

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 30 de julho de 2020

1

Nota da Reunião de 30 de julho de 2020

**OS IMPACTOS DA PANDEMIA NOS
HOTÉIS E SHOPPING CENTERS**

Em 06 de março último houve reunião do Comitê na sede do Santander em São Paulo, como costuma ocorrer no início de cada ano, com foco central nas expectativas macroeconômicas do país e possíveis reflexos no setor de real estate.

Naquela reunião, em especial, contamos com a presença de Ana Paula Vescovi, economista-chefe do Santander, que apresentou as visões predominantes naquele momento.

No entanto, a realidade vem se transformando com muita velocidade pelos efeitos da pandemia, tornando sem efeito grande parte dos conteúdos lá discutidos, razão pela qual não foi redigida Nota referente àquela reunião.

O Comitê voltou a se reunir em 30 de julho, remotamente, e teve como foco central avaliar os impactos e caminhos para dois dos segmentos mais intensamente afetados pelas medidas restritivas impostas com o objetivo de conter o avanço da pandemia: os hotéis e os shopping centers.

Esta Nota traz a síntese das discussões ocorridas.

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 30 de julho de 2020

2

1. A SITUAÇÃO PRÉ-PANDEMIA NA INDÚSTRIA DE SHOPPING CENTERS

Após ter passado por um período recessivo, desde 2019 o setor vinha apresentando sinais de recuperação, com boas expectativas para 2020, não só para o varejo em geral mas, especialmente, para a indústria de shopping centers.

O índice ICVA¹ apontou, em 2019, para um crescimento de 6,4%, em termos nominais, relativamente ao mesmo período do ano anterior, equivalente a 2,9% se descontada a inflação no período.

Já o ICVS-ABRASCE² indicava 7,9% de crescimento nominal em janeiro de 2020, com um crescimento de 2,1% relativamente a igual período do ano anterior, se descontada a inflação, evidenciando a retomada que se observava para os shopping centers naquele momento. Esse crescimento substantivo também se verificou em fevereiro de 2020, com 11% de crescimento em termos nominais relativamente ao mesmo período de 2019, confirmando as expectativas positivas que eram vislumbradas para o setor. Em especial para a região de São Paulo essas expectativas eram ainda mais promissoras, já que, enquanto o PIB nacional havia crescido 1,1% em 2019, o PIB paulista se mostrava mais vigoroso, com crescimento entre 2,7 e 2,8%.

¹ ICVA – Índice Cielo do Varejo Ampliado – índice criado em 2014, procura mensurar a movimentação no comércio varejista brasileiro. O indicador permite acompanhar a movimentação das vendas no varejo.

O índice foi criado pelo setor de inteligência da Cielo, inicialmente concebido para mensurar compras nesse cartão, e hoje tem seu escopo ampliado, permitindo reconhecer a evolução das vendas no varejo, por meio da observação das vendas ocorridas em quinhentos mil estabelecimentos credenciados.

² Também existe o ICVS-ABRASCE, que mede o mesmo indicador que o ICVA, mas é segmentado para o setor de shopping centers. Ambos os índices costumam apresentar movimentações convergentes.

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 30 de julho de 2020

3

2. OS IMPACTOS E RESPOSTAS DO SETOR DE SHOPPING CENTERS À COVID-19

Os números promissores que vinham se configurando no setor foram revertidos rapidamente com o advento da pandemia. Empregando as bases comparativas de igual período do ano anterior, o ICVA de março de 2020 registrou um decréscimo de 35% nas vendas, 89% em abril, e 75% em maio. Intensidade equivalente foi observada pelo ICVS-ABRASCE.

A turbulência específica provocada pela pandemia, aliada a uma expectativa de queda do PIB, à época estimada entre 8% e 10% no ano³, deixou os lojistas fragilizados, já que ainda se encontravam em fase de recuperação dos momentos de crise vivenciados em passado recente.

De outro lado, os empreendedores não só necessitavam manter ativa a cobrança de aluguéis dos espaços, mas também manter seus empreendimentos saudáveis, do ponto de vista físico e operacional, demandando o cumprimento das obrigações condominiais dos lojistas. Evidente que a não operação dos empreendimentos provocou algum alívio nessas contas – 30 a 40%, em média – pela redução da demanda por serviços de segurança, limpeza e consumo de energia mas, ainda assim, um ônus significativo para os lojistas.

