

## **Pedro Coelho: “Imobiliário português está a atrair capital do Médio Oriente e Ásia”**

24 de Agosto de 2017

**Os investidores estrangeiros estão às compras no sector imobiliário português e podem estar a realizar aquisições num nível "um bocadinho exagerado", alerta Pedro Coelho. O gestor da CA Património Crescente diz, porém, que há oportunidades.** As transacções no de 90% das mercado imobiliário português foram protagonizadas por investidores estrangeiros, mas Pedro Coelho acredita que os fundos nacionais, porque conhecem melhor o mercado, estão em vantagem para fazer melhores negócios. O administrador da Square, responsável pela gestão do CA Património Crescente, o fundo premiado há seis anos no sector imobiliário, alerta que alguns destes investidores internacionais vão "cometer erros", mas ainda há oportunidades no sector.

### **O imobiliário nacional regista uma forte recuperação. Já estamos a assistir a alguns excessos?**

Com o impacto do turismo, os primeiros sinais de recuperação começaram com alguns nichos muito específicos no centro de Lisboa e do Porto, com hotéis e depois com o alojamento local. E agora com os vistos Gold, que começaram por absorver uma parte do parque que estava devoluto e depois foi-se alargando, e agora temos a compra por parte de estrangeiros. Está a haver reabilitação e construção nova Construção de luxo, acabamentos melhores. Nestes casos pontuais, o preço por metro quadrado já está acima do valor a que estava antes da crise. Alargando o círculo, em volta do que não é tanto o núcleo no centro de Lisboa, há um segundo anel onde os preços estão a começar a passar os preços de antes da crise. Depois em zonas mais suburbanas, mesmo da grande Lisboa, os preços continuam abaixo do que estavam há dez anos.

### **Este movimento de subida de preços tem sido dominado por grandes transacções de investidores estrangeiros. Os fundos nacionais têm sido excluídos destes movimentos?**

Os fundos nacionais atravessaram uma crise algo alargada, mas o panorama é hoje melhor do que há dois ou três anos. Em 12 fundos abertos, só dois ou três é que tinham rentabilidades positivas a 12 meses. E um fundo com rentabilidade negativa não é atractivo para as pequenas poupanças subscreverem e os fundos não tinham liquidez para adquirir mais imóveis. Neste momento é o inverso já só há dois ou três fundos com rentabilidades negativas e o resto já tem rentabilidades positivas. Ainda não são muito positivas, mas comparadas com as taxas de juro de 0% já são bastante atractivas. Tem-se assistido a um aumento das subscrições por parte dos participantes e no final do ano passado - nós sempre nos mantivemos activos no mercado -, o BPI já fez uma ou duas aquisições e quero acreditar que mais dois ou três fundos também tenham capacidade para fazer aquisições em breve.

Mas 90% do investimento foi feito por capital estrangeiro. Esse capital estrangeiro também é um bocadinho diferente do que era o capital estrangeiro pré-crise. Havia fundamentalmente alemães, um ou outro fim do inglês ou americano. Hoje em dia há uma diversidade muito maior do capital. Há também capital do Médio Oriente, da Ásia, que veio para cá. Houve fundos mais oportunistas que começaram a comprar imóveis para depois vender. Nesta fase, esses fundos que compraram há dois ou três anos, já estão a vender a fundos mais clássicos.

### **É positiva essa diversidade de investidores?**

É de salutar para o mercado que haja mais investidores diferentes. Claro que há um trabalho de aprendizagem para esses investidores que estão a chegar. E muitos deles vão fazer alguns erros, o que é normal quando se vai para um país novo. Os fundos nacionais têm algum capital de acréscimo, de vantagem, porque já estão no mercado há muito tempo. Muitos passaram por um período complicado porque não tinham liquidez, mas o "know-how" permanece. Passando o problema da liquidez passam a estar mais disponíveis para fazer transacções e se calhar em melhores condições do que alguns investidores estrangeiros, que se calhar compram num nível um bocadinho exagerado.

### **O país vai continuar no radar dos investidores estrangeiros?**

Sim. Os grandes investidores antes de olharem para a micro-situação do imobiliário começam por olhar para a situação macro do país. E efectivamente as notícias no último ano levaram a que o optimismo fosse maior. Algumas das reservas que existiam há um ano foram ultrapassadas. Quer a questão do crescimento do PIB, quer a meta do défice ter sido cumprida, a saída do PDE, estarmos com saldo primário antes de juros mais elevado. A única coisa que falta é o peso da dívida, mas esse é um peso pesado que temos que (...)

