

Pandemia e juros aceleram inovações em fundo imobiliário

Carteiras residenciais para renda crescem em meio a busca por retornos mais elevados

Por Sérgio Tauhata — De São Paulo

18/11/2020 05h01 · Atualizado há 4 horas



André Catrocchio, da Hectare: "Na época de juros altos, o aluguel residencial não era atrativo em termos de retorno" — Foto: Divulgação

No mundo pós-covid, com consolidação de parte significativa de profissionais no home office, a residência tende a ganhar uma posição central na vida das famílias. Junte-se a essa mudança um ambiente de expectativa de juros baixos no longo prazo e está criada a receita para que um mercado até há pouco tempo incipiente ganhe potencial de protagonista na indústria de fundos imobiliários (FII) no Brasil.

Os FIs com carteiras de propriedades residenciais são uma inovação recente. Se até 2018 não havia portfólios com essas características, hoje já existem 20 fundos listados na B3 que investem em residências - ainda que grande parte desses veículos se dedique ao chamado desenvolvimento, ou seja, a financiar projetos de incorporação.

ADVERTISING

Ad removed. [Details](#)

Do total, cerca de seis portfólios são residenciais “puros”, ou seja, foram criados especificamente para investir em propriedades do gênero. Os demais são híbridos, que podem aplicar em qualquer classe de ativos imobiliários e mantêm recursos nessa estratégia. O valor de mercado dos 20 fundos alcança R\$ 2,14 bilhões. A cifra representa apenas 1,9% do valor dos 282 FIs listados na B3, de R\$ 119 bilhões.



O juro baixo foi o principal fator que permitiu não apenas o nascimento, mas também a nutrição desse novo nicho de fundos no curto prazo. “No passado, em um cenário de juros altos, a renda gerada em imóveis residenciais não tinha competitividade”, explica o sócio-fundador da Hedge, André Freitas. “Mas agora, as taxas baixas têm feito muita gente olhar as classes alternativas de investimento, inclusive o aluguel”, diz ele, “principalmente, os de imóveis menores de um e dois dormitórios”.

Além do cenário macroeconômico, o próprio desenvolvimento do mercado de fundos imobiliários, que atingiu mais de 1 milhão de investidores e tem movimentado um volume recorde de R\$ 4,4 bilhões mensais em 2020 na média até outubro, segundo dados da B3, ajuda a sustentar a demanda por novas teses de investimento. “Antigamente o imóvel residencial não era atrativo em termos de retorno comparado a uma grande laje na Faria Lima”, diz o sócio da Hectare, André Catrocchio. “Mas agora o mercado como um todo consegue ganhar escala e transformar em produto financeiro a gestão residencial”, explica.

A mais recente carteira residencial do mercado, a Rio Bravo Renda Residencial, terminou a captação de R\$ 104 milhões em outubro. O fundo é um típico representante da nova safra de FIIs residenciais puros. Segundo o gestor da Rio Bravo, Felipe Rosa, o regulamento é abrangente. “Podemos atuar na aquisição de unidades residenciais durante todo o processo de desenvolvimento desde a compra do terreno até o imóvel pronto.”

O portfólio tem como objetivo básico trazer renda de aluguel das unidades adquiridas. Mas também pode vender ativos, “se identificar boas oportunidades de negócio e, assim, ‘apimentar’ o dividendo dos investidores”.

Fundos imobiliários residenciais e multimercados despontam como tendências no mercado

De acordo com Rosa, o fundo concentra as aquisições em imóveis de até 60 m² de um e dois dormitórios, “que locam e vendem mais rápido”. A ideia ainda é que as unidades estejam localizadas apenas em regiões nobres dos principais centros urbanos.

A tese do residencial para renda, no entanto, costuma esbarrar na pulverização existente no mercado, situação típica dos prédios de moradia. O FII da Rio Bravo tem como norma a aquisição de, pelo menos, 50% mais uma unidade, dentro de um edifício. “Dentro de um prédio residencial tem interesses extremamente pulverizados, muito diferente que num comercial”, explica Rosa. “Vamos querer sempre o controle do condomínio para facilitar a gestão dos ativos.”

