

24/05/2018 - 05:00

Fundos compram R\$ 1,5 bi em shoppings

Por **Adriana Mattos**

Leandro Bousquet, ex-BRMalls e sócio da Vinci: captação de quase R\$ 500 milhões para elevar carteira de empreendimentos de 7 para 11 ainda este ano (Atualizada em 24/05/2018, às 11h05, para incluir posicionamento da Almeida Junior)

Em menos de seis meses, fundos de investimento captaram R\$ 1,5 bilhão para a compra de participação em shopping centers, num movimento de entrada de novos investidores no setor. Para efeito de comparação, a soma equivale à construção, a partir do zero, de três a quatro empreendimentos de grande porte. São recursos captados pelas gestoras XP, Vinci Real Estate e Brasil Plural e que têm sido direcionados para a compra de fatias minoritárias de 11 ativos, calculou o **Valor**.

A expectativa de uma retomada no ritmo de crescimento do setor explica o maior interesse. Houve também uma oferta maior por parte dos vendedores. Empresas de capital aberto passaram a oferecer no mercado fatias em shoppings não estratégicos para melhorar a sua estrutura de capital. Além disso, famílias donas de empreendimentos que estão endividadas sondam sócios para se desfazer de até 49% de seus ativos.

Parte das negociações envolvendo o montante de R\$ 1,5 bilhão ainda está em andamento. Cerca de 80% dessa soma deve ser direcionada para concluir aquisições nos próximos meses.

Entre as operações recentes está a liderada pela Vinci Real Estate, numa emissão de cotas de quase R\$ 500 milhões. A oferta foi finalizada há menos de um mês por meio de um fundo específico para este setor. Os recursos devem ser aplicados na aquisição, em fase de negociação avançada, de três a quatro shoppings, disse Leandro Bousquet, ex-BRMalls e sócio da Vinci responsável pela área de real estate. A intenção é elevar a carteira de 7 ativos para 11 neste ano.

O foco são empreendimentos maduros em cidades com mais de 250 mil habitantes. Entre os sete empreendimentos já na carteira estão fatias minoritárias no Shopping Granja Vianna, em Cotia; no Ilha Plaza, no Rio de Janeiro; e no Shopping Paralela, em Salvador.

Segundo Bousquet, em outubro foi concluída uma emissão de R\$ 230 milhões, e, em abril, foram mais R\$ 500 milhões por meio de nova oferta. Os R\$ 230 milhões reduziram o nível de alavancagem e foram gastos, em dezembro, na aquisição de 12,5% do Granja Vianna, que custou R\$ 32,5 milhões. O fundo, com 70% de cotistas como pessoa física, é negociado na B3 desde novembro.

Nos últimos dois anos foram avaliadas 50 "potenciais transações" pela Vinci, representando cerca de R\$ 10,8 bilhões em negócios (só uma parcela foi finalizada). O **Valor** apurou que as famílias Sá Cavalcante e Almeida Junior, com atuação em shoppings no Sudeste e no Sul, respectivamente, estiveram em contato com a gestora. A Vinci não

confirma as informações. "É possível que as transações não realizadas retornem ao mercado ao longo dos próximos meses", afirma o prospecto da Vinci.

A Almeida Junior nega que tenha feito contato com a gestora Vinci.

"Nessa fase de retomada do setor, quase todos estão vindo com gestão ativa do portfólio. No nosso caso há um pacote mínimo de governança corporativa que é aplicado", diz Bousquet.

Na XP Gestão de Recursos, uma oferta de emissão de cotas de R\$ 780 milhões foi informada em maio, por meio de fundo criado no ano passado. A oferta tem como foco a compra de participação nos shoppings e no outlet da JHSF Participações. "É operação com dinheiro carimbado porque o investidor entra no fundo e sabe o que está comprando", diz uma fonte ouvida.

Na operação entre XP e JHSF, o **Valor** apurou que está sendo vendida, por R\$ 745 milhões, 30% da carteira que reúne o Shopping Cidade Jardim, Shopping Bela Vista, Shopping Ponta Negra, Catarina Fashion Outlet e Cidade Jardim Shops, este último ainda a ser construído em São Paulo. No começo do mês, foi informada a assinatura do compromisso de compra e venda entre as partes. A transação ainda não foi finalizada. O "cap rate de entrada" é de 7,7% (rentabilidade esperada com a aquisição dos ativos). Quanto menor esse índice, maior a qualidade do ativo comprado (a compra de parte do Shopping Higienópolis pela Iguatemi em 2015 teve "cap rate" de 6,6%).

"Não existe mais 'cap rate' de 6%, 7%, assim como não dá para pagar mais múltiplos [para aquisição de participações] que existiam antes da crise. Muitas operações com fundos não são fechadas porque há shoppings que ainda têm a cabeça daquela época", diz um gestor ouvido.

Compõem o fundo da XP fatias minoritárias do Caxias Shopping, no Rio, do Parque Shopping Belém e do Shopping Cidade São Paulo. A gestora tem avaliado ativos de empresas abertas com administração mais profissional dos shoppings e com menores riscos em relação à governança, apurou o **Valor**. Procurada, a XP Gestão de Recursos preferiu não se manifestar. O fundo é negociado na B3.

As negociações com a JHSF ajudam a empresa a tentar equilibrar a sua estrutura de capital, por conta do aumento de sua alavancagem. Se for concluída, a JHSF pode não avançar na abertura de capital de seu braço de shoppings, apurou o **Valor**. Já a venda de fatia do Caxias Shopping pela Aliansce foi motivada por não ser mais considerado um ativo estratégico. Nessas situações, os fundos entram como uma solução para as empresas.

Paralelamente, há outro motivador para novas negociações envolvendo fundos. Está em discussão a reforma de uma resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) que deve impedir que fundos de pensão invistam diretamente em imóveis.

Esses fundos podem, com isso, se desfazer de suas participações em shoppings, aumentando o volume de ativos para venda no mercado. Eles podem também criar fundos imobiliários com esses ativos, mas a perspectiva é que isso ficaria caro para eles.

Uma definição mais clara sobre esse assunto é esperada para os próximos dias, quando o CMN se manifestar. "Uma série de encontros estão acontecendo entre fundos de pensão e gestoras para tentar entender como esses fundos devem se posicionar se isso avançar", diz uma fonte ouvida.

Outra gestora, a Brasil Plural, fechou em dezembro a sua primeira emissão de um fundo de shoppings, em R\$ 186 milhões, mas o valor ficou abaixo da captação esperada, de pouco mais de R\$ 300 milhões. Há um imóvel na carteira, o Maceió Shopping. Procurada, a gestora preferiu não comentar.