

APRENDA A INVESTIR EM FIIS

Sumário

Introdução	4
PARTE I – O que são fundos imobiliários e quais os tipos?	6
Vantagens dos fundos imobiliários	8
Tipos de fundos imobiliários	11
PARTE II – Comparativo entre fundos imobiliários e imóveis	19
Vantagens	19
Desvantagens	27
PARTE III – Indicadores e métricas	30
Vacância	30
<i>Dividend yield (DY)</i>	32
Valor patrimonial e valor de mercado	35
Preço/valor patrimonial da cota	36
<i>Cap rate</i>	37
Valor por m ² do aluguel	39
Valor por m ² aluguel vs. Cotação	39

Área bruta locável (ABL)	40
Taxas	41
PARTE IV – Escolhendo um fundo imobiliário para investir	44
Qualidade do ativo	45
Avaliando o preço de um ativo	52
PARTE V – Riscos envolvidos em FIIs e como evitá-los	57
Oscilações dos preços das cotas em bolsa	57
Risco de vacância	59
Risco de gestão	61
Renda mínima garantida (RMG)	62
PARTE VI – Começando a investir e considerações finais	65
Escolha uma corretora	65
Abrindo uma conta na corretora	66
Enviando dinheiro para a corretora	66
Comprando um fundo imobiliário	67
Considerações finais	68

Introdução

Consideramos que existem dois tipos de investidores: os que não conhecem os fundos imobiliários, também conhecidos como FIIs, e aqueles que amam fundos imobiliários.

Os FIIs são investimentos de renda variável, assim como as ações. Por isso, você pode esperar características similares como a distribuição de rendimentos, oscilações nos preços e valorização do patrimônio.

Porém, eles também contam com características de imóveis, principalmente a de proporcionar aluguéis mensais, já que o investimento que fazem é diretamente neles, como você entenderá melhor durante a leitura desse *e-book*.

Mas para quem os fundos imobiliários são interessantes?

Para quem gosta de imóveis: os FIIs também são um investimento em imóveis, mas por meio de um veículo mais eficiente e prático.

Para quem busca renda passiva: da forma como os FIIs foram constituídos, eles distribuem praticamente todo o lucro que recebem para seus cotistas mensalmente.

Para quem busca valorização: assim como o investimento direto em imóveis, os FIIs com bons imóveis valorizam com o tempo, o que é outra fonte de crescimento patrimonial para seus cotistas, além da renda mensal.

Esse é um investimento que cabe na carteira de qualquer investidor.

Isso porque ele junta características de renda variável e o lastro em um ativo real, os imóveis.

Além disso, é uma forma de capturar ganhos com renda passiva e valorizações.

Este *e-book* tem a intenção ensinar os conceitos básicos dos fundos imobiliários.

Acreditamos que, ao terminá-lo, você deixará de ser um investidor iniciante e se tornará um de nível intermediário alto.

Consideramos o investimento em fundos Imobiliários muito mais atrativo do que investir diretamente em imóveis físicos.

E acreditamos que ainda temos poucos investidores em FIIs (atualmente 1 milhão e meio¹) devido à falta de conhecimento da existência e funcionamento desse produto.

¹Boletim Mensal da B3 de Janeiro de 2022

PARTE I – O que são fundos imobiliários e quais os tipos?

Os fundos imobiliários são fundos de investimentos geridos e administrados por profissionais com o objetivo de investir em ativos imobiliários como imóveis físicos (escritórios, galpões, *shoppings*, etc.) e ativos de dívida imobiliária, como CRIs, LCIs, debêntures, etc.

Eles são constituídos em forma de condomínio fechado, o que não permite que o investidor resgate suas cotas ou aplique mais dinheiro dentro do fundo quando quiser, como ocorre em fundos de renda fixa.

Por meio da negociação de cotas com outros investidores na bolsa de valores brasileira, a B3, você consegue investir seu dinheiro ou “resgatá-lo”.

Portanto, sempre que você vender ou comprar uma cota, você fará uma transação com outro investidor e não diretamente com o fundo. Ou seja, essas transações não influenciam o patrimônio do fundo imobiliário.

Os cotistas do FII são remunerados de acordo com a quantidade de cotas que eles têm.

Portanto, quanto mais cotas você tiver, maior será a sua participação nos resultados do fundo. Assim, se o fundo imobiliário anunciar um rendimento de R\$ 2,00 por cota e você tiver 100 cotas dele, você então receberá R\$ 200,00 de rendimentos.

Dessa forma, podemos entender que os fundos Imobiliários são comunhões de recursos de milhares de investidores destinados à aplicação em ativos imobiliários.

Os fundos contam com um **gestor**, que é o responsável pelas decisões estratégicas, como decidir quais imóveis comprar, e um **administrador**, que é o responsável financeiro e legal do FII.

Enquanto isso, você, como cotista, tem apenas o trabalho de escolher bons fundos imobiliários e usufruir da renda que eles te proporcionarem.

Mas, se as negociações são feitas apenas entre investidores, como essa modalidade de investimento consegue captar o dinheiro inicial ou receber novos aportes?

Isso acontece por meio das **ofertas públicas**, também conhecidas como emissões de cotas. Da mesma forma que uma ação precisa realizar um IPO (Oferta Pública Inicial) para ser listada na bolsa, um FII precisa passar por um IPO para receber o seu aporte inicial.

Após essa etapa, ele poderá realizar mais ofertas para captar mais dinheiro e crescer, chamadas de *follow-on*.

Você pode acompanhar todas as emissões de cotas, passadas, presentes e futuras de todos os fundos imobiliários em nossa plataforma [Sunos Emissões](#).

Vantagens dos fundos imobiliários

O fundo imobiliário é um dos melhores instrumentos financeiros para geração de renda passiva.

Difícilmente são encontrados outros ativos que paguem rendimentos com tanta frequência e que tenham uma rentabilidade tão interessante.

Por essa razão, ele é uma ferramenta fantástica para quem procura obter um complemento de renda, uma renda para a aposentadoria ou mesmo para a sua independência financeira.

Uma das maiores vantagens dos FIIs, ao contrário do investimento direto em imóveis, é que eles possibilitam ao investidor se tornar sócio de grandes empreendimentos por valores irrisórios.

