

# Real Estate – Tese de Investimento

Investir em ativos imobiliários (Real Estate) é considerado uma estratégia que deveria fazer parte de uma carteira diversificada e é atraente para todos os tipos de investidores, desde institucionais até pessoas físicas, já que oferece uma variedade de vantagens, como valorização, fluxo de caixa previsível, proteção contra ambientes inflacionários, entre outros benefícios. No entanto, é importante avaliar as oportunidades de investimento com base no apetite individual de risco e na taxa de retorno desejada.

Neste documento, são apresentados os principais aspectos a serem considerados antes de tomar uma decisão de investimento.

## O que é Real Estate?

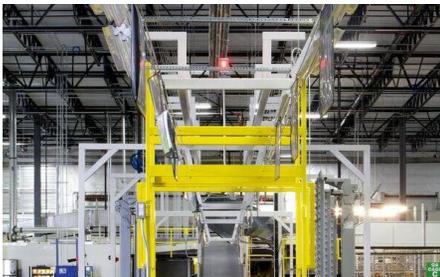
Real Estate é um termo utilizado para descrever a propriedade física que inclui a terra e as estruturas construídas sobre ela, como prédios, casas, armazéns, terrenos vazios, entre outros. Também é usado para se referir à indústria que lida com a compra, venda, aluguel e gestão dessas propriedades, bem como o financiamento e desenvolvimento de projetos imobiliários.

A seguir, são apresentados os principais tipos de propriedade dentro do setor imobiliário, que têm características e fundamentos diferentes que explicam seu comportamento em diferentes ambientes macroeconômicos:



### Multifamily

- Propriedades residenciais com mais de uma unidade habitacional (por exemplo: apartamentos e condomínios)
- A demanda é influenciada pelo emprego, população e taxa de juros.
- Perspectiva: positiva (dado o aumento das taxas de juros e dos preços das casas).



### Industrial

- Propriedades destinadas à produção e fabricação de bens (por exemplo: armazéns, fábricas, centros de distribuição).
- A demanda é influenciada pelo crescimento econômico, padrões comerciais, cadeias de suprimentos, etc.
- Perspectiva: positiva (aumento do comércio eletrônico, acumulação de estoques e deslocalização da produção).



### Escritórios

- Imóveis comerciais destinados a negócios baseados em escritórios (por exemplo, empresas de serviços).
- A demanda é influenciada pelo crescimento econômico, mercado de trabalho e avanços tecnológicos.
- Perspectiva: neutra a Negativa (incerteza devido à reavaliação de espaços. Menor impacto em ativos de alta qualidade).



### Retail

- Propriedades destinadas à venda de produtos ou serviços ao público (exemplo: lojas de varejo, supermercados, shopping centers).
- Demanda influenciada por mudanças demográficas e no comportamento dos consumidores.
- Perspectiva: neutra a negativa (menos tráfego de pessoas; comércio não-discricional menos afetado).

# Real Estate – Tese de Investimento



## Como ter acesso ao Real Estate?

Em geral, esta classe de ativos pode ser acessada de três formas, conforme demonstrado a seguir:

	Investimento direto	REITs	Fundos Imobiliários de Capital Privado
<b>Descrição</b>	Compra direta de propriedades	Veículos de investimento em imóveis sem possuir diretamente a propriedade	Moderado-Alto
<b>Tipo de veículo</b>	Não se aplica	REITs públicos (listados na bolsa)/REITs públicos não listados/REITs privados	Fechado (prazo fixo estabelecido) Aberto (sem prazo fixo)
<b>Concentração</b>	Muito alta	Muito baixa	Baixa
<b>Liquidez</b>	Depende da propriedade	REITs públicos: Alta REITs públicos não listados/REITs privados: Mensal ou trimestral	Fechados: não se aplica Abertos: Normalmente trimestral
<b>Investidores</b>	Patrimônio alto. Investidores dispostos a assumir a gestão de ativos.	Ampla base de investidores (buscando acesso fácil e diversificado)	Investidores com abordagens mais personalizadas. Fechado: patrimônio líquido institucional ou alto. Aberto: ampla base de investidores

*Nota: a propriedade para investimento normalmente envolve receita de aluguel ou ganhos de capital por meio de venda futura.*

*Uma das principais características dos REITs é que esses veículos são obrigados a pagar 90% (aproximadamente) de sua receita de aluguel na forma de dividendos.*

Já os veículos podem ser classificados por estratégias caracterizadas pelo seu nível de risco e retorno esperado. Entre os principais estão os seguintes:



### Core

Investimento em propriedades de alta qualidade, estáveis e geradoras de renda. Eles tendem a estar em localizações privilegiadas, têm altos níveis de ocupação e contratos de aluguel de longo prazo. O principal objetivo é gerar um fluxo de caixa estável e previsível através do aluguel dos imóveis.