(...) arrastar durante uns anos. Estando essas nuvens mais negras afastadas, há muita liquidez disponível no mundo e o facto de outras classes de activos, quer as obrigações com taxas baixas e as acções, depois das subidas dos últimos anos e perspectiva de maior volatilidade, fazem com que o imobiliário seja sempre uma situação de refugio e que consegue ter uma relação risco/retorno melhor que as outras classes de activos.

### **Disse que as rentabilidades dos fundos estão positivas, mas não muito. Ainda vai demorar a que a recuperação dos preços se reflecta nas cotações?**

O imobiliário é sempre um sector mais resiliente do que os outros. Enquanto as acções e obrigações reagem quase ao segundo às notícias, o imobiliário é quase um porta-aviões que vai andando e desvia um bocadinho para um lado ou para o outro, mas não consegue voltar à di-reita assim de repente. Porque naquilo que caracteriza mais os fundos imobiliários abertos, que são grandes portefólios arrendados a inquilinos com contratos com alguma estabilidade, os contratos duram ao longo do período, quer as condições económicas variem muito ou pouco. Com a crise, do ponto de vista do passivo, houve mais participantes a resgatarem do que a subscreverem e os fundos ficaram com falta de liquidez. Do ponto de vista do activo houve mais imóveis a ficarem devolutos, alguns que não ficavam devolutos, os inquilinos queriam reduções de rendas porque senão não conseguiam pagar, mas a consequência é que as avaliações desvalorizavam. Apanhavam com uma dupla machadada, que era a descida da renda e a desvalorização do imóvel e isto é uma pescadinha de rabo na boca.

Neste momento está a assistir-se ao contrário. A taxa dos imóveis devolutos está a diminuir porque há novos contratos a entrar e com os novos contratos, nas reavaliações, os fundos passam a ter uma mais-valia face à reavaliação anterior. E a pouco e pouco isto reverte.

### **"Há oportunidades para crescer na Zona Oriental de Lisboa"**

Com os preços dos imóveis no centro de Lisboa em valores já superiores à crise, Pedro Coelho está a olhar para oportunidades fora desta zona.

O gestor do CA Património Crescente acredita que ainda há espaço para fazer bons negócios no imobiliário. E a zona Oriental de Lisboa apresenta potencial para crescer.

### **Em que tipo de imóveis está a investir?**

A estratégia do fundo mantém-se. Temos tentado encontrar imóveis que tenham bons inquilinos e termos contratos o mais longos possíveis para termos uma estabilidade de rendimento e não entrarmos em negócios especulativos, mas negócios mais certos. Temos adquirido imóveis de escritório, de logística, comerciais, hotéis, ginásios. Diversificar o risco para não estarmos expostos a um sector qualquer. Estamos atentos a oportunidades nos escritórios, em que os inquilinos estão lá dentro ainda, a renda não subiu e comprando com a mesma taxa de rentabilidade compramos o imóvel com um preço por metro quadrado já muito mais baixo do que o valor de mercado de hoje em dia, porque o inquilino está lá dentro e a pagar uma renda mais baixa. No futuro, temos um potencial de valorização.

### **Mas está a privilegiar o investimento fora dos grandes centros?**

Nunca olhamos tanto para a região geográfica. Temos um portefólio muito diversificado pelo país todo. E depois os investidores novos estrangeiros que chegam procuram focalizar-se muito no centro de Lisboa e terem o valor de investimento mais elevado. Portanto, temos também uma capacidade de investimento reduzida face a esses fundos e há um nicho de investimento até 20 milhões de euros e, muitas vezes, fora de Lisboa em que acabamos por ter uma vantagem e fazer esses investimentos mais sozinhos e em melhores condições para os participantes dos fundos.

### **E em Lisboa?**

Lisboa é a única capital ocidental europeia que tem muito terreno para desenvolver. A questão da ligação de Santa Apolónia, até à Expo acabou por nunca ser feita. Toda a zona do vale de Cheias, Manila, Beato, etc, acabou por nunca ser feita. Por isso, é uma zona um bocadinho perdida na cidade e que, no fundo, tem que ligar, para ficar a cidade como um todo cheia.

### **É uma zona com potencial?**

É claramente a zona que tem mais massa crítica de dimensão de terrenos e que, em termos de acessibilidades e proximidade do aeroporto, tem uma série de vantagens. Até há pouco tempo o que acontecia também é que como a renda era muito baixa não permitia que a equação económica se fechasse no sentido de comprar um terreno e desenvolver. O custo da compra do terreno e a construção fazia com que não fosse rentável arrendar aos níveis de mercado. As rendas têm vindo a aumentar e estamos a passar o limite em que passa a ser economicamente rentável para construir e arrendar e ter uma taxa de rentabilidade razoável, daí achar que esta zona oriental vai crescer.