Sob orientação da ABRASCE, houve uma certa homogeneidade na busca de soluções nos diferentes empreendimentos, buscando salvaguardar os lojistas, ativo de valor nos shopping centers, não se verificando muita judicialização no período.

Como resultado, algum *waiver* foi concedido, considerando a categoria varejista a que pertenciam, por meio de negociações individuais, em geral pautadas pelo alongamento

³ Atualmente a queda esperada está posicionada entre 4,5% e 5% para o PIB do ano, bastante significativa para o país, embora aquém das expectativas registradas, por exemplo, nos EUA, onde se espera queda de 32% para o PIB do segundo semestre de 2020.

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 30 de julho de 2020

4

de prazo para o atendimento aos compromissos contratuais. A intensidade desses ajustes variou, com empreendimentos mais frágeis, que ainda não haviam atingido sua consolidação no mercado, sendo naturalmente mais penalizados. Nestes, verificou-se rescisões de lojistas que atingiram até 40% dos espaços.

As empresas de shopping centers viram suas ações caírem e o preço dos ativos ainda permanece depreciado.

Medidas governamentais foram adequadas no trato da preservação dos empregos, como jornadas de trabalho, auxílio emergencial, bem como algumas linhas de crédito abertas, em especial, que atenderam aos lojistas menores, como o caso do PRONAMPE⁴ e outras do próprio BNDES que auxiliaram lojistas em dificuldades e, como consequência os próprios empreendedores.

A partir de junho, as legislações locais começaram a amparar aberturas, mesmo que de forma ainda intermitente⁵. Os shoppings da cidade de São Paulo, por exemplo, reiniciaram as operações por 4 horas, produzindo um fluxo de consumidores de cerca de 15% daquele observado anteriormente ao período de exceção, revertendo em 25% das vendas daquele período, apontando para deslocamentos do público exclusivos para o atendimento a necessidades específicas de compras.

Ao final de julho, os shoppings estavam operando por 6 horas, período ainda insuficiente para sustentar o negócio, com expectativa de 8 horas para agosto.

As áreas de alimentação voltaram a funcionar, ainda que de forma precária, já que a

⁴ PRONAMPE – Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte é um programa do governo federal destinado ao desenvolvimento dessas empresas, instituído pela Lei no. 13.999, de 18 de maio de 2020.

⁵ Vale lembrar que, para os shopping centers, a intermitência é danosa, já que as movimentações de abertura e fechamento são extremamente impactantes na gestão do empreendimento.

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 30 de julho de 2020

5

população ainda se encontrava receosa quanto à eficácia dos protocolos praticados. O maior impacto ainda residia nos espaços de entretenimento, que vinham sofrendo 100% nas perdas de receita, e cuja expectativa de reabertura ainda estava distante.

De outro lado, a recuperação nas vendas desde então vem se mostrando melhor que as contidas nas expectativas iniciais.

Acredita-se que a normalidade na operação dos shoppings só será atingida com o advento da vacina, mas acredita-se que os controles sanitários devam ser mantidos mesmo na volta à normalidade.

O comércio eletrônico vem desempenhando importante papel, sobretudo nos grandes grupos, que já vinham estruturando plataformas específicas para esse atendimento, como é o caso do Iguatemi (com o 365), da Multiplan (com o Market Place), ou do Cidade Jardim (com Cidade Jardim Fashion). A dita *omnicomunicabilidade* por meio da qual se busca uma convivência harmônica do varejo virtual com o real, já estava em curso e vem confirmando e sedimentando uma coexistência desses diferentes meios. Durante esse período de exceção, a renúncia de parte da receita proveniente dessas vendas eletrônicas foi mais um *wavier* adotado por alguns shopping centers para reduzir as perdas dos lojistas.

O *drive-through*, compras *online* retiradas em *lockers* dos shopping centers foram algumas das soluções encontradas, ao lado de compras por *whatsapp* e *Instagram*, com entregas via *delivery*. Para o setor de alimentação, a compra *online* foi amplamente adotada, inclusive escolhendo o local de entrega, podendo ser até o próprio shopping center.