Como é inviável negociar a compra uma por uma das unidades em um edifício já vendido, o fundo tem como estratégia atuar desde a construção. “Entramos com ‘funding’ junto às incorporadoras e colocamos esse custo de aquisição dentro de uma estrutura de dívida ou de renda garantida”, explica o gestor.

Rosa explica que “isso vai gerar renda ao investidor até a propriedade ficar pronta”. No caso do Rio Bravo Renda Residencial, a renda garantida pretende assegurar um “dividend yield”, ou seja, um retorno sem considerar valorização da cota de 7% ao ano, por 12 meses, até que as unidades efetivamente gerem renda com a locação.

Ao longo do tempo, a Rio Bravo tem como meta ampliar o patrimônio líquido do fundo para mais de R\$ 1 bilhão, por meio de ofertas subsequentes. “Entre o fim do ano e o início de 2021, planejamos fazer já novas emissões”, afirma o gestor.

Para o sócio e chefe de real estate da Vinci Partners, Leandro Bousquet, essa nova fronteira dos FIIs “ainda não foi 100% testada, mas a gente vê um crescente interesse de gestores e investidores”. Na visão do especialista, o potencial de crescimento é muito grande se for levado em conta a experiência no exterior. “Entre os ‘reits’ [FIIs americanos], é um mercado gigante, em volume financeiro é o maior dos EUA”, afirma. O reits residenciais listados têm valor de mercado de US\$ 154 bilhões, segundo a National Association of Reits (Nareit).

O grande desafio desse novo nicho, ressalta Bousquet, é justamente o fato de o país ter uma cultura pulverizada de negociações residenciais. “Acho que isso é um dos complicadores para esse mercado começar a decolar. Tem poucas oportunidades de aquisição de imóveis já prontos.”

Para o sócio da Vinci, “muito provavelmente, os gestores terão de fazer essa estratégia em duas etapas, com institucionais entrando na fase de incorporação em busca de ganho de capital e aí, quando o empreendimento estiver maduro, você lista o portfólio”.

O gestor de FII da Fator Asset Management, Rodrigo Possenti, explica que, por outro lado, a pulverização tem um lado positivo. “Não tem um risco único. Você tem um risco mais diversificado [na locação] que por definição é melhor do que um concentrado.”

As mesmas condições que permitiram o surgimento do mercado de fundos residenciais também têm ajudado a

O fundo Riza tem como objetivo gerar renda e ganho de capital, por meio de compra, venda e arrendamento de imóveis destinados à produção agropecuária. “Tem como diferencial um risco reduzido dado que compra o imóvel que serve como garantia nos arrendamentos.”

Possenti também enxerga o mercado com mais apetite a risco e demanda por operações que poderiam ser vistas como “high yield” imobiliários, ou seja, com alto potencial de retorno e risco. “A gente viu neste ano o aparecimento de operações de fundos mais high yield e focados em segmentos específicos, como multipropriedades.”

O gestor da Fator também destaca a evolução das categorias dos “multimercados” imobiliários. “É uma inovação e o próximo passo da indústria até para gerar uma diferenciação entre as teses”, afirma. Para Possenti, o desenvolvimento do mercado abre espaço a estratégias mais sofisticadas, como negociações de cotas, desenvolvimento e até mesmo fundos alavancados e voltados a arbitragens. “Hoje existem fundos com teses bem específicas em cada segmento, mas os portfólios híbridos tem muito mais possibilidades de alocações.”

Uma das novidades para impulsionar estratégias é a possibilidade de alugar cotas de FI. A B3 passou a permitir o empréstimo a partir deste mês. Com essa possibilidade, investidores e fundos ativos com mandato para investir em cotas podem montar posições “vendidas” e lucrar com a queda de um determinado papel. A estratégia é muito usada no mercado de ações.

Bousquet, da Vinci Partners, cita ainda, entre as tendências para os próximos anos, os fundos de renda urbana. “Trata-se de uma estratégia mais ampla, em que a carteira pode comprar varejo de rua, supermercado, universidade, escola, clínicas, centros de diagnósticos, ou seja, uma gama variada de propriedades para renda”, afirma.