Enquanto para comprar um prédio comercial inteiro bem localizado e de alta qualidade seriam necessários milhões de reais ou até bilhões, por meio dos fundos imobiliários o investidor consegue aportar nesse mesmo tipo de empreendimento até menos de R\$ 100,00.

O prédio que pode ser observado a seguir, localizado em São Paulo, foi comprado em 2019 pelo fundo imobiliário JSRE11 por mais de R\$ 1 bilhão.



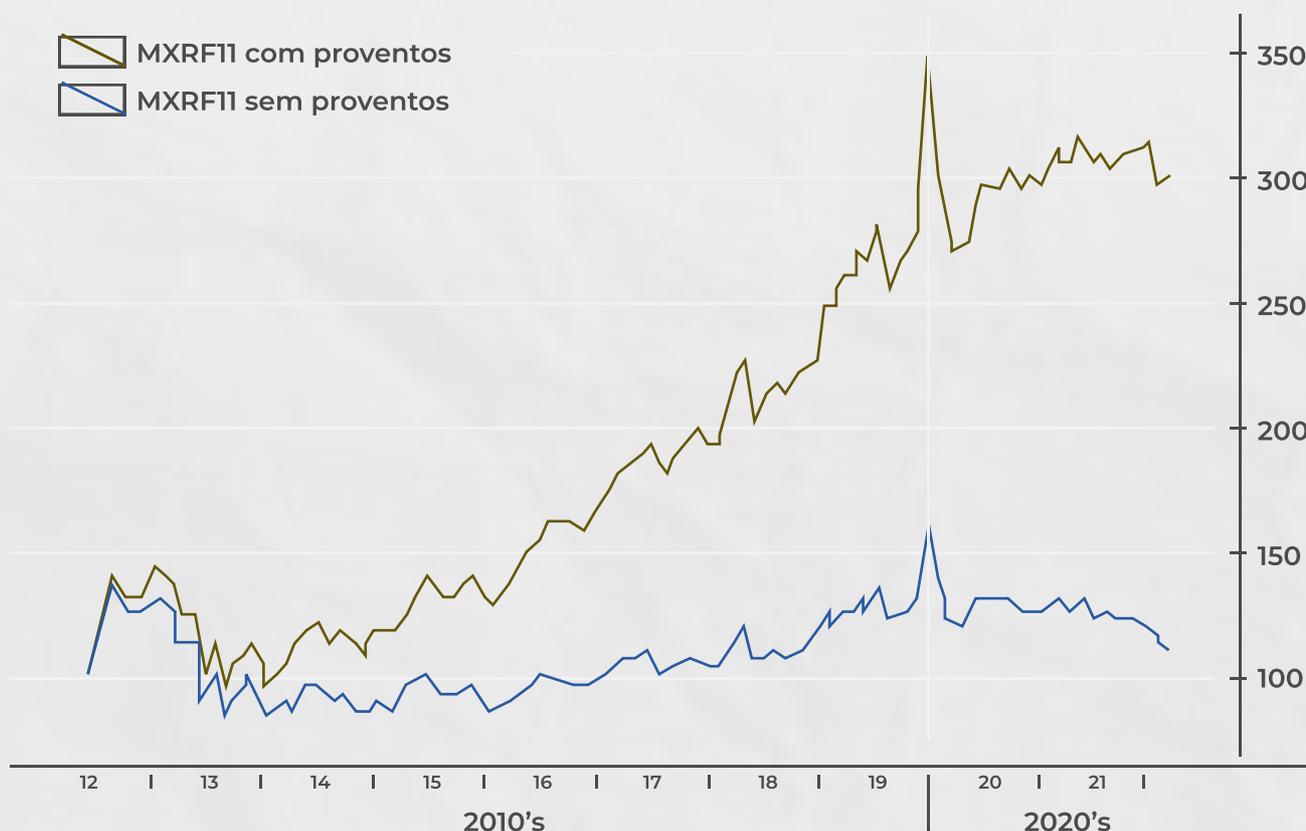
Fonte: Safra Asset

A possibilidade de reinvestimento imediato dos rendimentos também é outro ponto interessante do investimento em FIIs, já que isso potencializa o efeito dos juros compostos.

Ao contrário do investimento direto em imóveis, em que o investidor recebe seu aluguel mensalmente, mas não pode reaplicá-lo comprando novos imóveis por conta do baixo valor, nos fundos imobiliários, mesmo que o investidor receba rendimentos de R\$ 10,00 mensais, já será possível reinvestir em mais cotas de outros fundos.

Veja no gráfico seguinte como o reinvestimento dos rendimentos impacta o retorno do seu investimento.

A linha verde mostra qual seria seu resultado se tivesse investido no MXRF11 em seu início, mas nunca tivesse reinvestido os rendimentos. A linha azul mostra o retorno com o reinvestimento.



Fonte: Economática

Incrível a diferença, não?

Esse efeito potencializa de forma expressiva o retorno no longo prazo e pode transformar pequenos investimentos constantes em verdadeiras fortunas no longo prazo.

Tipos de fundos imobiliários

Agora que já explicamos o que são os fundos imobiliários, vamos entender quais são os tipos disponíveis.

Afinal, nem todo FII investe no mesmo tipo de ativo. Alguns podem ser proprietários de hospitais, escritórios de *shoppings* ou até mesmo de imóveis residenciais e, portanto, cada um apresenta um perfil diferente. Vejamos quais são os setores mais populares.

Fundos imobiliários de escritórios



Fonte: CSHG

Os fundos de escritórios e lajes corporativas são aqueles que investem preponderantemente em ativos comerciais como escritórios, salas comerciais e lajes corporativas em geral. Esses fundos podem deter um ou vários prédios, poucas ou muitas salas e lajes corporativas. Assim, o fundo pode ser concentrado em apenas um ativo ou ser diversificado.

Evidentemente, os fundos que contam com vários imóveis no portfólio, são mais diversificados, correm menor risco de sofrerem um grande impacto com vacâncias, inadimplências ou outros riscos imobiliários.

Isso porque um andar de um prédio devolvido diante de um portfólio com centenas deles impacta muito menos do que se o fundo só contasse com aquele andar.

Portanto, é interessante que o investidor iniciante comece seus estudos, preferencialmente por fundos imobiliários diversificados com vários imóveis, inquilinos e até em diferentes regiões. Isso é o que chamamos de um FII multi-multi-multi.

