

O Caminho Para o Fundo

Rui Alpalhão

Administrador Delegado, FundBox SGFII, SA

Há quem diga que um percurso pela vida só está completo (a ordem é arbitrária) quando tiver incluído a plantação de uma árvore, a redacção de um livro e a concepção de um filho. Alguns, por razões certamente inconfessáveis, pretendem acrescentar a este tríptico o lançamento de um fundo imobiliário.

Como em tantos outros casos, o caminho a seguir é diferente se o pretendente for quadro de uma sociedade gestora integrada num grupo bancário e se não o for.

No primeiro caso, terá de trabalhar arduamente para convencer a Direcção de Marketing do Banco de que a margem do Fundo é competitiva relativamente aos restantes produtos da casa e de que a canibalização será de pouca monta. Se o Banco em causa hastear, como vai sendo hábito, bandeira sem quinas, esta tarefa exige o domínio de línguas estrangeiras. Uma vez obtida a anuência do Banco, estaremos perante uma torneira aberta nas respectivas agências, e o fundo está lançado enquanto o diabo esfrega um olho.

No segundo caso, o caminho tem outras pedras. Como a actividade de gestão de fundos é coisa séria, e acessível apenas a um escol, o pretendente terá de convencer a autoridade de supervisão, no caso o Banco de Portugal, da sua capacidade para integrar esse escol, para o que tem de preencher uma quantidade não dispicienda de questionários habilmente elaborados, e munir-se de paciência para aguardar a resposta.

Uma vez autorizado a investir-se da dignidade de accionista, ou lança uma sociedade de raiz ou faz uma oferta por uma já existente, cujos accionistas estejam vendedores. Este produto encontra-se por vezes na carteira de Bancos que, de fusão em fusão, acumulam uma meia dúzia de sociedades gestoras, outras vezes nos balanços de investidores estrangeiros que um dia acharam que seria boa ideia ter uma sociedade gestora em Portugal. Seja a opção a constituição de raiz ou a aquisição, chegamos ao momento em que é necessário empatar o capital (mínimo €375.000,00). Como o Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras não permite que os fundos próprios das Sociedades Financeiras (onde se incluem as Gestoras de Fundos) baixe dos respectivos capitais mínimos, estes €375.000,00 funcionam como uma espécie de caução de bom comportamento.

Paga a caução, que também dá direito à supervisão do Banco de Portugal, o pretendente tem de compor uma equipa de gestão, de arranjar instalações e de adquirir um “software” para pedir o registo na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (a supervisão do Banco de Portugal é só para a Sociedade; o Fundo tem direito a uma supervisão específica). Não convém usar o capital para pagar estas miudezas, porque ele está devidamente congelado pelo RGICSF.

Vistos estes preliminares, pode passar-se às coisas sérias. Uma inspecção, mesmo pouco atenta, do mercado, revela que todos os fundos mais ou menos óbvios já foram lançados pelas várias sociedades gestoras dos bancos. Como a necessidade aguça o engenho, esta constatação despoleta a inovação.

Para inovar, é preciso misturar em doses equilibradas análise de conjuntura, fundamentais do mercado imobiliário e estudo crítico da oferta existente, com o objectivo de conceber um produto que acrescente algo, pelo menos em teoria, às carteiras dos investidores institucionais (já que os clientes de retalho estão nas redes bancárias, que por definição uma sociedade independente de grupos bancários não tem). Conseguido este desiderato, abrem-se uma vez mais duas vias alternativas.

Uma primeira é avançar para convencer os investidores institucionais (seguradoras, Fundos de Pensões, Gestores de Carteiras) com base apenas na estratégia de investimento definida, o que configura a estratégia definida na gíria como “blind pool”. Neste caso, o objectivo é seduzir os institucionais com o conceito, e a reputação da Sociedade Gestora, angariar os fundos e encontrar onde os aplicar, dentro da estratégia de investimento definida, mais tarde.

A segunda é identificar, e negociar à condição, os activos primeiro, para apresentar aos investidores uma estratégia de investimento e a sua concretização em propriedades. Neste caso, o “pool” não é “blind”.

Com ou sem “blind pool”, temos a seguir aquilo que alguns designam, algo pomposamente, “road show”, e que consiste numa maratona de apresentações a investidores, uns portugueses e outros não, uns interessados, outros cépticos, alguns assim-assim.

Para ancorar as reuniões, há que produzir uma brochura, que nas subscrições particulares não é elevada à dignidade de prospecto. Esta brochura deve incorporar umas horas de trabalho valentes, e dissertar sobre o passado recente e perspectivas futuras dos segmentos relevantes, concluindo que a estratégia de investimento proposta é prometedora de elevados rendimentos com moderados riscos. Fica sempre bem, na conjuntura actual, apresentar algumas estatísticas sobre investimento em acções (qualquer segmento do mercado imobiliário compara magnificamente com acções, nos dias de hoje). Se a oferta não for uma “blind pool”, a brochura vem beneficiada com atraentes fotografias das propriedades em que o fundo pretende investir.

Além da brochura, que conta a história, há que produzir um regulamento de gestão, que define os direitos e deveres dos participantes, da Sociedade Gestora e do Banco Depositário, sendo que a relação contratual entre este e aquela é vertida num contrato, dito de banco depositário. Na celebração deste contrato, a Sociedade Gestora, normalmente pequena e modesta, deve diligenciar para convencer o Banco, normalmente grande e poderoso, de que, ainda que pequena e modesta, tem capacidade para levar o barco a bom porto,

isto é, o fundo à rentabilidade, no estrito respeito da Lei e do Regulamento de Gestão.

O Regulamento de Gestão e o contrato de Banco Depositário vão, nesta fase, céleres para a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, para a competente autorização.

Sensibilizadas todas estas vontades, resta aguardar pacientemente.