Fator ainda desestimulante no uso dessas plataformas são os custos associados, que chegam a alcançar 20% do valor do produto adquirido, prejudicial sobretudo na situação limitante atual. Mesmo assim, nas cadeias de alimentação, 50% das vendas vem tendo origem no *online* que, em situação de normalidade, respondia por 15 a 20%

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 30 de julho de 2020

6

das vendas.

Boletos de aluguel vem sendo emitidos de forma proporcional pelo número de horas de funcionamento permitido. As despesas condominiais em agosto já alcançavam a faixa de 50 a 60% dos montantes verificados na situação em regime.

As medidas sanitárias implantadas demandaram menos recursos que os tomados pelas ações midiáticas para o esclarecimento do público quanto à segurança no ambiente, apesar de serem locais mais controlados se comparados ao comércio de rua.

3. A SITUAÇÃO PRÉ-PANDEMIA NA INDÚSTRIA HOTELEIRA

Analogamente ao observado nos shopping centers, o período compreendido entre os anos de 2015 e 2017 foram de profunda crise na indústria hoteleira, período no qual o RevPAR⁶ atingiu seus piores níveis. Já o ano de 2018 apontou para uma leve retomada, com RevPAR alcançando crescimento de 2% a 3%, levando a padrões aceitáveis para a atividade, após uma série de medidas corretivas terem sido implementadas nos custos da operação.

Já 2019 registrava um crescimento de 12%, no Brasil, que também vinha sendo observado em 2020, até a chegada da COVID-19, em meados de março.

As expectativas eram de forte recuperação de desempenho do setor no ano, com ocupação média em torno de 60%. Todos os mercados atingindo melhores padrões, com crescimentos médios de 12 a 15%, até mesmo em praças como Belo Horizonte, uma das regiões mais afetadas pela crise anterior. Destaque para São Paulo e a região

⁶ RevPAR - Revenue per available room – importante indicador de desempenho operacional dos hotéis, mede a relação entre a receita gerada e o número de unidades habitacionais (UH) disponíveis para ocupação.

nordeste com desempenho acima da média nacional.

4. OS IMPACTOS E RESPOSTAS DO SETOR HOTELEIRO À COVID-19

A pandemia atingiu em cheio o setor hoteleiro, que em abril de 2020 registrou quedas expressivas em relação ao mesmo período de 2019: 97% de queda em abril seguida de 94% em maio. Tal movimento perdurou em junho, com redução de 83% a 84%. Para julho, esperava-se 75% de queda, mas o registro foi de 80% com relação a julho de 2019.

Na América do Sul em geral, e especificamente no Brasil, a intensidade do impacto no setor teve sua origem sobretudo na longa duração do período de distanciamento imposto, se comparado aos adotados em outros países. Enquanto no Brasil os hotéis permaneceram fechados por cerca de 4 meses, os demais países interromperam sua operação por cerca de 8 semanas.

Após a identificação de seu berço na China, rapidamente ocorreu o fechamento em massa na Europa e oriente médio, chegando em seguida ao Brasil.

No continente asiático, a totalidade dos hotéis permaneceu fechado por 5 a 6 semanas, com funcionamento pleno após esse período. Rapidamente hotéis em cidades como Beijing, Shangai ou Hong Kong alcançaram a marca de 45% de ocupação, embora tenha se mantido no mesmo patamar desde então.

Na Europa, o final de julho apontava para quase 100% dos hotéis operando, porém os níveis de evolução da ocupação ainda estão muito lentos, girando em torno de 15% a 20%.

Nos EUA, verificou-se cerca de 80% da rede hoteleira operando, com ocupações girando em torno de 35 a 40%.

COMITÊ DE MERCADO

reunião de 30 de julho de 2020

8

No final de julho, 65% dos hotéis estavam abertos, apontando para uma ocupação de 16%. O percentual esperado para o final de agosto é de 85% da rede em operação, com ocupação média de 25% nos hotéis abertos. Mas o *ramp-up* tem se mostrado lento, devendo conduzir a uma recuperação igualmente demorada no setor.

Os hotéis abertos vêm seguindo rígidos protocolos sanitários, cujos custos de implantação e operação foram viabilizados pela adoção de medidas compensatórias, por meio da redução de custos em outras áreas.