Porém, isso não quer dizer que você deve ignorar os outros fundos imobiliários menores. Em uma carteira diversificada é possível incluir FIIs de diferentes perfis, mas é importante entender os riscos deles.

Ainda assim, essa possibilidade de o investidor de fundos imobiliários diversificar seu portfólio com poucos recursos é fantástica.

Fundos imobiliários logísticos e industriais



Fonte: CSHG

Os fundos imobiliários logísticos e industriais investem principalmente em galpões desses setores. Esses ativos costumam ser usados mais como armazéns para a transportação de bens ou como fábricas. Existem também algumas varia es desses imóveis, mas esses são os dois maiores perfis.

Uma grande qualidade desse setor   que muitos desses imóveis têm contratos at picos e de longo prazo, acima de 10 anos.

Isso permite uma previsibilidade maior dos aluguéis durante seu período de vigência e uma multa grande em caso de rescisão antecipada.

Fundos imobiliários de *shoppings*



Fonte: Vinci Partners

Os fundos de *shoppings* investem em participações de *shoppings*, seja de apenas um ou de vários. Fundos como XPML11 e VISC11 têm participação em dezenas de centros comerciais, enquanto o PQDP11 e ABCP11 contam com apenas um em seus portfólios.

A indústria de *shopping centers* no Brasil está em pleno crescimento e, embora esteja também vulnerável a crises econômicas e sanitárias (como vimos durante a pandemia de Covid-19) é um setor bastante resiliente.

Por meio dos fundos imobiliários você pode se tornar sócio de *shoppings* consolidados e de alto padrão como o Shopping Pátio Higienópolis, Shopping Cidade Jardim e o Catarina Fashion Outlet.

Uma curiosidade desse setor é que, além dos aluguéis fixos, os FIIs também recebem uma parte do resultado das vendas dos lojistas de seus *shoppings*, o que pode potencializar a renda do fundo em momentos de melhores resultados, como no Natal e no Dia das Mães.

Fundos imobiliários de renda urbana



Fonte: CSHG

O termo “renda urbana” é mais recente nos fundos imobiliários e inclui os que investem em imóveis localizados em centros urbanos como lojas, restaurantes, agências bancárias, faculdades, entre outros.

Como você pode notar, esse é um setor mais amplo e híbrido. Cada um desses setores poderia ser considerado um setor independente, mas temos visto um movimento dos fundos imobiliários para consolidá-los em FIIs híbridos.

Fundos de papel

Os fundos de papel, popularmente conhecidos com esse nome, são aqueles que não investem em imóveis físicos, mas sim em dívidas imobiliárias, como CRIs e LCIs. Eles também são conhecidos como fundos de recebíveis ou fundos de CRIs, já que esse é o principal ativo deles.

Apesar de não ser um investimento direto em imóveis, as dívidas são lastreadas em algum ativo imobiliário. Nesse formato, há um devedor que paga parcelas ao dono do CRI, o fundo imobiliário.

Fundos de fundos

Os fundos imobiliários de fundos imobiliários, como o nome já diz, investem em cotas de outros fundos imobiliários.

Eles costumam ser uma boa opção para o investidor diversificar de forma expressiva sua carteira e para investidores iniciantes que ainda não sabem muito bem escolher ativos individuais.

As grandes qualidades dos fundos de fundos são a terceirização das decisões de investimento para um gestor profissional, diversificação instantânea da carteira e o acesso a investimentos que a pessoa física não consegue ter.

Fundos imobiliários de desenvolvimento

Esses fundos são aqueles que investem na construção de imóveis para vender posteriormente. A maioria das opções puramente de desenvolvimento desse setor funcionam um pouco diferente do padrão, pois não distribuem lucros até concluírem seus projetos e depois vendê-los.

Existem algumas opções que distribuem rendimentos recorrentes, porém costumam ser FIIs mais híbridos com outros tipos de investimento na carteira.

Outros setores

Citamos os principais setores dos fundos imobiliários, mas existem diversos outros FIIs que investem em ativos de outras áreas como fazendas, residências, hospitais, agências bancárias, Silos, entre outros.

Como são inúmeros os setores dos fundos imobiliários, é recomendável que o investidor busque fontes confiáveis sobre o tema e esteja atento a recomendação de oportunidades de especialistas como Prof. Marcos Baroni. Essa é uma das vias para a construção de um patrimônio sólido no longo prazo. Entenda mais.

PARTE II – Comparativo entre fundos imobiliários e imóveis

Como vimos na publicação anterior, os fundos imobiliários (FIIs) são veículos que permitem ao investidor se expor a empreendimentos imobiliários por meio de ativos listados em bolsa. Portanto, é inevitável a comparação entre fundos imobiliários e imóveis físicos.

Apesar de terem raízes em comum, existem diferenças relevantes entre eles. Vejamos, então, quais são as vantagens e desvantagens do investimento em fundos imobiliários.

Vantagens

Rendimentos superiores

O valor que os FIIs pagam em rendimentos, em geral, é superior ao de imóveis físicos. Isso ocorre, principalmente, por conta da isenção fiscal (a renda dos fundos imobiliários é isenta de imposto de renda) e da inexistência das despesas de um proprietário de imóvel como impostos, IPTU, reformas etc.

É importante destacar que essas despesas ainda existem, mas quem cuida delas é o fundo com seus próprios recursos. Portanto, isso não recai sobre o investidor.

Além disso, com a variedade de opções, o acesso a empreendimentos de primeira linha e oscilações dos preços na bolsa, é possível extrair um retorno mais interessante dos FIIs do que dos imóveis.

Quando o mercado de fundos imobiliários passa por um momento de baixa, é possível aproveitar descontos nas cotações de bons FIIs e potencializar ainda mais esse retorno.

Vale também mencionar que os rendimentos mensais não são a única fonte de retorno do investidor de fundos imobiliários. As suas cotas também podem valorizar e, caso você deseje realizar esse lucro, você pode vendê-las em algum momento.

Vamos exemplificar com um dos FIIs mais antigos da bolsa e que é um caso de sucesso em termos de valorização patrimonial e de valor de mercado, o SHPH11:

COTAÇÃO DO SHPH11

30 dias 6 meses 12 meses YTD Máx.



