

Fundos imobiliários podem voltar a decolar em 2024

Gestores veem potencial de valorização de cotas e retomadas de emissões ao longo do ano

O mercado de fundos imobiliários (FIIs) pode decolar em 2024, mas a altura a que esse voo vai chegar depende de cenários ainda a serem confirmados, segundo gestores e especialistas ouvidos pelo Valor Econômico. De qualquer modo, a perspectiva é de ganhos para o investidor que se posicionar com um olhar de, pelo menos, um ano.

O executivo-chefe de renda fixa (CIO) da Genial, Rafael Zlot, afirma que a perspectiva é positiva para os FIIs em 2024. Segundo o especialista, o segmento “tem um componente de juros muito relevante” e, com a continuidade do ciclo de corte de taxas pelo Banco Central, há para este ano uma perspectiva favorável aos ativos de risco em geral.

“A tendência é de 2024 ser melhor que 2023”, afirma o diretor Bruno Stuani, da Genial. “Ainda é cedo para fazer previsões, mas boa parte do avanço do segmento vai depender de até onde vai o ciclo de corte de juros. Se no fim do ano a Selic ficar mais perto de 9%, o mercado vai andar bem.”

Na visão do sócio e gestor da Az Quest Panorama, André Sawaya, a partir do segundo trimestre deste ano, as ofertas públicas iniciais (IPOs) de fundos “de tijolo”, que investem diretamente em empreendimentos imobiliários, devem voltar. “Nós mesmos temos na casa um produto novo para colocar nessa janela”, diz. No momento atual, o mercado permanece avesso aos lançamentos de FIIs, principalmente em razão do nível ainda elevado de juros.

O Banco Central (BC) decidiu um novo corte de 0,5 ponto percentual na taxa básica na reunião de 13 de dezembro, e sinalizou, ao menos, mais duas reduções de mesma magnitude. Com isso, a Selic encerrou o ano a 11,75% e deve cair a 11,25% na reunião de março.

O executivo-chefe de investimentos da Mauá Capital e sócio da Jive, Brunno Bagnariolli, diz que, apesar de o cenário estar em transformação, os fundamentos dos portfólios seguem semelhantes aos observados no início do ano passado.

“O que está mudando muito são as condições de mercado, especialmente o CDI, que impacta no fator de mercado com migração de recursos da renda fixa para outras classes, incluindo os FIIs”, diz o gestor da Mauá. “Mas os fundamentos não estão mudando tanto ainda. Se olhar, por exemplo, shoppings tiveram um 2023 muito bom, acima das expectativas, então não é que 2024 será melhor para a categoria.”

Conforme Bagnariolli, outras categorias seguem lógica semelhante. “Os fundamentos de logística também permanecem iguais. Já lajes corporativas continuam sendo o subsegmento mais descontado e podem ter recuperação mais acelerada a partir de meados do próximo ano.”

Outro grupo, o dos chamados fundos de papel, que investem em certificados de recebíveis imobiliários (CRI), deve manter um desempenho positivo, na medida em que os juros ainda tendem a continuar elevados na maior parte do ano. Um fator adicional para os FIs que alocam recursos nos papéis de dívida com lastro imobiliário é o fato de que grande parte dos gestores aproveitou as oportunidades para recheiar as carteiras com “spreads” (prêmio pago pelos títulos em relação a papéis de dívida do Tesouro Nacional de perfil semelhante) mais elevados.

O especialista de fundos imobiliários da Suno Research, Marcos Baroni, ressalta que a gestão ativa, ou seja, um mandato que fornece aos gestores discricionariedade para negociar ativos dos portfólios segundo as estratégias definidas para a carteira, tem sido um dos fatores de maior geração de valor para a indústria nos últimos anos, e 2023 reforçou essa característica. “Em um ano no qual a taxa de juros básica permaneceu em dois dígitos, os FIs conseguiram ter um retorno total de 13%, em média [na soma de dividendos e valorização de cotas], e um retorno desse nível foi uma vitória”, afirma.

“Os gestores perceberam que o grande valor do FI está num contexto de gestão ativa, quando podem comprar e vender imóveis, reciclar o portfólio, aproveitar as oportunidades e, com isso gerar valor ao investidor”, avalia Baroni. “Quem poderia imaginar, desde o último ciclo de aperto monetário, que alguns fundos de tijolo pudessem fazer captações, algumas bilionárias, num cenário de juros de 12% a 13%? A grande maioria dos FIs de gestão ativa está conseguindo entregar consistência, resiliência e valor.”

O CEO da Integral Brei, Vitor Bidetti, enxerga os primeiros trimestres de 2024 como uma continuação do momento favorável visto no fim do ano passado. “Apesar de ter sido um período difícil, tivemos um fim de ano razoável em função da redução de taxa de juros e inflação sob controle, e vamos começar 2024 acelerando as novas emissões da indústria”, afirma.

