

As gestoras importam para o retorno dos fundos imobiliários?

FERNANDO COSENZA ARAUJO

FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - FEA

Introdução

O crescimento da indústria de fundos imobiliários no Brasil, impulsionado pelo investidor pessoa física, impõe novos desafios para a avaliação desses ativos. Este estudo investiga se as gestoras explicam o retorno total dos FIIs. Essa pergunta é especialmente importante considerando o contexto atual de dominância dos fundos multiativos e de gestão ativa.

Contexto Investigado

Analisamos 109 FIIs listados no IFIX entre 2016 e 2023, com foco nos fundos de lajes corporativas, galpões logísticos e shoppings centers. Estes segmentos representam a parcela mais tradicional dos fundos “de tijolo”, nos quais a avaliação do portfólio físico deve ser complementada pela análise da atuação da gestora.

Diagnóstico da Situação-Problema

Apesar da crescente complexidade dos FIIs, muitos investidores continuam pautando suas decisões por métricas simplistas, como os dividendos mensais. Isso negligencia o papel das gestoras, cuja atuação pode ser determinante para o retorno total dos fundos, em especial nos prazos mais longos.

Intervenção Proposta

Testamos a hipótese de que a gestora explica o retorno total dos FIIs por meio de regressões com dados em painel, utilizando como variável dependente o retorno total anual, e como variáveis explicativas indicadores de mercado, características dos fundos e dummies para cada gestora.

Resultados Obtidos

As regressões apontaram que a identidade da gestora não teve efeito nos fundos de shopping, foi significativa em 42,8% dos casos nos galpões e em 87,5% das regressões para lajes corporativas. Isso sugere que a atuação das gestoras importa, e, portanto, precisa ser melhor compreendida.

Contribuição Tecnológica-Social

Este trabalho oferece evidência empírica de que a análise do trabalho das gestoras deve fazer parte da avaliação dos FIIs. A pesquisa contribui para melhorar a tomada de decisão dos investidores e pode estimular avanços na regulação e na governança da indústria de fundos imobiliários no Brasil.