI que aplicar recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, cotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% de suas cotas, será tributado como pessoa jurídica. Cabe ressaltar que incidirá IOF somente nas aplicações com prazo inferior a 30 dias.</p>



As Letras de Crédito Imobiliário – LCI e os Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

Além dos fundos imobiliários, o investidor também consegue investir em imóveis por meio de outros produtos financeiros como o CRI (Certificados de Recebíveis Imobiliários) e a LCI (Letra de Crédito Imobiliário). As emissões desses títulos imobiliários estão aumentando e trazem mais uma alternativa de investimento.

LETRA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO - LCI

- Instrumento de captação que pode ser emitido por instituições autorizadas pelo Banco Central, com objetivo de financiar o setor imobiliário.
- É um título de renda fixa lastreado em crédito imobiliário garantidos por hipotecas ou por alienação fiduciária do imóvel, conferindo aos seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal, juros e, se for o caso, atualização monetária nelas estipulados.
- Por ser emitido por instituições financeiras o investimento é parecido com a aplicação em um CDB. O lastro no crédito imobiliário é a principal diferença, sendo que a LCI pode ser emitida na forma cartular ou escritural, nominativa e endossável.

CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - CRI

- Os Certificados de Recebíveis Imobiliários são títulos de crédito de renda fixa de longo prazo lastreados em créditos imobiliários, sendo estes nominativos, escriturais e transferíveis.
- O CRI é originado por meio da formalização de Termo de Securitização de Créditos. Nas operações denominadas pela Cia. Securitizadora como "Pulverizadas", os créditos são provenientes de financiamentos imobiliários destinados às pessoas físicas ou jurídicas em imóveis já performados, ou seja, após a entrega de chaves.
- Ao adquirir um CRI, o investidor está comprando um fluxo de recebimento de crédito concedido para efetivação do empreendimento imobiliário. Ou seja, o rendimento está baseado no fluxo de recebíveis originados das operações imobiliárias (compra, venda, financiamento, locação, etc.).

Comparação entre as Letras de Crédito Imobiliário e os Certificados de Recebíveis Imobiliários

	LCI	CRI
Regulamentação	Lei nº 10.931/04 e Circular do Bacen nº 3.152/02.	Lei nº 9.514/97, Resolução CMN nº 2.517/98 e Instrução CVM nº 414/04, conforme alterada.
Emissor / Devedor	Instituições bancárias.	<ul style="list-style-type: none"> • Emissão exclusiva de companhias securitizadoras de recebíveis imobiliários, definidas como instituições não financeiras, constituídas sob a forma de sociedade por ações. • As securitizadoras são responsáveis por estruturar os créditos imobiliários e transformá-los em CRIs.
Remuneração	<ul style="list-style-type: none"> • Percentual do CDI preestabelecido no ato de compra do título. • Além dos juros, há a amortização do principal em diversas parcelas ou na data do vencimento. 	Possibilidade de remuneração atrelada à inflação + ganho real (prêmio), vinculada ao DI ou prefixado.
Liquidez	Liquidez somente na data do vencimento, ou após um período de carência, dependendo do produto.	Liquidez baixa.
Tributação	Títulos isentos de IR para pessoa física.	Isonção de IR e IOF para pessoa física.
FGC	Tem a garantia do FGC até o saldo de R\$ 250 mil por CPF e por instituição financeira.	Não tem a garantia do FGC.
Risco	Solidez do banco emissor já que é a instituição que deve levar as garantias reais que lastreiam a LCI.	Da operação financeira, de crédito e do lastro (o projeto ou o imóvel financiado com o CRI).
Prazo de vencimento	O dinheiro investido e os juros de remuneração só são resgatados na data de vencimento, que costuma variar de 60 dias a 2 anos.	Investimento com vencimento de longo prazo.

A LCI é emitida por bancos e a rentabilidade depende basicamente de a instituição cumprir o que prometer. O dinheiro que o emissor da LCI capta pode ser usado de qualquer forma, pois não é atrelado a uma operação específica. O CRI, por sua vez, é emitido por uma companhia securitizadora, que estrutura as operações financeiras relacionadas a um empreendimento imobiliário. A rentabilidade do título depende do sucesso do projeto ao qual está atrelado. Uma das maiores diferenças, portanto, está no risco – mais complexo no caso do CRI. Portanto, para colocar seu dinheiro em um CRI, o investidor deve analisar cuidadosamente uma série de riscos, como os jurídicos, de crédito e de estruturação financeira.

Pelo risco e complexidade, os CRIs são normalmente indicados para os chamados “investidores qualificados” (com mais de R\$ 300 mil aplicados), que procuram uma boa rentabilidade sem sair da renda fixa. Tais ativos, no entanto, não são fáceis de encontrar, pois normalmente não são oferecidos pelos canais tradicionais dos bancos.

Na comparação, a LCI leva vantagem em relação ao CRI também pela proteção do FGC.

Ao final, a observação de sempre: todo investimento, por princípio, tem de levar em consideração o perfil de quem o realiza (conservador, moderado ou agressivo) e contar com um bom suporte profissional.