De acordo com o gestor, as captações e os lançamentos de novos fundos podem voltar, gradativamente, aos patamares vistos entre 2019 e 2021. No período, o volume médio anual alcançou R\$ 24 bilhões. “Em 2024, temos condições de nos aproximar de R\$ 30 bilhões em emissões”, diz.

Quem olha para os quase 16% de ganho acumulado em 2023, pelo Índice de Fundos Imobiliários (Ifix) da B3, pode imaginar que o ano passado tenha sido um período tranquilo para a indústria de FIs. No entanto, até o início do segundo trimestre, o mercado oscilou negativamente, impactado pelas incertezas relacionadas à inflação, política monetária e política fiscal, além de eventos como a fraude contábil da Americanas e as recuperações judiciais de grandes grupos.

O Ifix acumulou queda de 3,70% no ano passado até março, com recuos mensais consecutivos. A virada ocorreu em abril, quando o BC passou a sinalizar mais claramente a possibilidade de início dos cortes de juros, que se confirmou em agosto. No terceiro trimestre, mesmo já em pleno ciclo de redução de taxas, o indicador da B3 teve uma baixa de 1,97% em outubro, dessa vez afetado pela subida das taxas de juros longas nos EUA e pelo início da guerra entre Israel e Hamas, o que atingiu a inclinação dos investidores pela tomada de risco.

Em novembro e dezembro, o Ifix retomou a tendência de alta, diante do maior otimismo com a política monetária americana e a redução de incertezas sobre o cenário macroeconômico no Brasil. O índice voltou a ser negociado no patamar pré-pandemia.

Em 22 de dezembro, o Ifix alcançou novo nível recorde de fechamento, aos 3.260 pontos. Com isso, superou a antiga marca histórica de 3.253 pontos, alcançada em 3 de janeiro de 2020. Neste ano, o indicador tem mantido o ritmo positivo e vem renovando a maior pontuação da história nos últimos pregões. Na sexta-feira, dia 5, alcançou a — por enquanto — nova máxima, aos 3.324 pontos no fechamento.

O ano de 2023 também consolidou outros marcos para a indústria. A base de investidores continuou crescendo. A quantidade atingiu 2,453 milhões no fim de novembro, segundo dados da B3, dos quais 2,447 milhões são pessoas físicas. Trata-se de um avanço de 22,71% comparado a dezembro de 2022.

O patrimônio líquido dos fundos listados alcançou R\$ 232 bilhões em novembro, atingindo o maior patamar da história. A quantidade de portfólios negociados na B3 subiu para 509, de 467 em dezembro de 2022.

“Acho que 2024 ainda será um ano de crescimento significativo de pessoas físicas na base”, diz Bagnariolli, da Mauá. “A base de aplicadores continuou crescendo mesmo com CDI alto. Isso mostra que a expansão não tem uma grande correlação com a performance do Ifix, e sim com a maturidade do mercado, porque o produto já faz parte da carteira de investidores no Brasil.”

Outro vento favorável para a valorização das cotas dos FIs neste ano vem da nova legislação de tributação de fundos exclusivos. “É um aspecto relevante que deve mexer com o mercado”, afirma Zlot, da Genial. “Vai trazer migração de recursos relevante para os ativos isentos [de imposto de renda nos rendimentos], como os FIs”, avalia o gestor.

Para Bidetti, da Integral Brei, o movimento de migração de recursos dos fundos exclusivos já está acontecendo. Conforme o gestor, “vários multi family offices [gestoras independentes de patrimônio] estão movimentando os recursos”. O CEO da Integral afirma que “uma parte vai para liquidez, mas o movimento predominantemente tem sido para veículos de previdência privada e para produtos isentos, e isso é um fator adicional para o crescimento do mercado de FIs”.

Sawaya, da Az Quest Panorama, lembra ainda que os investidores podem aproveitar o momento atual para obter ganhos com a potencial valorização dos FIs ao longo de 2024. “O mercado de fundos imobiliários ainda está descontado. Acho que a oportunidade está na mesa. Os FIs têm gerado bons ‘yields’ [retornos] de forma geral e as cotas ainda estão descontadas.”

Baroni, da Suno, acrescenta existir ainda um fator específico que pode trazer avanços adicionais para o segmento. “Parte relevante dos gestores conseguiu fazer captações e ficar com dinheiro na mão para aproveitar condições muito favoráveis no mercado imobiliário”, diz. “Pela primeira vez ou, pelo menos nos últimos dez a doze anos, tem fundo virando o ano com R\$ 500 milhões a R\$ 600 milhões em caixa e pode comprar ativos com condições muito favoráveis”, acrescenta.

Fonte: Valor Econômico