Fonte: Flls.com.br

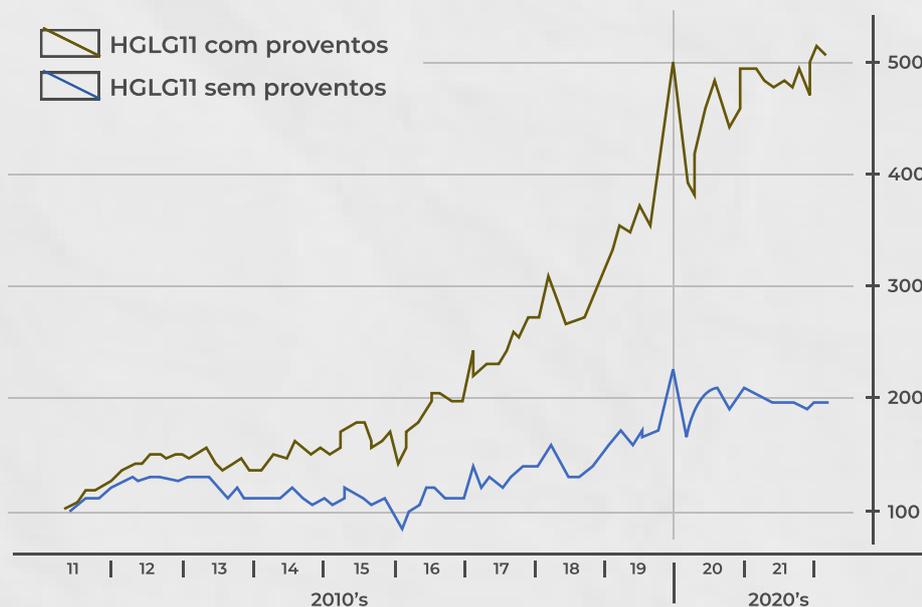
Observe que ele saiu de uma cotação na casa dos R\$ 300,00 e hoje é negociado a R\$ 800,00.

Retorno potencializado com juros compostos

Com imóveis físicos não é possível reinvestir os aluguéis em novos imóveis de forma imediata e prática, já que o valor é muito pequeno em relação ao preço de um imóvel.

Porém, nos fundos imobiliários, você pode reinvestir os rendimentos todos os meses e potencializar os seus retornos. Isso é o que chamamos de juros compostos, é a forma de ter juros sobre juros. Assim, quanto mais você praticar essa estratégia, mais expressivos serão os seus resultados.

Novamente, vamos olhar a diferença de retorno que você pode ter com um fundo imobiliário reinvestindo e não reinvestindo os seus rendimentos. Dessa vez vamos observar o HGLG11:



Fonte: Economática

Acessibilidade

O preço para adquirir um imóvel é alto. Mesmo um pequeno imóvel pode custar algumas dezenas de milhares de reais. Portanto, o investidor que deseja entrar nesse mercado precisa investir um grande capital logo no início ou contrair dívidas, como um financiamento.

Para a maioria das pessoas, esses não são caminhos viáveis e nem recomendáveis. Porém, com os FIIs é possível se expor ao mercado imobiliário com um valor muito menor, como comentamos, até mesmo a partir de R\$ 10,00 por cota.

Ou seja, começar a investir em FIIs é muito mais fácil e ainda permite que você comece com pouco até se acostumar e entender mais o produto.

Diversificação

Da mesma forma que é possível começar a investir com pouco dinheiro, você também consegue diversificar mais a sua carteira de investimentos pelo mesmo motivo.

Como cada cota de um fundo imobiliário costuma estar entre R\$ 10,00 e R\$ 100,00, você pode comprar um pouco de cada FII para ter uma carteira com centenas de imóveis de diferentes tipos e estratégias. Isso é especialmente importante para aumentar a segurança do seu patrimônio.

Se algum FII específico ou setor em geral for impactado negativamente, você não sofrerá tanto, já que sua carteira conta com vários outros ativos.

Por exemplo, com R\$ 500,00 você consegue ter dezenas de imóveis no seu portfólio, mas com o mesmo valor você não consegue ter sequer um imóvel físico.

Liquidez

Nos investimentos, a liquidez é a capacidade de transformar o seu dinheiro em cotas, por exemplo, e em seguida as cotas em dinheiro.

Ou seja, quando falamos que um fundo imobiliário é líquido, isso significa que você consegue negociar (comprar e vender) suas cotas com facilidade, sem correr o risco de não haver cotas disponíveis no momento.

Os FIIs não só negociam centenas de milhares de reais todos os dias, permitindo a você comprar e vender suas cotas com tranquilidade, mas também contam com um prazo de apenas dois dias úteis para que o valor caia na sua conta.

Quando que essa mesma velocidade seria possível ao tentar negociar um imóvel?

Um outro ponto interessante dessa liquidez é o fracionamento dela. Se você tivesse um apartamento de R\$ 100 mil e precisasse apenas de R\$ 5 mil, como você conseguiria resgatar esse dinheiro? Não seria possível, o imóvel todo teria que ser vendido.

Nos fundos imobiliários, como a negociação é feita via cotas e cada uma tem um valor baixo, você consegue vender apenas o necessário para retirar o valor desejado.

Custos e despesas

Por conta do valor, vender ou comprar um imóvel já não é barato. Além disso, incluindo os custos e despesas se torna ainda mais custoso.

Dentro desses gastos podemos exemplificar o Imposto sobre Transmissão de Bens Imóveis (ITBI), que pode chegar em até 4% do valor do imóvel em algumas regiões, o custo de registro do imóvel que pode tomar mais 1% ou 2% do valor do imóvel, além do custo de escritura.

Já em relação aos fundos imobiliários esses custos podem ser menores ou inexistentes para o investidor.

Existem corretoras, por exemplo, que não cobram taxa para a negociação de cotas de FIIs, ou seja, você pode comprar e vender à vontade sem pagar corretagem.

Contudo, existe uma taxa operacional cobrada pela B3 que é inferior a 0,05%.

Em casos mais distintos, quando há a necessidade de pagar qualquer tipo de imposto, reforma, ação na justiça ou qualquer despesa, o próprio fundo é responsável por isso e o investidor não é obrigado a aportar mais dinheiro.

Gestão profissional

A maioria dos brasileiros que compra um imóvel para alugar não é especialista no assunto e não trabalha profissionalmente nesse mercado.

