



Na Mídia

12/12/2024 | [Valor Econômico](#)

Últimos dois anos foram de fusões e aquisições no setor de shoppings

70% das transações de 2024 envolveram operadores e proprietários; no ano anterior, fundos imobiliários se destacaram

Mônica Magnavita



Alexandre Machado: "Os shoppings têm que dar retorno acima da Selic" — Foto: Nilani Goettems/Valor

O setor de shopping centers vem passando por movimentos de troca de comando e de ações, resultando tanto em aumento de controle quanto no ingresso de sócios minoritários. Os dois últimos anos, em especial, têm sido de mudanças relevantes. Em 2023, foram realizadas 17 operações de fusões e aquisições (M&A, na sigla em inglês). Em 2024, até setembro, outras dez, segundo levantamento da KPMG.

Os números refletem dois cenários diferentes. Este ano, 70% das transações foram realizadas por operadores, que são os administradores, e pelos proprietários de shoppings. No anterior, os fundos imobiliários responderam pela maior parte dos negócios, segundo Fernando Gambôa, sócio líder de consumo da KPMG no Brasil e na América do Sul. Por trás de ambos os movimentos, está a alta da Selic e seus efeitos no retorno dos investimentos. Juros elevados afetam a rentabilidade dos shoppings e, com isso, as ações passam a ser negociadas a níveis inferiores ao valor dos ativos.

As operações de M&A no setor ocorreram em dois segmentos: entre operadores e entre proprietários dos ativos. Em 2023, chamou a atenção a fusão entre duas das maiores operadoras do país, a Aliance Sonae e a brMalls, que resultou na Allos, hoje com 58 shoppings. “Isso é transformador no mercado, tem um impacto grandioso, porque juntou dois dos maiores operadores de shopping do Brasil”, afirma Pablo Queiroz, sócio do Demarest Advogados, que atua em operações no setor.

Na segunda linha de M&A, a de troca de proprietários, a principal ocorreu em julho, quando o Iguatemi comprou da Brookfield 16,6% do capital do RioSul, tradicional shopping da zona sul carioca, avaliado em R\$ 2,37 bilhões. A aquisição foi feita em conjunto com o BB Premium Malls, fundo imobiliário do Banco do Brasil, que ficou com 33,3% de participação no shopping do bairro do Botafogo, agora administrado pelo Iguatemi. “A troca de veículo proprietário, que até resulta em troca de administração, tende a ter menos impacto sobre o funcionamento do shopping no curto prazo. O que gera mais movimentação é o que envolve operadores”, diz Queiroz.

Ao bater o martelo no negócio do RioSul, a empresa da família Jereissati, controladora do Iguatemi, venceu a disputa contra a Allos, que chegou a assinar memorando no primeiro semestre e a publicar fato relevante sobre o interesse em ações da Brookfield no shopping ao lado de parceiros, como os fundos imobiliários do BTG Pactual. A reviravolta nas negociações marcou ainda dois movimentos importantes: o retorno do Iguatemi ao Rio de Janeiro e a venda de participações do grupo familiar nos shoppings São Carlos, na cidade paulista homônima - nesse caso, da totalidade das ações -, e Alphaville (parte do capital), em Barueri (SP), concluída em setembro.

Outra operação de vulto que chamou a atenção do mercado, só que em sentido contrário, foi a da JHSF, que em maio vendeu por R\$ 443 milhões participações minoritárias em quatro de seus empreendimentos para o XP Malls, o fundo de shoppings gerido pela XP. As vendas de participações minoritárias dos shoppings Ponta Negra (Manaus) e Bela Vista (Salvador), a expansão do Catarina Fashion Outlet (São Roque, SP) e do Shops Faria Lima (São Paulo) são parte da estratégia de reciclagem de capital do grupo. Segundo a JHSF, “as transações ocorrem em linha com os objetivos estratégicos da companhia em focar seus investimentos em ativos voltados ao público de alta renda”.

Tal movimento de M&A, segundo Alexandre Machado, sócio e gestor dos fundos de shopping da Hedge Investimentos, ocorreu com mais intensidade no pós-pandemia, quando as empresas proprietárias estavam alavancadas em função dos juros baixos, política iniciada em 2019. Com a mudança de cenário, alta da Selic e efeitos negativos da pandemia sobre as vendas físicas, esses grupos começaram a sentir o impacto da alavancagem elevada nos balanços das empresas. Alguns, em busca do reequilíbrio da estrutura financeira, viram na venda de ativos alternativa para geração de liquidez. Foi quando os fundos imobiliários aumentaram a presença no setor, tradicionalmente controlado por famílias, e as operações de fusões e aquisições se intensificaram, sobretudo com a saída da Brookfield de seus shoppings.

A tendência, avalia Raphael Moreira, sócio do Veirano Advogados, ainda é difusa. A manutenção da Selic em alta terá impacto negativo sobre o ímpeto para novas operações de fusões e aquisições. “Os shoppings têm que dar retorno acima da Selic.

Há uma incógnita em relação a 2025”, diz o especialista da Veirano, escritório que participou da venda da participação da Brookfield no Shopping Leblon (Rio de Janeiro) para a Allos. Apesar dos juro, a experiência de 2024, quando mesmo diante de taxas altas houve negócios de vulto, aumenta as dúvidas. “Os shoppings ficaram quase um ano fechados e agora têm resultados melhores do que antes da pandemia”, diz.

Outra gestora, a RBR Asset Management, inaugurou, no ano passado, sua atuação como acionista de shoppings, adquirindo participação no Plaza Sul Shopping, por R\$ 60 milhões, e no Shopping Eldorado (ambos em São Paulo), por R\$ 110 milhões - este último, da Gazit Brasil, controlado pela família Veríssimo.

Até então, a gestora atuava comprando ações das empresas controladoras, mas com a criação do RBR Mall, idealizado exclusivamente para atuar no setor, a empresa mudou sua estratégia.

“A ideia não é ser majoritário, mas se juntar a bons operadores que, em ambos os casos, é a Allos. Vamos buscar ativos mais consolidados”, afirma Franklin Tanioka, sócio gestor responsável pela área dedicada a shoppings.