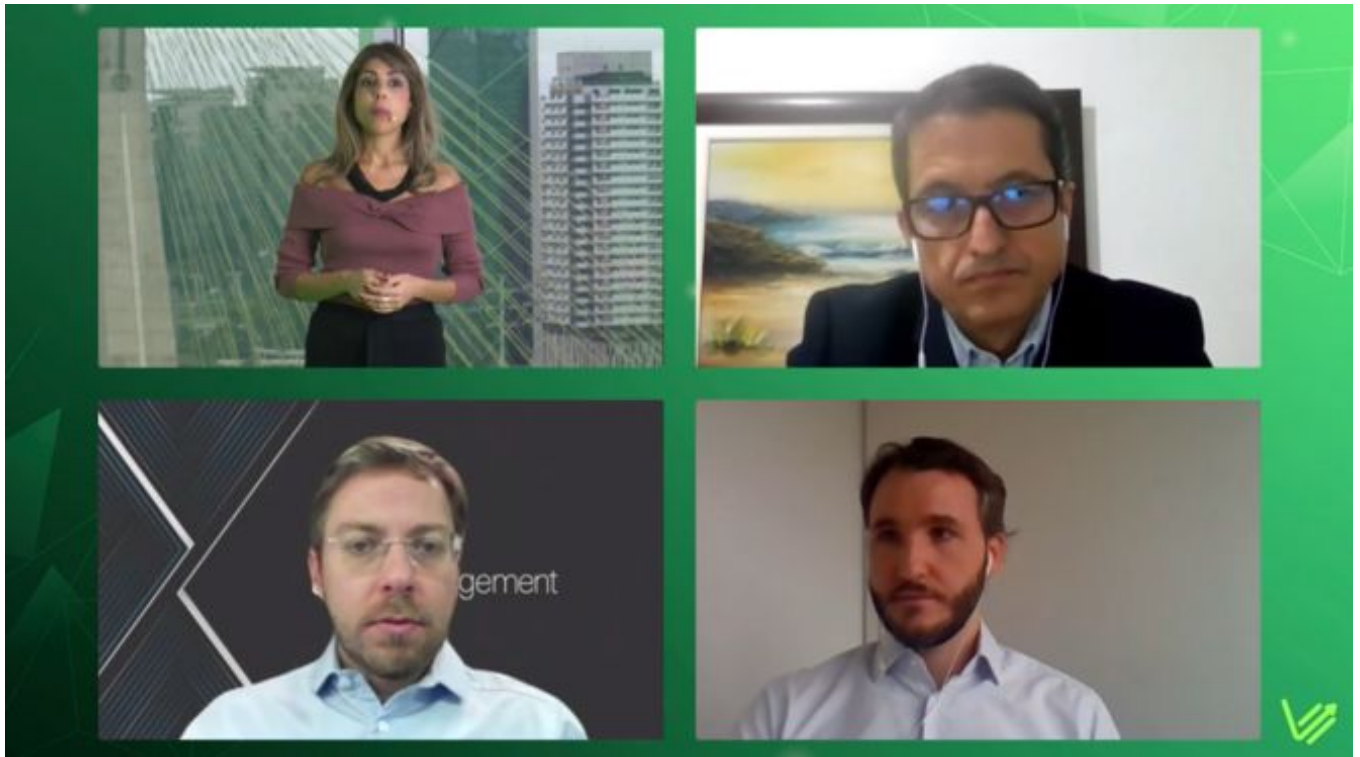


Por **Alexandre Sammogini**



O início da manhã do segundo dia do Seminário de Investimentos das EFPC contou com dois importantes painéis que aprofundaram as discussões em segmentos específicos de investimentos. O painel 6 trouxe o tema “A crescente participação dos fundos imobiliários nos portfólios da EFPC” com a análise atual e as perspectivas do setor de fundos de ativos reais (tijolo) e de papel (crédito). Já o painel 7 abordou um dos temas em alta no momento, que é a cultura ESG na seleção e gestão dos investimentos. Realizados nesta quinta-feira, 16 de setembro, ambos os painéis contaram com a mediação de representantes da Previ, a maior entidade fechada do país.

