

19/03/2021 16:38:43 - TOP NEWS

A+ A-

CENÁRIO SETORIAL/FUNDOS IMOBILIÁRIOS: SOLUÇÃO EM OFERTAS ALERTA PARA DESAFIO DE JUROS E PANDEMIA

Por Aramis Merki II

São Paulo, 19/03/2021 - Após um ano de emissão recorde em 2020 e um janeiro positivo, os fundos imobiliários enfrentaram um soluço no mês passado que levantou questionamentos sobre a trajetória favorável traçada até então. Os dados jogaram luz para os desafios do setor, mas entre analistas do segmento a leitura é de um resultado pontual, que não anula os fatores positivos ainda presentes para o resto do ano.

As ofertas dos fundos de investimento imobiliário (FIIs) totalizaram R\$ 1,3 bilhão em fevereiro, número 80,2% menor que janeiro, segundo dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). Em relação ao mesmo mês de 2020, época pré-pandemia, a queda foi de 73,6%.

Em comparação ao período da crise sanitária, o volume do mês passado só não ficou abaixo de maio de 2020, quando não foram feitas emissões públicas e as ofertas restritas somaram R\$ 1,21 bilhão.

Representantes do segmento analisam que o tropeço pode indicar a desconfiança do investidor em um contexto de alta da taxa de juros, mas que o lançamento de cotas deve ser consistente em 2021. "A alta de Selic não é uma super alta. O investidor vai continuar precisando buscar investimento de maior risco", diz o analista de FIIs do BTG Pactual Daniel Marinelli.

Há gestores de fundos que consideram o arrefecimento de fevereiro circunstancial. Eles citam que a época do ano é de menor ritmo e dizem que os planos para emissões em 2021 não se alteraram. "Acho que vamos chegar no final do ano com números parecidos de novas emissões do ano passado. Talvez não o recorde, mas eu projeto entre R\$ 15 bilhões e 20 bilhões em novas ofertas públicas", diz o sócio da Ourinvest Real Estate, Rossano Nonino.

A ponderação de Rodrigo Meirelles, gestor que tem mais de 15 anos de experiência no mercado imobiliário, é que sem previsões para a solução da crise causada pela pandemia, novas ofertas de FIIs podem ser impactadas. "Os gestores que fizeram ofertas no final do ano passado e no começo do ano passado começam a ter o desafio para alocar a captação em bons ativos", aponta Meirelles.

Em um horizonte mais estendido, outro fator que pode complicar a formação das carteiras é a diminuição de oferta de novos imóveis. As cadeias de insumos da construção civil estão pressionadas pela inflação e pela alta do dólar. Com menor estoque de ativos novos, os existentes ficam mais caros.

Selic e inflação

A alta da Selic não deve frear os novos investidores interessados na indústria dos FIIs. Os títulos públicos com vencimentos mais longos, que usualmente são adotados para precificar os fundos, já embutiram a perspectiva de alta na taxa básica, aponta Daniel Marinelli, do BTG. Os FIIs que pagam rendimentos superiores aos juros dos títulos atrelados ao IPCA, por exemplo, não devem ter dificuldades com o CDI mais alto. "O rendimento médio [dos fundos] do IFIX está na casa dos 7,5%, então se o CDI for para 4% ou 4,5%, o spread dos FIIs ficará na média dos anos anteriores", de acordo

com Rossano Nonino.

No último ano, a alta substancial no IGP-M gerou impacto nos FIs que têm créditos ou aluguéis corrigidos pelo índice. Se em dado momento muitos cotistas viram aumento nos dividendos, também cresceram os problemas para os locatários honrarem os contratos. "Com cenário de desaceleração econômica, e com a pandemia piorando, os ativos ficam sob risco do retorno dos pedidos de revisão ou inadimplência", diz o gestor do setor imobiliário Rodrigo Meirelles.

Segmentos

Para os fundos de shoppings, os mais afetados em 2020 junto com os de hotéis, a segunda onda do coronavírus traz de volta muitas dúvidas, mas não tira o chão. "Os preços dos ativos refletem as camadas de incerteza", diz o gestor e sócio da Alianza Investimentos Imobiliários, Fábio Carvalho. "No pânico do início da pandemia, não sabíamos nem se existiriam vacinas eficientes. Lembro de fundo de shopping caindo 30% no dia".

A população começou a ser imunizada, as vacinas funcionam - mas ninguém se arrisca a dizer nem mesmo se as atividades nos shoppings retornarão aos níveis anteriores. A transformação no setor já é perceptível, com novas tendências para o funcionamento. "Com a explosão do varejo online, as lojas de shopping tornam-se mais mostruários", afirma Nonino.

E quando o comércio online é citado em FIs, é preciso apontar que o varejo digital foi o grande responsável por catapultar os fundos logísticos. A visão dos especialistas é que o segmento segue com força. Para Nonino, a indústria dos galpões deve crescer dois dígitos neste e nos próximos anos. O frisson causa, inclusive, a alta dos preços das cotas, para os investidores, e dos ativos, para os gestores.

"Do ponto de vista de retorno pode continuar atraente, mas mais importante é saber que produtos estão por trás do fundo", diz o professor Alberto Ajzental, coordenador do curso de Desenvolvimento de Negócios Imobiliários da Fundação Getúlio Vargas. "Tem gente pagando R\$ 4 mil pelo metro quadrado de galpões simplesmente porque está na moda", afirma Mauro Lima, da RB Capital. Gestores e analistas concordam sobre o fundamento básico para a análise de fundos imobiliários: a avaliação dos ativos.

Contato: merki@estadao.com