

Artigo nº 6

Os primeiros passos nos EUA

Almoço, dia 13 de março de 2019. Local, New York City.

...

RBR: Há quanto tempo você se mudou para NYC? Gosta daqui?

MF: Há mais ou menos 7 anos. Por ora, não tenho qualquer intenção de voltar ao Brasil, a não ser para visitar família e amigos. Aqui tem tudo: transporte, segurança, todos tipos de restaurantes que possa imaginar, cultura, diversão etc. No âmbito dos negócios, as coisas acontecem com muita rapidez, se você piscar, já foi. Americano é prático e bom executor. Eles sabem fazer negócios, e não à toa são a maior potência econômica mundial.

RBR: Ouvimos dizer que você está investindo em real estate em NYC. Pode dividir conosco?

MF: Verdade, tenho [investido] sim. Para mim é "no brainer" comprar imóvel aqui. NYC é a cidade mais resiliente do mundo, tem liquidez giga (cerca de USD 60 bilhões são movimentados no setor por ano), e mesmo no pior momento da crise de 2008, o mercado imobiliário sofreu pouco, passou por dois anos de queda de preços e depois retomou com força. Como referência, o PIB de NYC representa nada mais nada menos que 80% do PIB do Brasil. Aliás, eu tenho dificuldades em entender o porquê a maioria dos investidores brasileiros que tem patrimônio suficiente para comprar 5, 10 ou mais imóveis no Brasil, não opta por comprar 1 ou 2 em NYC. Simplesmente o retorno é compatível ao obtido no Brasil, mas o risco é bem menor!

RBR: Pois é, concordamos! Está aí uma reflexão simples e objetiva ao investidor brasileiro que gosta de imóveis; diversificar o próprio patrimônio em moeda forte, na cidade mais resiliente do mundo e com retorno atrativo – nos dias de hoje com Selic a 6,5%, pode fazer ainda mais sentido. Só para se ter uma ideia, é possível comprar um ativo performado (pronto) com retorno esperado de

10% ao ano para um prazo de 5 anos e alavancagem de 60% via estratégia *value-add – retrofit, renovation, repositioning*.

Esse bate papo se estendeu por 2 horas dentro do contexto "investimentos em imóveis em NY". MF é uma sigla criada a um investidor/profissional do mercado imobiliário americano que possui a mesma visão que a RBR sobre investimentos em *real estate* na cidade de NY.

O objetivo desse artigo é começar a explorar o tema investimentos em imóveis nos EUA, que, na nossa visão, faz total sentido sob a perspectiva de alocação de recursos, risco/retorno e diversificação, em nossa opinião.

Não à toa, a RBR começou a estudar o mercado lá fora em 2016. De lá para cá, foram dezenas de viagens feitas, e algumas centenas de reuniões com *developers, lenders, brokers*, investidores, consultorias etc., para entender o mercado e buscar boas oportunidades de investimento.

Após essa imersão, a conclusão foi por viabilizar investimentos no segmento de *multi-family* (residencial para renda), pois entendemos ter uma boa combinação entre risco/retorno.

Um estudo realizado pelo NMHC (National Multifamily Housing Council) mostra que REITs (fundos imobiliários) de *multi-family* apresentaram a melhor relação risco/retorno com base no índice de Sharpe. Entre 1986-2016, o segmento teve um retorno médio anual de 9% a.a. (em um período de 7 anos), com risco (desvio padrão) de 2,81% a.a., gerando um índice de Sharpe de 1,21. Para fins comparativos, o segmento seguinte foi o de *retail* (lojas de varejo) com retorno médio de 8,68% e risco de 3,54% a.a., (índice de Sharpe de 0,85) – possivelmente, esse indicador deve ter piorado nesses últimos 2 anos diante do crescimento do e-commerce.