Já os fundos imobiliários são administrados e geridos por profissionais da área imobiliária e financeira, especialistas no que fazem e com um trabalho dedicado a essa atividade.

Por esse motivo, os imóveis geridos por esses profissionais por meio dos fundos imobiliários tendem a ser mais bem aproveitados do que na mão de um investidor comum.

Além disso, esse trabalho livra o investidor das dores de cabeça de administrar um imóvel.

Como já mencionamos, o administrador fica responsável pela parte financeira e jurídica de um FII, enquanto o gestor cuida da parte estratégica dos investimentos.

Hoje, a maior parte dos FIIs oferece uma plataforma de RI (Relação com Investidores) para que você possa entrar em contato e tirar suas dúvidas.

Inclusive, fica uma dica importante: a gestão é um dos pontos mais importantes para se estudar em um fundo imobiliário. Abordaremos melhor esse tema mais adiante.

Vantagem tributária

Os FIIs são isentos na distribuição de rendimentos para as pessoas físicas. Isso significa que você não precisa pagar nenhum imposto sobre eles.

O dinheiro que cai na sua conta já é líquido de todas as despesas e taxas, podendo ser usado da forma que preferir. Ao contrário de imóveis tradicionais em que o governo pode ficar com até 27,5% da renda, dependendo da faixa de renda do investidor.

É importante mencionar que essa isenção de tributação para os investidores só existe caso os três requisitos a seguir sejam cumpridos:

- O fundo precisa ter 50 ou mais cotistas.
- O cotista não pode ter mais de 10% das cotas do fundo.
- O fundo deve ter as cotas negociadas exclusivamente em bolsa ou em mercado de balcão organizado.

Qualidade dos inquilinos

Com os fundos imobiliários é possível ter inquilinos como **Magazine Luiza, Mercado Livre, Samsung, Banco do Brasil, Petlove**, entre outras grandes empresas.

Isso implica em ter um risco menor de inadimplências e atrasos nos aluguéis, algo relativamente comum ao alugar um imóvel para pessoas físicas.

Desvantagens

Volatilidade

A volatilidade é a oscilação diária de preços.

Como os FIIs são negociados em um ambiente de bolsa de valores, os investidores negociam suas cotas todos os dias, o que pode elevar ou reduzir o preço das cotas.

Apesar de um imóvel físico também ter o seu valor oscilando com o tempo, não é possível notar essas variações já que não há a informação imediata e diária.

Essa oscilação de preços, que pode ser mais agressiva em momentos de estresse do mercado, pode trazer desconforto para algumas pessoas.

Porém, é importante que ao investir em FIIs você entenda que está investindo em um imóvel real. Apesar de estar fazendo isso por meio da bolsa, por trás daquele fundo existem imóveis reais, com inquilinos reais pagando aluguéis reais.

Ou seja, antes de se desesperar com a queda das cotações, avalie se os seus imóveis realmente estão valendo menos do que antes. Você venderia sua casa se outras pessoas oferecessem metade do que ela vale?

Risco regulatório

Em 2015 e 2020, foram feitas tentativas no Congresso e Senado de eliminar a isenção de imposto de renda sobre os rendimentos dos fundos imobiliários.

Felizmente, essa medida não se concretizou no Congresso, mas mostra que o Estado e seu apetite arrecadatário já se mostraram interessados em acabar com os incentivos fiscais dos FIIs. Caso um dia cheguem a perder sua isenção fiscal, os fundos imobiliários podem perder, inevitavelmente, parte de sua atratividade e rentabilidade diferenciada.

Controle restrito da propriedade

Como aprendemos, os FIIs reúnem recursos de milhares de investidores, que ficam sob responsabilidade dos administradores e gestores dos fundos.

Portanto, o cotista não consegue tomar decisões isoladamente sobre o quanto cobrar de aluguel, quando fazer reformas, quando vender um imóvel, entre outras iniciativas. É o gestor quem toma essas decisões. Em alguns casos, dependendo do regulamento do fundo, o cotista poderá votar se aprova ou não alguma matéria, mas todos os outros cotistas também terão o direito de voto.

Como podemos observar com essa parte do *e-book*, os fundos Imobiliários são uma alternativa altamente rentável e acessível de investir em imóveis, além de ser uma opção que deveria ser considerada por todos os investidores individuais interessados no mercado imobiliário e em ter uma renda passiva mensal.

Nós enxergamos que os FIIs são essenciais dentro de uma carteira previdenciária e que, junto dos investimentos em ações, eles podem trazer um grande retorno aos investidores, levando à independência financeira.

PARTE III – Indicadores e métricas

Após entender o que são os fundos imobiliários, como funcionam, quais os principais tipos e classes, além das maiores vantagens e desvantagens, é hora de saber como avaliá-los.

Para concluir se um fundo está barato ou caro, se está atrativo ou não, inevitavelmente o investidor deverá checar seus indicadores e principais métricas como múltiplos, *dividend yield*, etc.

Para ajudá-lo no reconhecimento e entendimento dessas métricas e indicadores, enumeramos os principais dados que você deverá verificar e estudar antes de investir em um fundo.

Vacância

A vacância é um dos dados mais importantes em um fundo imobiliário, já que está ligada diretamente à capacidade do fundo em pagar rendimentos maiores ou menores e à qualidade do ativo.

Imóveis bons, bem geridos, que contam com diferenciais e são bem localizados dificilmente sofrem com vacâncias elevadas.

Além disso, quando acabam sofrendo com vacância, esse indicador normalmente é bem menor que o do mercado em geral.

É fundamental avaliar a vacância atual, mas a histórica pode ser até mais importante. Recomendamos que você avalie a vacância do imóvel por longos períodos, justamente para verificar a resiliência dele em períodos em que o mercado está favorável e em momentos mais adversos.

Esses dados de vacância costumam ser disponibilizados nos relatórios gerenciais mensais dos fundos imobiliários, mas também em plataformas como o Funds Explorer, veja a seguir o exemplo do HGLG11:

Vacância do HGLG11



Fonte: Funds Explorer

Inclusive, a vacância pode ser informada como **física** e **financeira**. A **vacância física** considera o espaço físico vazio do imóvel. Se ele conta com 30 mil metros quadrados e 6 mil estão vazios, isso quer dizer que ele tem 20% de vacância física.