### Core-plus

Combina a estabilidade das propriedades core com o potencial de valorização através de melhorias, modernização, reposicionamento, entre outros. Oferece um equilíbrio entre estabilidade e crescimento, mantendo um nível de risco relativamente baixo.



### Value-added

Investimento em imóveis que necessitem de melhorias significativas, reestruturação de dívidas ou reposicionamento no mercado. O objetivo é melhorar a qualidade e o valor da propriedade para aumentar a renda e, portanto, o potencial de retorno.



### Opportunistic

Consiste em aproveitar oportunidades únicas de alto risco para gerar retornos significativos. Essas propriedades têm um alto grau de incerteza, requerem capital intensivo ou desenvolvimento.

- Retorno

6%-10%

10%-15%

15%-20%

+20%

+ Retorno

- Risco

+ Risco

# Real Estate – Tese de Investimento

A tabela a seguir resume as principais características de cada estratégia:

	Core	Core-plus	Value-added	Opportunistic
<b>Risco</b>	Baixo	Baixo - Moderado	Moderado-Alto	Alto
<b>Retorno</b>	Baixo (6% a 10% TIR)	Baixo - Moderado (10% a 15% TIR)	Moderado-Alto (15% a 20% TIR)	Alta (20% + TIR)
<b>Endividamento</b>	0% - 30% (LTV)	30% - 50% (LTV)	40% - 50% (LTV)	60% + (LTV)
<b>Fonte de Retorno</b>	Fluxo de caixa da propriedade (aluguéis)	Fluxo de caixa da propriedade (aluguel) + Valorização de capital	Valorização do capital	Valorização do capital
<b>Vacância</b>	2% al 5% (Propriedades estabilizadas)	5% al 7%	>10% (durante o processo de melhoras e reformas)	Alto (propiedades em situações de alto risco ou por construir)
<b>Exemplo</b>	Edifício moderno de escritórios totalmente alugado na região central da cidade	Complexo residencial estabilizado que requer algumas melhorias operacionais ou é mal administrado	Propriedade residencial com 50 anos a necessitar de modernização e renovação.	Aquisição de terreno e construção de um novo edifício.

Por outro lado, existem outros tipos de estratégias que ganharam relevância nos últimos anos, entre as quais estão

- **Fundos Distressed** que se referem à aquisição de imóveis que se encontram em dificuldades financeiras devido ao seu estado de degradação, falta de manutenção ou problemas legais.
- **Fundos de Dívida** que emprestam capital a incorporadoras ou imobiliárias para financiar projetos.
- **Fundos de Fundos** que investem em diversos veículos imobiliários e não diretamente em ativos.

## Benefícios do Real Estate



**1. Diversificação** Ao investir em ativos tangíveis, há uma baixa correlação com outros investimentos (↓ volatilidade da carteira). Os investidores se beneficiam de uma ampla gama de estratégias, tipos de propriedades e geografias.



**2. Geração estável de renda** A renda mensal dos aluguéis gera um fluxo de caixa estável e confiável

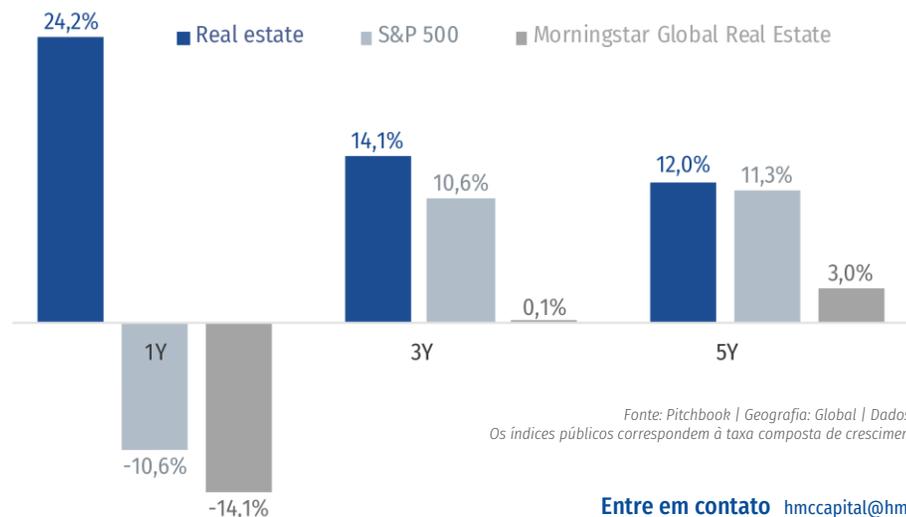


**3. Cobertura da inflação** dada a relação positiva entre crescimento do PIB e demanda imobiliária. A expansão da economia contribui para o aumento da procura e das rendas. Parte da pressão inflacionária é transferida para os inquilinos. Resultado: valorização do capital.



