

Relatório #38 – Fundos imobiliários: crise ou oportunidade?

17 de novembro de 2021

Olá, investidor!

Como vai?

Sumário

No relatório de hoje, falarei sobre o mercado de fundos imobiliários, buscando esclarecer quais os motivos que estão por trás das quedas de preço desses ativos, além de avaliar as oportunidades que esse mercado oferece diante da atual conjuntura.

Boa leitura!

Conhecendo os fundos imobiliários

A primeira coisa que o investidor precisa ter em mente se tratando de fundos imobiliários é que essa categoria de investimentos se enquadra como renda variável, ou seja, a rentabilidade desses ativos é imprevisível, não sendo determinada no momento do investimento.

Ainda assim, os fundos imobiliários são enxergados como opções de investimento menos voláteis do que outras modalidades da renda variável, como as ações listadas em bolsas de valores. Isso porque esses fundos têm o objetivo de fornecer uma renda passiva ao investidor, diferentemente das ações, que têm como principal atrativo a possibilidade de ganho de capital pelo aumento do preço dos papéis.



Fonte da imagem: yield.com.br

Os fundos imobiliários, frequentemente chamados de FIIs, se dividem em diferentes segmentos, de acordo com os tipos de ativos nos quais eles alocam seus recursos. Inicialmente, podemos dividir o mercado de fundos em quatro grandes categorias: fundos de tijolo, fundos de desenvolvimento, fundos de papéis e fundos de fundos (FOF).

Os fundos de tijolo investem na compra de imóveis para obter renda com o aluguel desses ativos. Os fundos de desenvolvimento investem em projetos imobiliários para lucrar com a venda ou arrendamentos dos imóveis depois de prontos. A estratégia dos fundos de papéis consiste em aplicar seu patrimônio em ativos financeiros ligados ao mercado imobiliário, como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Letras Hipotecárias (LH). Por fim, os fundos de fundos compram cotas de outros fundos e buscam trazer mais diversificação para a carteira do investidor.

A ascensão dos FIIs

Os investidores brasileiros se acostumaram com taxas de juros altas durante muito tempo, o que tornavam a renda fixa bastante atrativa e incentivava estratégias de investimento mais conservadoras.

Nos últimos anos, entretanto, essa realidade começou a mudar, e os juros mais baixos forçaram o brasileiro a sair de sua zona de conforto. Entre outubro de 2016 e agosto de 2020, a taxa Selic, considerada a taxa básica de juros da economia brasileira, caiu de 14,25% para 2% ao ano, fazendo com que os investimentos em renda fixa se tornassem cada vez menos atrativos.



Fonte da imagem: fiis.com

Um dos efeitos colaterais dessa queda dos juros foi uma migração de investidores para a Bolsa brasileira, em busca de opções de investimento que oferecessem a possibilidade de retornos mais altos.

Conforme esses investidores passaram a buscar por mais diversificação para suas carteiras, os fundos imobiliários começaram a ganhar força, sendo beneficiados pela isenção de cobrança de imposto de renda sobre os dividendos distribuídos aos cotistas.

Para se ter noção do quão expressivo foi esse crescimento, no final de 2018, havia 208 mil investidores no mercado de fundos imobiliários, enquanto em maio deste ano, esse número havia saltado para mais de 1,3 milhão. O aumento no número de investidores trouxe uma liquidez muito maior para os FIIs.

A volta da inflação e dos juros

Após permanecer na mínima histórica entre agosto de 2020 e fevereiro de 2021, a taxa Selic voltou a subir após a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) de março deste ano, indo a 2,75% ao ano. O aumento dos juros se deu em virtude da alta da inflação, em um momento no qual as economias globais ensaiavam uma reabertura diante do avanço da vacinação contra a Covid-19.

No início, a medida não gerou pânico no mercado de fundos imobiliários, uma vez que as projeções indicavam que os juros se manteriam em um patamar baixo ao final do ciclo de alta, o que não seria nenhum estímulo para que os investidores se sentissem tentados a voltar para a renda fixa.

Todavia, diante da inflação cada vez mais alta, impulsionada pelo aumento da demanda por produtos básicos no mercado internacional e pela deterioração das perspectivas fiscais para o Brasil, o mercado começou a elevar suas projeções para os juros no Brasil.