O conceito de vacância financeira é muito parecido, mas trata-se do quanto de renda potencial o imóvel não está gerando.

Vejam os mais um exemplo, agora direto do relatório gerencial do HGPO11, um FII de escritórios de gestão passiva:

Evolução da vacância física e do aluguel médio¹ por m²



Fonte: Fundos.NET

Dividend yield (DY)

Os fundos imobiliários são ativos geradores de renda passiva e uma de suas maiores vantagens é essa capacidade de gerar fluxo mensal aos investidores.

Por esse motivo, é muito importante você saber avaliar e verificar o *dividend yield* do fundo, ou seja, seu retorno de dividendos em relação ao preço do ativo. Com essa informação você pode entender se o fundo está pagando um retorno adequado e condizente com a sua expectativa.

De nada adiantará o investidor adquirir um ativo bem consolidado e de alta qualidade se ele apresenta um *dividend yield* muito baixo e não tem muito potencial de crescimento, por exemplo.

Além disso, se você espera um dividendo de pelo menos 8% anual, pode ser bastante decepcionante verificar que na verdade o fundo está pagando menos de 4%.

No entanto, o *dividend yield* nunca deve ser avaliado isoladamente e não deve ser a única métrica a ser avaliada pelo investidor.

Isso porque muitos fundos imobiliários apresentam DY altos, porém não têm consistência, estão distribuindo lucros não recorrentes ou ainda contam com o mecanismo de renda mínima garantida, que é um rendimento com prazo de validade.

Para calcular o *dividend yield* é muito fácil, basta o investidor somar todos os rendimentos mensais pagos pelo fundo nos últimos 12 meses e dividi-lo pela cotação atual do fundo.

O resultado obtido multiplica-se por 100 e, então, o investidor obtém o *dividend yield* dos últimos 12 meses.

Para exemplificar, usaremos o [BCFF11](#) como exemplo.

As informações dos últimos rendimentos podem ser encontradas diretamente nos relatórios gerenciais do fundo ou em sites como o Fiis.com.br e o Funds Explorer.

Dividendos do BCFF11

Proventos	Último	3 meses	6 meses	12 meses	Desde o IPO
Retorno por cota	R\$ 0,5400	R\$ 1,5829	R\$ 3,0829	R\$ 6,1229	R\$ 91,9389
Em relação ao valor de cota atual	0,76%	2,22%	4,33%	8,60%	129,20%

Fonte: Funds Explorer

Observe que, nos últimos 12 meses, ele distribuiu R\$ 6,12. Usando uma cotação recente de R\$ 70,00, basta dividir os rendimentos pela cotação e, depois, multiplicar por 100 para chegarmos em 8,74% de *dividend yield*.

É importante notar que esse cálculo é feito com dados do passado e não há garantias que o fundo continuará pagando esse mesmo nível de rendimento.

Portanto, nunca analise o *dividend yield* isoladamente. É necessário estudar todo o contexto do fundo e entender o quão saudável é esse rendimento.

Além dos documentos oficiais, existem vários sites para você acompanhar esses números como o Fiis.com.br, Funds Explorer, **Status Invest** e **Suno Analítica**.

Valor patrimonial e valor de mercado

O valor patrimonial é o indicador que representa o valor do laudo de avaliação dos ativos de um determinado fundo. Ou seja, é um valor diferente do valor de mercado, que indica o valor do fundo com base na cotação dele.

Em tese, o valor patrimonial do fundo demonstra por quanto aqueles imóveis que estão dentro dos fundos seriam negociados no mercado tradicional, no "mundo real".

Na imagem seguinte, retirada do Funds Explorer, podemos comparar o valor de mercado por cota do fundo KNR111, que está em R\$ 134,50, e o valor patrimonial por cota de R\$ 157,80.



Fonte: Funds Explorer

Observe que o fundo está sendo negociado abaixo do seu valor patrimonial e podemos ver isso a partir do P/VP, que vamos falar mais a seguir.

É importante acompanhar a evolução do valor patrimonial de um FII, pois ele é o equivalente à valorização do imóvel físico quando investimos diretamente.

Portanto, desejamos que os FIIs tenham um crescimento nesse número com o tempo, o que implica em o patrimônio se tornar mais valioso.

No Status Invest, é possível ver a evolução do valor patrimonial por cota, entre outras informações.

Veja, a seguir, o caso do HGPO11 que saiu de R\$ 149,72 para R\$ 268,00. Lembrando que isso não é o valor de mercado, mas sim o valor de avaliação dos imóveis.

RESULTADO DO HGPO11							
#	2021	AH %	2020	AH %	2019	AH %	2018
Número cotistas	10,16 K	8,36%	9,38 K	10,29%	8,50 K	53,89%	5,53 K
Número cotas emitidas	1,75 M	6,25%	1,65 M	0,00%	1,65 M	0,00%	1,65 M
Ativos - (R\$)	472,56 M	17,23%	403,10 M	19,53%	337,24 M	35,51%	248,86 M
Patrimônio líquido - (R\$)	469,81 M	17,12%	401,14 M	19,59%	335,44 M	35,79%	247,03 M
Valor patrimonial cota - (R\$)	268,00	10,23%	243,12	19,59%	203,30	35,79%	149,72

Fonte: Status Invest

Preço/valor patrimonial da cota

Ainda sobre o valor patrimonial, temos a métrica P/VP, que é o cálculo da divisão do preço do ativo (P) pelo valor patrimonial por cota (VP) dele.

O resultado dessa matemática representa o ágio ou deságio em que o ativo está sendo negociado, ágio sendo acima do valor patrimonial e deságio sendo abaixo.

Vamos a um exemplo. Digamos que o ativo tenha um valor patrimonial por cota de R\$ 100,00 e está sendo negociado a R\$ 114,00. Basta dividir 114 por 100 para chegar em um P/VP de 1,14.

O ideal é encontrar oportunidades com desconto, ou seja, abaixo do valor patrimonial. Contudo, ativos que estejam muito abaixo do seu VP podem estar nessa condição devido a problemas estruturais. Então, tenha muita atenção nesse indicador.

Novamente, lembre-se que não devemos avaliar uma métrica isoladamente. Um bom investidor de fundos imobiliários considerará todas as métricas possíveis: a gestão, a qualidade do ativo e, então, tomará sua decisão.