### 4. Melhores retornos versus ativos tradicionais

Os investidores que incorporam Imobiliário em suas carteiras podem se beneficiar de retornos superiores aos ativos em que tradicionalmente são investidos.



Fonte: Pitchbook | Geografia: Global | Dados preliminares para o 3T 2022  
Os índices públicos correspondem à taxa composta de crescimento anual dos retornos totais.

# Real Estate – Tese de Investimento

## Rentabilidade Histórica

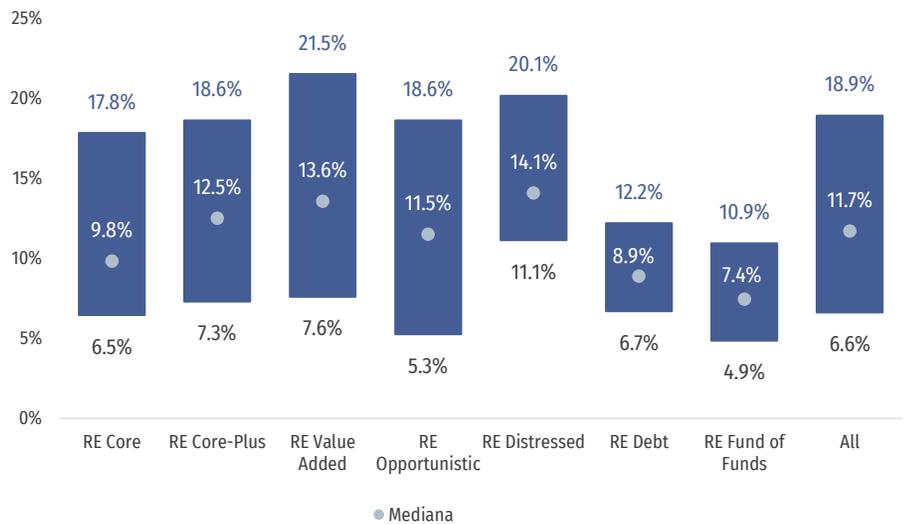
Para mostrar a rentabilidade histórica do investimento em Imobiliário, tomou-se como referência o retorno dos fundos imobiliários de capital privado.

Como pode ser observado, o desempenho desses veículos tem sido consistente com o risco assumido em cada uma das estratégias. No agregado, a TIR líquida é de 11,7%. Ressalta-se que os gestores mais destacados sempre entregaram taxas de retorno de dois dígitos, revelando-se uma classe de ativos atrativa no longo prazo, com forte desempenho histórico.

Com relação aos múltiplos, o **TVPI líquido médio tem oscilado entre 1,19x e 1,43x**, mostrando que não há dispersão significativa entre as diferentes estratégias.

Porém, se observada a evolução dos retornos por ano, fica evidente que a mediana da TIR Líquida sempre foi positiva, mesmo em períodos de crise. Da mesma forma, em todos os anos, pelo menos 1,18x do capital foi devolvido.

TIR Neta Real Estate por Estratégia (Vintage 2000-2019)



Fonte: Preqin Pro (Vintage 2000-2019) | Geografia: Global | Dados mais atualizados. Construção própria. As barras indicam a dispersão da TIR líquida entre Top Managers cujo retorno é rotulado na parte superior e Sub-Performing Managers (Bottom Managers) cujo retorno é rotulado na parte inferior das barras. Os pontos indicam a TIR líquida mediana para cada estratégia.

## Conclusões

- Existem diferentes maneiras de acessar Imóveis. Os REITs são uma opção para investidores que buscam acesso fácil e diversificado. Fundos imobiliários de private equity são indicados para quem busca abordagens mais personalizadas. Estes últimos têm menos restrições regulatórias, mas exigem um investimento mínimo maior.
- Investidores conservadores que buscam geração de renda devem investir em propriedades de maior qualidade, estáveis e de baixa alavancagem (Core/Core+), enquanto aqueles com maior apetite de risco e horizonte de tempo mais longo devem considerar estratégias de valor. -adicionado/opportunista.
- Os imóveis são altamente dependentes da localização e do tipo de imóvel, por isso edifícios de alta qualidade, com fluxos de caixa sólidos, inquilinos prime e em locais com descompasso entre oferta e demanda apresentam maior robustez nos ciclos econômicos.
- A dinâmica de crescimento pós-pandemia continuará a apoiar setores-chave, como ativos multifamily, industriais e especializados (por exemplo, data centers). O varejo está em grande parte estável. O setor de escritórios continua enfrentando incertezas, pois os inquilinos continuam a repensar suas necessidades de espaço.