Como consequência, algumas medidas mitigadoras tiveram que ser tomadas, entre elas, o desligamento de cerca de 40% dos funcionários do total da indústria hoteleira e associados, representando cerca de 3 milhões de pessoas. A retenção dos 60% só foi possível graças à edição da MP 927, medida de cunho trabalhista do governo federal para minimizar os efeitos negativos advindos da pandemia. Tal medida foi adotada em regime emergencial, mas se espera que seja prorrogada até o final do ano, período necessário a uma melhor acomodação do setor. Os governos têm procurado intervir em alguns setores, tentando preservar empregos. Exemplo disso ocorreu na França, que estendeu até o final do ano ajuda ao setor, considerada a importância do turismo na economia daquele país.

Nesse período conturbado, toda a cadeia hoteleira sentiu os reflexos perversos da pandemia, desde investidores que se viram repentinamente sem renda, até clientes habituais, como companhias aéreas, impossibilitadas de quitar compromissos com hospedagem de suas tripulações, o que demandou extensos esforços em negociações, diferimento do recebimento de receitas devidas e outras.

Essa situação vem trazendo dificuldade aos agentes do setor, em especial aos de menor porte, que estão enfrentando óbices na manutenção e recuperação de suas atividades. Este fato vem criando ambiente propício à consolidação no setor, com maiores cadeias absorvendo agentes de menor porte, movimento que tende a se intensificar. Apesar

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 30 de julho de 2020

9

do setor estar comprometido com a adoção rígida dos protocolos de segurança sanitária, na visão dos hóspedes, as maiores redes tendem a melhor atender a essas demandas.

Nessa esteira, empresas que atuam como intermediadoras das operações - AirBnB, Booking, Expedia - sofreram sensíveis perdas, ao mesmo tempo que as *direct-sells* ganharam maior relevância pela referida busca de segurança dos clientes.

Vale lembrar que os hotéis nunca foram impedidos de operar por razões regulatórias, já que são considerados bens essenciais no apoio às atividades diretamente relacionadas ao combate à pandemia. A interrupção em seus funcionamentos se deveu exclusivamente a fatores econômicos, que também devem orientar, em grande medida, as reaberturas, afetando 25% de todo o inventário.

Unidades em locais servidos por outros hotéis de igual categoria tem sido reabertas gradativamente, orientadas pelos padrões de ocupação alcançados, sendo que regiões nas quais a expectativa de retomada é lenta, os hotéis vêm se mantendo fechados.

Com cerca de 12% de ocupação, em média, os equipamentos alcançam a marca do *minimum profit*. De 12 % a 25%, hotéis dos segmentos econômicos e *midscale* alcançam o break-even, marcas orientativas para a volta à operação. No que tange às diárias médias, elas vêm se mantendo nos mesmos patamares daqueles verificados no período anterior à crise.

Intenso esforço de redução de custos operacionais que vinha sendo implementado já no período pré-crise, conduziu a economias de até 15%, um ganho de eficiência que conduzirá a melhor retorno sobre os investimentos na volta da operação em regime, alterando as referências praticadas no setor até então.

Os investimentos permanecem ativos em todos os hotéis em fase de implantação,

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 30 de julho de 2020

10

5. AS EXPECTATIVAS ADIANTE

A principal questão que se coloca é como essa pandemia terá repercussões no ambiente macroeconômico, com impactos percolando nos diferentes setores e segmentos.

No mundo todo, os bancos centrais vêm injetando muito dinheiro na economia para compensar a forte paralisação nas atividades, mas não se conhece a intensidade com que tais medidas vão afetar a condição fiscal.

Juros reais baixos – e até negativos – vem provocando uma migração de recursos para ativos reais.

O excesso de liquidez que vem sendo observado globalmente deverá intensificar a busca por ativos reais, sobretudo por aqueles de boa qualidade. Fundos de investimento e companhias securitizadoras vem se mobilizando, procurando ativos para aquisição a preços compatíveis, inclusive empreendimentos que, na fase atual, não vêm produzindo receita.

Outra dúvida que persiste, em especial no Brasil, refere-se à recuperação do nível de emprego, que levou o país a uma marca de mais de 13 milhões de desempregados.

Nos diferentes setores, espera-se que a competição pós-pandemia deverá vir forte, com mais inovação e com maior aceleração em processos que já estavam em fase de mudança.

Os apoios emergenciais concedidos pelos governos europeu e norte-americano perduram e, no Brasil, se reconhece que deverá haver alguma dificuldade em sua interrupção, apesar da capacidade limitada para seu prosseguimento.