Cap rate

O *cap rate*, abreviação de *capitalization rate*, é uma métrica que representa a taxa de retorno implícita de um ativo imobiliário proporcionada pela sua renda. É fundamental avaliar o *cap rate* de um fundo para o investidor verificar o retorno proporcionado por aqueles ativos que estão no portfólio.

É fácil e simples calculá-lo. Vamos supor que um imóvel tenha o valor de R\$ 50 milhões. Esse imóvel hoje produz uma renda de R\$ 380 mil por mês, ou R\$ 4,56 milhões ao ano. Utilizando o mesmo cálculo que já utilizamos para estimar o *dividend yield*, chegaremos ao *cap rate* do imóvel.

Portanto, dividimos R\$ 4,56 milhões por R\$ 50 milhões e multiplicamos por 100 para chegarmos à porcentagem. Assim, este imóvel do nosso exemplo teria um *cap rate* de 9,12%.

É bom lembrarmos que, diferentemente do *dividend yield*, que é a renda final paga ao cotista por um fundo, o *cap rate* avalia individualmente cada imóvel e a renda por ele proporcionada, sem considerar as despesas do fundo como taxas de gestão e administração.

Dessa forma, é normal que um fundo que tenha imóveis com *cap rate* de 10% acabe entregando um retorno em rendimentos um pouco menor devido a essas despesas.

Em teoria, quanto maior o *cap rate*, melhor. Porém, na prática, as propriedades com maior *cap rate* podem apresentar um risco mais elevado e, geralmente, essas propriedades estão em localizações menos demandadas, com maior vacância e menor liquidez.

Valor por m² do aluguel

Esse indicador mostra ao cotista se o aluguel atual praticado por um imóvel está de acordo com os valores praticados na mesma região, se está caro ou barato.

É comum que os imóveis muito bem localizados, com vacâncias pequenas, tenham um valor por metro quadrado mais elevado. Por outro lado, imóveis em regiões com muito oferta e menos procuradas, apresentam aluguéis menores.

Caso você verifique um valor de metro quadrado muito aquém da realidade daquela região, desconfie. Caso este locatário resolva sair do imóvel, dificilmente o gestor conseguirá um novo locatário com as mesmas condições

Valor por m² aluguel vs. Cotação

O valor por metro quadrado do imóvel considerado pela cotação na bolsa normalmente pode mostrar ao investidor oportunidades sensacionais ou alertá-lo sobre imóveis muito caros.

Um fundo que conta com um imóvel com laudo de avaliação de R\$ 100 milhões, mas que, pelo preço da cota em bolsa, sairá com um valor de R\$ 60 milhões, está sendo negociado de forma barata.

Se considerarmos que esse imóvel tenha 8.000 m² de ABL (área bruta locável), então seu valor por metro quadrado, com base no valor patrimonial será de R\$ 12.500,00.

Porém, com base na cotação em bolsa (que é o que investidor está pagando), estará em R\$ 7.500,00, representando um bom desconto.

Assim, poderíamos dizer que, a cada R\$ 7.500,00 reais aplicados no fundo, o investidor estaria se tornando proprietário de 1 metro quadrado do imóvel.

Inclusive, essa é uma matemática que até os gestores de fundos imobiliários fazem. Isso porque, às vezes, pode ser mais barato comprar um imóvel indiretamente por meio de cotas do FII que o detém do que tentar comprar o imóvel diretamente, já que na bolsa de valores pode haver essas distorções de preço em relação à economia real.

Área bruta locável (ABL)

A ABL é todo o espaço disponível para locação de um imóvel. Portanto, analisar o tamanho da área bruta locável é de extrema importância.

Afinal, por meio da dela poderemos calcular o valor por metro quadrado (conforme item anterior) e então teremos uma noção da dimensão do imóvel.

No Funds Explorer, por exemplo, podemos ver a ABL dos imóveis de um fundo imobiliários como o BRCR11:

<p>CENTRO EMPRESARIAL TRANSATLÂNTICO</p> <p>Endereço: Rua Verbo Divino 1488 Bairro: Chácara Santo Antônio Cidade: São Paulo - SP Área Bruta Locável: 4.209,44 m²</p>	<p>CEO OFFICE</p> <p>Endereço: Av. João Cabral de Mello Neto, 850 Bairro: Barra da Tijuca Cidade: Rio de Janeiro - RJ Área Bruta Locável: 4.782,00 m²</p>
<p>MONTREAL</p> <p>Endereço: Av. Das Américas 4200 Bairro: Barra da Tijuca Cidade: Rio de Janeiro - RJ Área Bruta Locável: 6.439,00 m²</p>	<p>MV9</p> <p>Endereço: Rua Mairink Veiga, 9 Bairro: Centro Cidade: Rio de Janeiro - RJ Área Bruta Locável: 15.174,00 m²</p>

Fonte: Funds Explorer

Essas informações também podem ser encontradas diretamente nos relatórios gerenciais de cada FII. Por exemplo, a seguir temos um imóvel educacional do HGRU11:



IBMEC	ABL: 8.040 m ²
Av. Armando Lombardi, 940	Participação: 100%
Rio de Janeiro - RJ.	Vacância: 0%
	Nº de locatários: 1

Fonte: Fundos.NET

Taxas

Fazer a gestão e administração de um fundo imobiliário é um trabalho e, como todo trabalho, precisa haver uma remuneração por isso.

Por esse motivo, todos os fundos imobiliários têm taxas de serviço, que costumam ser resumidas em duas: taxa de administração (já inclui taxa de gestão, escrituração, entre outras) e taxa de performance.

Essas taxas são cobradas automaticamente e você não precisa se preocupar em ter que pagá-las manualmente, porém você deve analisar quais são os custos totais.

Apesar desse custo ser pequeno em relação ao tamanho do fundo, ele pode afetar o resultado do fundo e, conseqüentemente, os seus rendimentos.

A taxa de administração é uma taxa recorrente cobrada pelos serviços de administração do FII, enquanto a taxa de performance só é cobrada caso o FII bata a meta determinada no regulamento.

Os fundos contam com um regulamento em que você pode encontrar as informações sobre as taxas. Lá você também pode encontrar as fórmulas de cálculos que, em alguns casos, podem ser mais complicadas.