No início, projetava-se que a Selic fecharia 2021 entre 4,5% e 5%. Atualmente, com apenas mais uma reunião do Copom agendada para este ano, o mercado estima que a taxa deve ser elevada a 9,25%, chegando a 11% no começo de 2022, patamar observado pela última vez em abril de 2017.

Com os juros em alta, muitos investidores começaram a migrar seu capital da renda variável para a renda fixa, e os fundos imobiliários foram duramente penalizados nos últimos meses. O Índice de Fundos de Investimento Imobiliário (IFIX) da B3, utilizado para medir o desempenho médio dos FIIs, recuou de 2.870 pontos no início do ano para 2.622 pontos no dia 11 de novembro.

Apesar das perspectivas negativas de curto prazo para esses fundos, as quedas vertiginosas sofridas pelo mercado imobiliário fizeram com que muitos

FII's passassem a ser negociados por preços inferiores ao valor de mercado dos ativos que compõem suas carteiras. Sendo assim, o preço das cotas do fundo não seria suficiente para comprar ou construir os imóveis ou papéis que o fundo detém.

Tendo em mente que os fundos imobiliários são investimentos de longo prazo, momentos como o atual, nos quais as cotas desses fundos estão baratas, podem representar uma oportunidade para os investidores.

Também é importante saber que, por conta do objetivo de oferecer renda passiva no longo prazo, a rentabilidade dos FIIs não deve ser comparada com a taxa Selic, mas sim com o retorno oferecido pelo título público do tipo Tesouro IPCA+ com vencimento em 2035.

A seguir, falarei sobre alguns fundos que, na minha avaliação, têm fundamentos sólidos e devem apresentar um bom desempenho em 2022.

Shopping centers: XPML11

O XP Malls (XPML11) é um fundo imobiliário de tijolo que investe em shopping centers, e detém participação em 12 empreendimentos geridos por empresas que são referência no setor. O fundo é administrado pelo banco BTG Pactual, e tem como gestora a XP Investimentos.

Após um período de incertezas e desafios causados pela pandemia do coronavírus, o setor de shopping centers vem experimentando uma vigorosa recuperação, o que beneficia também os fundos que investem no setor.

O fundo distribuiu R\$ 0,57 por cota em dividendos em outubro, acima da média dos últimos 12 meses, de R\$ 0,44. Além disso, a captação de mais de R\$ 47 milhões com a sexta emissão de cotas do fundo é mais um fator positivo para o XP Malls.

Além dos imóveis que já integram o seu portfólio, o XPML11 detém um Certificado de Recebíveis Imobiliários conversível em participação em um empreendimento que será construído pela JHSF na esquina da Avenida Faria Lima com a Rua Leopoldo Couto de Magalhães, uma das regiões mais nobres de São Paulo.

Lajes corporativas: TEPP11

O Tellus Properties (TEPP11) é um fundo imobiliário de tijolo do segmento de lajes corporativas, também chamado de fundo de escritórios, que possui participação em cinco imóveis situados na cidade de São Paulo.

Um grande atrativo para o fundo é a discrepância entre o valor de seu portfólio e o valor de suas cotas no mercado secundário. O Tellus Properties fechou o mês de outubro sendo negociado a R\$ 70,13 por cota, enquanto o valor patrimonial por cota no mesmo período era de R\$ 94,14.