Artigo nº 6

Em termos de *drivers* do segmento *multi-family*, o principal é o crescimento populacional, e NYC se destaca neste quesito. A cidade cresceu, em média, 2% a.a. ao longo dos últimos 30 anos (4% a.a. nos últimos 100 anos), e com perspectiva de crescer 1% a.a. ao longo dos próximos 10 anos. Em outras palavras, a demanda está garantida, todos precisam de uma moradia, um teto – claro, isso precisa ser casado com uma oferta balanceada para não haver pressão/compressão de preços.

Outros fatores também impactam o segmento...

A decisão entre comprar um apartamento e/ou alugar, inexoravelmente, está atrelada à relação do custo de comprar versus o custo de alugar. Quanto mais o preço de imóvel sobe, mais as pessoas procuram a locação. Sob o ponto de vista de pirâmide demográfica, a grande força de trabalho está concentrada entre 20-50 anos (40% da população), cuja taxa de desemprego se encontra abaixo de 4,5%. Desse total, dois terços representam a fatia que aluga um imóvel.

Muitos jovens se mudam para NYC em busca de emprego (tecnologia, mídia, financeiro, comércio, etc.). A sua grande maioria demora para se casar e ter filhos e cada vez mais a busca por maior flexibilidade de locomoção cresce. Além disso, a geração “milleniums” tem hábitos distintos dos das gerações anteriores e são menos propensos à moradia fixa.

Comprar um apartamento nos EUA é algo restrito, basicamente o custo mensal (juros + amortização de empréstimos imobiliários) é muito superior ao aluguel, e esse “gap” vem aumentando ano a ano, tornando inviável a aquisição do imóvel próprio para boa parte dos jovens. O *homeownership*, termo utilizado para proprietários de imóveis, vem caindo expressivamente. Como parâmetro, abaixo de 35 anos de idade, somente 37% da população tem casa própria, versus 43% em 2007, e, em NYC, esse número é ainda menor.

E mesmo com o custo de aluguel sendo menor que o de empréstimos imobiliários, ele ainda é relevante no orçamento das pessoas. Cada vez mais

o conceito de *co-living* (compartilhamento de moradia) se faz presente, principalmente, pela redução de custos do locatário – é comum ter em NYC apartamentos com 3, 4 e até 5 quartos sendo compartilhados por estudantes e/ou trabalhadores. Aqui, vale mencionar um ponto àqueles que se interessarem no assunto: a conta mais utilizada como referência do valor do aluguel é por quartos e não por metros quadrados.

Hoje, uma das grandes preocupações do mercado é se estamos ou não entrando num *late cycle* das economias desenvolvidas, e se mesmo assim faria sentido comprar imóvel nos EUA. A resposta não sabemos, porém, mesmo que tenhamos chegado atrasados, isso não quer dizer que será refletido na mesma magnitude em todo o mercado imobiliário.

Como parâmetro, os preços dos imóveis vêm subindo constantemente desde a crise de 2008 em grande parte das capitais americanas. Porém, em alguns mercados como NYC, os preços começaram a ceder em 2016, e somente a se estabilizar em 2019. Por isso é tão importante olhar cada mercado (região) e segmento imobiliário isoladamente para entender em qual momento do ciclo imobiliário ele se encontra.

E no caso de investimentos em *multi-family*, por mais que o investidor possa entrar no topo, ter a opção de carregar o ativo por 2 ou 3 anos, historicamente, tem se mostrado suficiente para, no mínimo, preservar o capital investido.

Por fim, vale uma reflexão sobre como está a exposição do seu portfólio de investimentos no mercado imobiliário e as formas de buscar uma diversificação. Esse artigo foi uma introdução ao tema *offshore*, traremos mais análises e discussões em outras oportunidades.

À título de curiosidade, segue na página seguinte uma foto de um empreendimento de *multi-family* que adquirimos em NYC no ano passado, e que está neste momento passando por um *retrofit* e *repositioning*.

Artigo nº 6



Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda dos produtos da RBR Asset, nem tampouco como uma recomendação de investimento em nenhum dos valores mobiliários aqui citados. Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões até a presente data e podem mudar, sem prévio aviso, a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito.