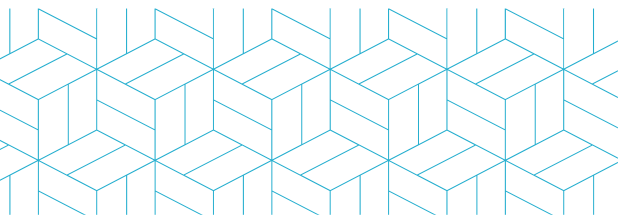


ARTIGO N° 17 MULTIFAMILY



Opinião RBR

O segmento de Multifamily nos EUA

Vamos falar, hoje, sobre um dos segmentos mais representativos no mercado imobiliário americano e dos portfólios da RBR: o multifamily.

Uma propriedade multifamily é um ativo residencial voltado para renda que atende a diversas famílias como locatárias. Em geral, são prédios com um único proprietário – apenas 3% das propriedades de multifamily dos EUA pertencem aos REITs e o restante está pulverizado no mercado privado.

Os REITs de multifamily totalizam cerca de \$100 bilhões de valor de mercado e representam entre 10-15% dos REITs como um todo. Historicamente, apresentam um dos melhores retornos ajustados por risco (medido pelo índice de Sharpe) dentre todas as classes de REITs. Em sua maioria, são considerados investimentos de baixo risco, pois a vacância é baixa, a oferta é restrita e há crescimento de aluguel ao longo do tempo.

Mais recentemente, a resiliência desse segmento ficou ainda mais em evidência, uma vez que o mesmo não está exposto a riscos disruptivos. Todas as pessoas precisam de moradia independente de cenário e eventos estruturais. Movimentos como 'work from home' trouxe questionamentos para o segmento corporativo, e-commerce segue desafiando a adaptação dos segmentos de varejo e shoppings, e a pandemia somada a negócios como Airbnb acabam reforçando as fragilidades do segmento de hotéis.

Dentre os fatores que impactam positivamente o segmento de multifamily os principais são o crescimento populacional e a criação de empregos. Nas últimas décadas, cidades como NY e São Francisco foram as mais resilientes no setor graças a grande atração de estudantes e jovens profissionais buscando oportunidades de carreiras, com foco natural no mercado financeiro na costa leste com foco em Manhattan, e em empresas de tecnologia, próximo ao Vale do Silício.

Outra tendência marcante que afeta esse mercado de aluguel é relacionada à formação de famílias. Cada vez mais, as pessoas têm escolhido casar e ter filhos mais tarde. Esse fator impulsiona a demanda por moradia de curto e médio prazo e a propensão de alugar ao invés de comprar a própria casa.

Essa mudança cultural, somada à expansão

econômica norte-americana após a crise de 2008, gerou uma década de crescimento forte nos aluguéis e excelentes anos para os REITs do setor. De março de 2009 até o fim de 2020, o REZ, ETF do índice de REITs residenciais (majoritariamente composto por multifamily), subiu 517,3%, enquanto o VNQ, que representa o mercado de REITs como um todo, subiu 289,1%.

Com a chegada do COVID-19, porém, o desempenho do setor foi abaixo do mercado e o REZ caiu 9,8% em 2020, enquanto o VNQ teve um retorno um pouco melhor (-7,95%). Isso foi causado, principalmente, por uma grande desconfiança em relação a alguns REITs dos mais representativos nesse índice: AvalonBay, Essex, Equity Residential, entre outros.

O que eles têm em comum? Todos atuam principalmente nas costas Leste e Oeste dos Estados Unidos. Essas regiões foram as mais afetadas pela pandemia uma vez que o mercado tem a percepção de que haverá uma "fuga" das grandes cidades para lugares com custo de vida menos proibitivo e que estar perto de grandes centros não será mais importante como antes.

E é aqui que nasce a oportunidade. Nós acreditamos que essa visão equivocada do "novo normal" gerou uma queda exacerbada nas cotações desses REITs. Hoje, boa parte dos REITs de multifamily das encostas dos EUA negociam com desconto do custo de reposição e estão cotados com desconto do mercado primário. A RBR é uma prova disso: vendeu ativos de que detinha na cidade de NY (parte de sua estratégia de investimentos de desenvolvimento residencial nos EUA) no final do ano passado ao cap rate de 4,5%, enquanto os REITs desse segmento negociam no cap rate de 5,0%.



88-92 Atlantic Avenue / Ativo do RBR Club I