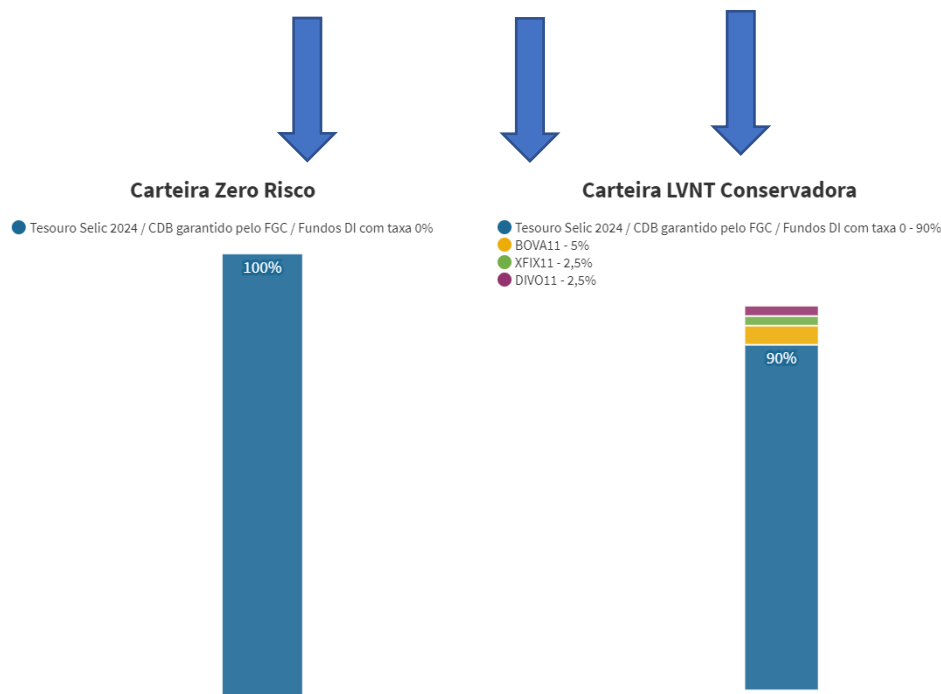
O TEPP11 distribuiu dividendos de R\$ 0,48 por cota em outubro, e conta com um *dividend yield*, métrica utilizada para calcular a relação entre a rentabilidade de um investimento e o seu preço, de 8,53% ao ano.

Conclusão

Concluo que o mercado de fundos imobiliários enfrenta um momento desafiador, mas os riscos esperados para os próximos anos, como inflação e juros mais altos, crescimento econômico mais baixo e uma deterioração da situação fiscal do País, já estão embutidos nos preços baixos dos ativos.

Os FIIs ainda podem apresentar um certo grau de volatilidade nos próximos meses, mas aqueles que possuem ativos de qualidade e boa gestão devem se mostrar resilientes às turbulências de 2022, e têm potencial para oferecer rendimentos atrativos no longo prazo.

Já conhece todas as carteiras LVNT?



Carteira LVNT Moderada

- Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 85%
- BOVA11 - 5%
- XFIX11 - 2,5%
- DIVO11 - 2,5%
- ITSA4 - 1%
- TRPL4 - 1%
- HGLG11 - 1,5%
- KNRI11 - 1,5%



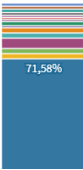
Carteira LVNT Arrojada

- Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 78%
- BOVA11 - 5%
- XFIX11 - 2,5%
- DIVO11 - 2,5%
- RAIZ4 1%
- VILA3 2%
- VALE3 1%
- ITSA4 - 1%
- TRPL4 - 1%
- XPML11 1,5%
- TEPP11 1,5%
- HGLG11 - 1,5%
- KNRI11 - 1,5%



Carteira LVNT Arrojada Plus

- Tesouro Selic 2024 / CDB garantido pelo FGC / Fundos DI com taxa 0 - 68%
- IVVB11 2,5%
- XINA11 2,5%
- BOVA11 - 5%
- XFIX11 - 2,5%
- DIVO11 - 2,5%
- RAIZ4 1%
- VILA3 2%
- VALE3 1%
- ITSA4 - 1%
- TRPL4 - 1%
- XPML11 1,5%
- TEPP11 1,5%
- HGLG11 - 1,5%
- KNRI11 - 1,5%



Por hoje é isso e até a próxima!

Felipe Bevilacqua.

DISCLAIMER

Este material foi elaborado exclusivamente pela Levante Ideias de Investimos e pelo analista Felipe Bevilacqua (sem qualquer participação do Grupo UOL) e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta de valor mobiliário ou promessa de retorno financeiro e/ou isenção de risco. Os valores mobiliários, discutidos neste material, podem não ser adequados para todos os perfis de investidores que, antes de qualquer decisão, deverão realizar o processo de *suitability* para a identificação dos produtos adequados ao seu perfil de risco. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos por este material devem obter informações pertinentes para formar a sua própria decisão de investimento. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço pode aumentar ou diminuir, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais. Os desempenhos anteriores não são indicativos de resultados futuros.