João Ernesto Lima Mesquita, Gerente Executivo responsável pela área imobiliária da Previ, realizou a mediação do painel 6. Ele repassou dados da entidade, que conta atualmente com uma carteira de imóveis avaliada em R\$ 12 bilhões e alocações em fundos imobiliários (FIIs) de R\$ 340 milhões. A Previ investe atualmente em 6 fundos do setor, sendo 4 de galpões logísticos e 2 de shoppings. O painel contou com apresentações e debates de Pedro Carraz, Gestor de Fundos de Ativos Reais, e André Masetti, Gestor de Fundos Estruturados, ambos da XP Asset Management.

Com o novo ciclo de alta da Selic e a deterioração do cenário macroeconômico, impactado pela pressão inflacionária e o temor de desequilíbrio fiscal, afetaram negativamente o setor de fundos imobiliários, explicou André Masetti. “O ambiente para os fundos imobiliários está mais desafiador. Com a alta dos juros, acaba ocorrendo uma fuga de capital dos ativos listados em Bolsa, que é o caso das ações e dos FIIs”, disse. Ele ponderou, no entanto, que não há um impacto uniforme sobre todos os fundos imobiliários. Por exemplo, os fundos de CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), que são mais defensivos, acabam até se beneficiando com ativos de juros pós-fixados.

“Os CRIs continuam muito aquecidos. São fontes de financiamento cada vez mais relevantes em substituição ao FGTS. Ano após ano a indústria vem batendo recordes de emissões”, contou Masetti.

Entre os chamados fundos de tijolos, que trabalham com imóveis como lajes corporativas, shoppings, galpões industriais, entre outros, também o impacto da crise e da pandemia são distintos. Pedro Carraz explicou que os galpões logísticos foram os grandes beneficiados pela

pandemia com o crescimento do e-commerce. Houve aumento brutal da necessidade de galpões, sobretudo daqueles próximos aos grandes centros urbanos. “É um setor que ganhou grande relevância. As cotas de fundos de galpões praticamente não sofreram com a pandemia”, disse.

Diferente foi a situação dos hotéis e das lajes corporativas. Com a pandemia e o desenvolvimento do home office, a locação dos escritórios comerciais tiveram forte impacto negativo. No momento atual, que as empresas estão voltando, a tendência deve se consolidar na redução do tamanho das lajes, pois deve prevalecer, em muitos casos, o modelo híbrido - misto entre presencial e remoto. Os hotéis do modelo business também sofreram bastante com a redução das viagens de negócios.

No setor de hotelaria padrão business deve ocorrer uma recuperação lenta, e não deverão voltar ao mesmo patamar pré-pandemia, segundo projeção de Carraz.

O gestor prevê que no setor de lajes, os escritórios não deixarão de fazer parte do dia a dia das companhias, porém tendem a reduzir de tamanho, principalmente com as grandes empresas. Isso está provocando uma pressão pelo aumento da vacância. Carraz prevê, no entanto, que o setor está verificando um movimento de recuperação com o avanço da vacinação da população em geral.

O setor de shoppings, apesar de muito afetado na pandemia, deve registrar forte movimento de recuperação. Mesmo com o aumento da concorrência com o e-commerce, os shoppings no Brasil devem retomar suas receitas e o movimento do pré-pandemia, de acordo com análise do gestor da XP Investimentos. “Os shoppings brasileiros, em geral, estão bem localizados, próximos aos centros urbanos. Estão bem preparados para a concorrência com e-commerce, pois oferecem uma série de serviços diversificados”, comentou Pedro Carraz. O gestor cita a oferta de serviços como faculdade, academias, lazer, alimentação, entre outros, pelos shoppings.

Apesar de muito impactadas negativamente, as cotas de fundos de shoppings e de lajes corporativas justamente por isso apresentam boas oportunidades de ganhos no momento atual. O gestor da XP Investimentos defendeu uma visão de médio e longo prazo para o investidor de fundos imobiliários. “O setor imobiliário é cíclico. Virão novas oportunidades”, comentou. Ele acredita que no médio e longo prazos todos os setores imobiliários irão se valorizar.