Especificamente para os shopping centers, a projeção é que quando a “zona azul” for atingida, com a plena abertura do varejo, seja nos shoppings, seja no comércio de rua,

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 30 de julho de 2020

11

que se espera ocorra no último trimestre do ano, seja possível retomar a cobrança plena dos contratos com os lojistas. Vale lembrar que a condição de interrupção no recebimento dos aluguéis nos shoppings é fenômeno que não se observa nos demais países, já que lá as relações não são passíveis de alteração durante a vigência dos contratos.

Para o setor como um todo, a ABRASCE projeta para 2021 os padrões praticados em 2019, mas é uma referência que vem sendo continuamente revista, já que a retomada parece ser mais vigorosa que a inicialmente prevista.

Mas o varejo deverá experimentar mudanças. Se, por um lado, o crescimento do comércio eletrônico pode alterar a forma tradicional de compras, de outro, observou-se um recorde de abertura de salas de cinema no Brasil e no mundo, reforçando a necessidade de atividades coletivas.

Quanto aos formatos dos empreendimentos, acredita-se que mudanças devam ocorrer – algumas já em curso – como a aproximação aos modelos de pólos de distribuição, e que os empreendimentos mais bem posicionados conseguirão melhor aproveitar a fusão do varejo físico com o formato online.

Nos hotéis, acredita-se que o turismo deva voltar muito forte, já que diferentes pesquisas mostram que a principal frustração da população decorreu do impedimento às viagens no período de confinamento. Quando for possível viajar com segurança, seja pela disponibilidade da vacina (ou não), a tendência é de um crescimento expressivo no turismo.

Acredita-se que haverá mudanças inclusive no turismo corporativo, para o qual deverá ocorrer uma redução no número de deslocamentos de curta duração (como por um dia e retornando no dia seguinte), mas intensificando estadias mais prolongadas, com maior permanência no local de destino, aproveitando mais a ocorrência do

COMITÊ DE MERCADO

reunião de 30 de julho de 2020

12

deslocamento. A noção do *work from anywhere* vai estar mais presente, num turismo diferente, misturando *work* e *leisure*.

O excesso de liquidez também vem sendo sentido na hotelaria, com muitos fundos de diferentes localidades buscando oportunidades de investimento. Sobretudo no Brasil, vem sendo instados a repensar projetos que haviam sido interrompidos há muitos anos.

A consolidação esperada no Brasil deverá continuar também no restante do mundo, já que é necessário maior robustez para sustentar perdas em torno de 10% na geração de receitas.

Para o real estate em geral, a expectativa de juros baixos, mesmo com spreads não tão baixos; juros futuros também em movimento de queda; quantidade e volume dos IPOs e follow-ons procurando aproveitar esse momento de maior liquidez, inclusive das empresas do setor; o crescimento de 500 a 600 mil pessoas físicas no mercado de capitais há 2 anos atrás para 2,5 milhões neste ano são alguns indicadores que vem injetando ânimo no setor.

São membros do Comitê de Mercado do NRE-Poli:

Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carlos Terepins; Carolina Andréa Garisto Gregório; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; Gilberto Duarte de Abreu Filho; João da Rocha Lima Jr.; José Roberto Machado Filho; José Romeu Ferraz Neto; Luiz Antonio Nogueira de França; Marcelo Vespoli Takaoka; Mario Rocha Neto; Paola Torneri Porto; Patrick Mendes; Pedro Cortez; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Sergio Alfredo Rosa da Silva (in memoriam); Walter Luiz Teixeira.

sendo esta Nota firmada por

Alessandro Olzon Vedrossi; Carlos Terepins; Carolina Andréa Garisto Gregório;



REAL
ESTATE
RESEARCH
GROUP

NÚCLEO
DEREAL
ESTATE

ESCOLA POLITÉCNICA
DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA
DE CONSTRUÇÃO CIVIL

COMITÊ DE MERCADO

reunião de 30 de julho de 2020

13

Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; Gilberto Duarte de Abreu Filho; João da Rocha Lima Jr.; José Roberto Machado Filho; José Romeu Ferraz Neto; Luiz Antonio Nogueira de França; Paola Torneri Porto; Patrick Mendes; Pedro Cortez; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Walter Luiz Teixeira.