

Artigo do Jornal de Negócios (07 de Março de 2017) e conteúdos cedidos pela DECO PROTESTE.

CA Património Crescente recomendado pela DECO Proteste

“Lembra-se da nossa recomendação para abandonar este tipo de ativos em 2012? O nosso conselho provou ser acertado. As carteiras dos **Fundos imobiliários** abertos no final de 2016 comprovam o cenário negativo.”

Resultados publicados

A composição discriminada da carteira de ativos dos fundos de investimento imobiliário abertos foi publicada no sítio da CMVM na última semana de janeiro. Como foi o comportamento geral destes fundos durante 2016? E comparativamente com os dois fundos sobre os quais temos o conselho de manter, o **CA Património Crescente** e o **Imopoupança**, e que são as únicas exceções na nossa recomendação de venda?

Ativos em queda

Face ao final de 2015, o desempenho médio da categoria continua aquém de um mercado imobiliário que respirou de forma saudável neste último ano, passando de -5% para -4,1% em 2016. Este desempenho negativo fica bastante abaixo da valorização média de 2,5 % dos fundos de obrigações de taxa fixa em euros em 2016.

Tal como aconteceu nos anos anteriores, os resgates de unidades de participação (up) destes **Fundos imobiliários** tem sido superior às subscrições. Em 2016, o saldo negativo ficou em cerca de 1,5 milhões de up no total. **Um resultado que teria sido ainda pior, não fosse o aumento de subscrições dos dois fundos (CA Património Crescente e Imopoupança) sobre os quais temos a recomendação de manter na última metade do ano, mais em concreto no último trimestre.** Justificamos este interesse pela sua dimensão, pelo bom desempenho e características dos dois fundos (ver figura). Foram os únicos fundos que cresceram significativamente no total de ativos face ao final de 2015: 23% o CA Património Crescente e 19%, o Imopoupança.

Contrariamente, em média, o total de ativos caiu 3%. Lembra- • mos que o total de ativos depende da compra e venda de imóveis e da subscrição e resgates de up e da valorização dos que estão em carteira.

22 % dos imóveis não arrendados

Num ano, considerado positivo para o mercado imobiliário nacional, onde inclusive o valor médio da avaliação bancária (global) subiu 4,8%, consideramos os números apresentados muito negativos.

A grande exceção na variação do valor dos ativos face ao preço de aquisição é o fundo VIP gerido pela Silvip com 58%. **Também na taxa de ocupação, o CA Património Crescente e o Imopoupança se destacaram desde dezembro de 2015.** Juntamente com o fundo Vip, o CA Património Crescente manteve-se ao longo do ano com uma percentagem média de imóveis não arrendados na ordem dos 5%, enquanto a percentagem média do mercado foi de 22%. Ou seja, na generalidade dos casos, as equipas gestoras não têm conseguido ir contra a tendência dos últimos anos. O Imopoupança pela sua política de investimento teve uma percentagem de 0 %.

Relativamente a este último fundo, e uma vez que alertámos para o facto na última análise, uma nota para a redução do volume de liquidez justificado pela aquisição de três imóveis (2 em Lisboa e 1 em Setúbal) entretanto já arrendados ao Estado. Analisando a sua rentabilidade, líquida da taxa de encargos correntes, face à média do mercado (-4,1%), estes dois fundos tiveram um comportamento positivo no último ano com uma variação de +3,2% (CA Património Crescente) e +3,4% (Imopoupança).

Esta rentabilidade foi acompanhada por baixos níveis de volatilidade, tal como aconteceu nos últimos anos. Em termos de rentabilidade, em 2016 o último lugar vai para o Imopredial com -17,6%, e o pódio foi para fundo AF Portfólio Imobiliário com 3,7%. No entanto, a performance histórica bem como a composição da carteira do fundo não são tão positivas, apresentando cerca de 33% de imóveis não arrendados, uma tendência decrescente no valor total dos ativos arrendados e, por último, um elevado nível de endividamento, motivo pelo qual recomendamos a venda.

Conselhos inalterados

Face a um mercado imobiliário habitacional que tenderá a arrefecer no próximo ano, estaremos igualmente atentos ao impacto das recentes subidas das taxas de juros nestes ativos. Não alteramos a nossa recomendação para os fundos CA Património Crescente e Imopoupança: mantenha. Ainda que o Imopoupança possa oferecer um retorno relativamente estável, padece do risco resultante do conflito de interesses de o Estado português ser ao mesmo tempo gestor do fundo, vendedor dos imóveis adquiridos e ainda arrendatário desses mesmos imóveis. Quanto aos restantes fundos fique afastado.