Sustentabilidade - Denísio Augusto Liberato, Diretor de Participações da Previ, abriu o painel 7, que levou o título de “Mais do que produtos, cultura ESG na seleção e gestão de investimentos”, ressaltando que a onda ambiental, social e de governança é mais avançada em mercados europeus, mas que também no Brasil está chegando com força. O painel contou com apresentações e debates de Henri Rysman de Lockerente, Gestor de Renda Fixa do BNP Paribas Asset Management, e Pablo Riveroll, Head de Latam Equities da Schroders Asset Management.

Ambos os gestores abordaram a falta de padronização nas análises de rating das agência de risco como um problema. A superação da dificuldade, segundo os especialistas, é solucionada com a criação e utilização de sistemas próprios de análise por parte dos investidores e assets e a comparação com as notas de ratings das agências.

O gestor do BNP Paribas lembrou que a asset começou a integrar o ESG desde 2002 na gestão de

recursos de seus fundos. Citou como marcos a criação do Principles of Responsible Investments (PRI) em 2006 pela ONU, da qual a asset figurou como uma das fundadoras. Posteriormente veio o Acordo de Paris em 2015. Em 2018, houve a exclusão de todo o setor de tabaco dos fundos da asset, entre outras ações.

Atualmente, todos os fundos do BNP Paribas, sejam de renda variável, renda fixa, ou fundo de fundos, contam com a integração de análise quantitativa e qualitativa ESG. Para isso, a asset conta com um modelo próprio que é rodado por uma equipe global que interage com os escritórios locais. Os ativos que contam com notas baixas não são considerados para a seleção dos fundos ou, caso possam integrar algum produto, devem passar por processo de engajamento (stewardship). Henri revelou que ao invés de promover o desinvestimento do ativo, em muitos casos, a asset promove o engajamento para cobrar melhores informações e mudança de postura da empresa.

Ele citou o problema da falta de critérios padronizados nas notas das agências. “Há muita distorção dos ratings das agências. Por isso, é necessário criar a própria análise ESG. Não se pode acreditar apenas em uma única agência ou em um único índice”, recomendou o gestor do BNP Paribas.

Pablo Riveroll, da Schroders, coincide com a importância da utilização de um modelo próprio de análise. Para ele, existe uma complexidade no processo de análise, que não pode ser automatizado. “Contamos com ferramentas proprietárias de coleta e análise de informações, inclusive com dados e visões externas das empresas”, disse.

Riveroll defendeu que uma análise ESG mais apropriada depende da realização de perguntas corretas. E chamou a atenção para a importância que as informações coletadas tenham capacidade de serem replicadas para testar a sustentabilidade das empresas. O gestor disse que a Schroders tem ferramentas proprietárias para a análise ESG dos ativos que foram desenvolvidas ao longo de mais de 20 anos de atuação no segmento.

Ele lembrou que a asset global, com sede no Reino Unido, e atuação há 25 anos no Brasil, acumula experiência de uma jornada nos temas ESG com mais de 22 anos. É uma gestora que tem dedicado atenção para as questões socioambientais desde 1998 e atualmente possui dezenas de times de analistas dedicados exclusivamente ao tema.

Ele defendeu que o ESG exige uma abordagem própria, com olhar voltado para o futuro. Se olhar apenas para o passado, pode ser que os índices com temáticas de sustentabilidade não tenham registrado desempenho superior aos tradicionais. O gestor da Schroders mostrou que a situação na Europa está mais desenvolvida em relação ao ESG devido aos avanços nas questões regulatórias e na demanda dos próprios consumidores.

O 10º Seminário Gestão de Investimentos nas EFPC é uma realização da Abrapp com apoio institucional da UniAbrapp, Sindapp, ICSS e Conecta. Patrocínio Black: MAG Investimentos e XP. Patrocínio Ouro: Aditus, AZ Quest, BlackRock, BNP Paribas Asset Management, Captalys, Credit Suisse Hedging-Griffo, J.P. Morgan Asset Management, Kadima Asset Management, KPTL Investimentos, MezaPro, Pandhora, Schroders, Sparta Fundos de Investimento, SulAmérica, TAG Investimentos e Vinci Partners. Patrocínio Prata: Trígono Capital. Patrocínio Bronze: StepStone.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 16.09.2021.