# Real Estate – Teses de Investimento

## Como acessar através da HMC

Estes são os fundos da HMC que contemplam estratégias Imobiliárias:

Fundos Real Estate	Investimentos Diretos/ SMA	Fundos Evergreen / Líquidos
HMC RE Mezzanine Chile III HMC Real Estate Perú II	HMC Multifamily US HMC Multifamily US II HMC Multifamily US III HMC RE Chile Income III HMC GP Fund	HMC Global RE Income



Por meio de nossos fundos Evergreen, fornecemos acesso a todas as classes alternativas de ativos, incluindo imóveis, com valores mínimos baixos e liquidez regular.

Esses fundos são abertos, sendo essa a principal diferença com os demais Fundos Imobiliários que possuem prazo determinado, ou mesmo com investimentos diretos/SMA, que são liquidados na venda do imóvel.

## Glossário

**TIR (IRR em inglês)** Retorno anualizado do investimento (expresso em %). Baseia-se nos fluxos de caixa realizados e na avaliação da participação remanescente no investimento.

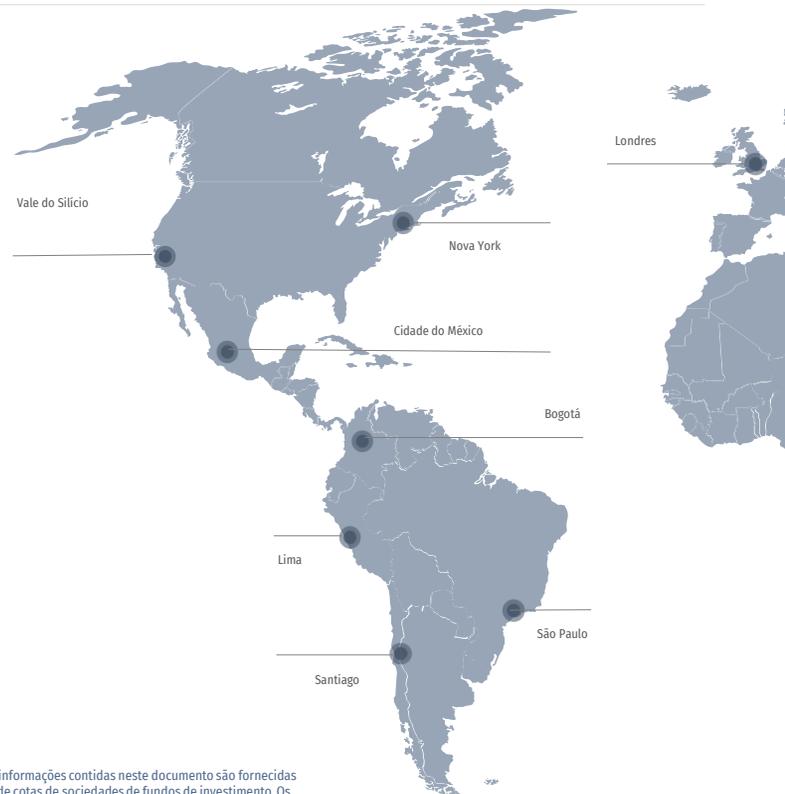
**TVPI (o MOIC)** Analisa a relação entre o capital investido e o valor devolvido aos investidores. É expresso em tempos. É calculado como Distribuições + Valor Residual sobre o capital investido.

**LTV (Loan to Value)** É um índice que mede o percentual entre o valor da dívida contraída e o valor do imóvel. É também um indicador do risco assumido (maior endividamento, maior risco).

## Sobre a HMC Capital

A HMC Capital é uma plataforma global de investimentos e consultoria focada em ativos alternativos. Temos US\$ 14 bilhões em ativos sob gestão e distribuição. Fundada em 2009, a HMC Capital investe em várias classes de ativos e geografias com foco em dívida privada, crédito, ativos reais e capital de risco.

A HMC Capital atua em 7 países com um time de mais de 80 profissionais nos Estados Unidos, Reino Unido e América Latina que trazem experiência local, conhecimento de mercado, independência e comprometimento para captar e estruturar as melhores oportunidades de investimento ao redor do mundo.



Entre em contato [hmccapital@hmccap.com](mailto:hmccapital@hmccap.com) [www.hmccap.com](http://www.hmccap.com)