Para facilitar essa visualização, no Funds Explorer, por exemplo, há uma tabela que traz esses detalhes, como é o caso na imagem a seguir com as taxas do XPLG11:

 TIPO DE GESTÃO Ativa	 TAXA DE ADMINISTRAÇÃO 0,95% a.a. (mínimo de R\$ 25 mil mensais)
 TAXA DE PERFORMANCE 20% do que exceder o benchmark (IPCA + 6,0% a.a.)	 TAXA DE GERENCIAMENTO N/A

Fonte: Funds Explorer

Para encontrar esses custos, basta novamente acessar os relatórios.

Veja que no fundo BMLC11B as taxas de administração e gestão são de 0,50% o valor total do patrimônio líquido.

Esse fundo também conta com uma taxa de gerenciamento dos ativos que é de 0,95% sobre a receita mensal do fundo.

PARTE IV – Escolhendo um fundo imobiliário para investir

Nesta seção, traremos alguns aspectos que você deve observar para escolher um bom fundo imobiliário para investir. Talvez esse seja o momento mais complexo e importante para quem estiver entrando no mercado.

Saber analisar e entender em que se está investindo é essencial. Além de ser fundamental identificar qual FII faz sentido para o seu perfil. Muitos, infelizmente, sem fazer uma análise criteriosa e entender como avaliar um bom FII, acabam adquirindo ativos de baixa qualidade e que acabarão não entregando bons retornos.

É importante lembrar que cada investidor apresenta um perfil específico, e nem todos os fundos imobiliários podem ser adequados para você. Contar com a expertise dos especialistas em fundos imobiliários pode ser uma excelente forma de facilitar esse processo de análise e identificação do fundo imobiliário mais adequado para os seus objetivos, visando um investimento sustentável de longo prazo com foco em renda constante. Descubra como estar bem informado para tomar decisões assertivas e alinhadas com seu perfil.

Qualidade do ativo

Padrão construtivo

Obviamente, um bom imóvel caracteriza-se por ter uma boa estrutura e qualidade construtiva.

Nesse sentido, mesmo imóveis mais antigos e de classificação inferiores também têm sua atratividade e público. A tendência, no geral, é que imóveis de alta qualidade tenham uma melhor performance.

Você pode notar que, principalmente nos setores de logística e escritórios, há uma grande demanda por imóveis de classificação AAA, ou seja, os de mais alta qualidade.

Identificar se o imóvel foi construído recentemente, se passou por um *retrofit* (reforma) recente, se conta com certificações de sustentabilidade e estrutura para atender os padrões de mercado atuais são características importantes para aumentar a atratividade e competitividade do empreendimento.

Pense que quanto maior o valor que o imóvel consegue gerar para seus inquilinos, mais ele poderá ser buscado pelo mercado.

Localização, localização e localização

Atualmente, temos prédios comerciais que incluem também restaurantes, centro de eventos, centro de compras, entre outros atrativos.

Tudo isso estará a favor do fundo para manter uma vacância baixa e, potencialmente, cobrar um bom aluguel dos inquilinos.

Em qualquer fundo imobiliário de tijolo, a localização será um dos pontos mais críticos da análise, pois ter um prédio de primeiríssima qualidade em uma região deserta não será uma boa ideia. Porém, um imóvel mediano com uma localização inigualável pode ter muito mais sucesso.

A localização precisa ser estratégica para que faça sentido as empresas se instalem lá. Por exemplo, o setor de escritórios gosta de imóveis com bastante acesso e transporte público, além de ter proximidade com regiões empresariais.

O setor de logística precisa estar estrategicamente localizado em regiões onde conseguirão fazer suas entregas mais rápidas e eficientes.

Já o setor de *shoppings* tende a preferir regiões com um grande adensamento populacional, ou seja, regiões com mais habitantes.

A localização busca otimizar as operações, capturar oportunidades ao mesmo tempo em que ela é fundamental para viabilizar estratégias. Caso você não conheça ou não tenha acesso facilitado às regiões dos empreendimentos, existem diversas ferramentas para que você possa conhecer a região sem precisar estar lá fisicamente, como o **Google Maps** e o próprio **Filis.com.br**:



Fonte: Filis.com.br

Nessa imagem, observamos onde estão localizados diversos dos imóveis do BRCR11. Note que só nessa região de São Paulo há 10 imóveis.

Aprender quais são os melhores bairros de cada região é um exercício que demora um pouco mais. Porém, com o tempo e estudo, você vai aprendendo mais sobre a geografia do Brasil.

Gestão

Um dos pilares mais importantes da análise de um fundo imobiliário é a gestão dele. Entenda que quem cuidará do portfólio será o gestor, então ele tem a capacidade de fazer escolhas boas e ruins para o fundo.

Portanto, busque gestoras com um histórico de bons resultados e que sejam alinhadas com seus cotistas. Mas, como eu diferencio uma boa gestão? Você deve estar se perguntando.

Esse é um trabalho um pouco subjetivo e abstrato, pois não é um número que podemos analisar e concluir algo sobre ele só de observá-lo. A análise de uma gestora exige um acompanhamento do histórico dela.

As formas mais interessantes de avaliar uma gestora é ler os relatórios gerenciais passados do fundo e tentar identificar as ações tomadas pela gestora nesses períodos.

Busque gestoras que passem transparência, uma boa comunicação, preocupação em gerar valor ao seu cotista por dos rendimentos, mitigação de risco ou que garanta que o cotista está bem ciente do rumo do fundo.

Em resumo, você deseja uma gestora confiável que realmente mostre que está trabalhando para entregar um resultado cada vez melhor.

Duas maneiras excelentes para conhecer mais sobre a mentalidade do gestor são por meio dos relatórios gerenciais, em especial a parte de comentários do gestor, e a partir de entrevistas no **YouTube** ou outros canais. Vamos para alguns exemplos.

A seguir, temos uma parte do relatório gerencial do HGLG11, FII gerido pela **Credit Suisse**. Note como há uma riqueza de detalhes e uma preocupação em passar para o cotista muitos detalhes sobre o estado atual do fundo.

Cota recorrente e não recorrente do Fundo

Conforme informado no relatório de dezembro de 2021, a expectativa do patamar de distribuição sustentável é a manutenção do R\$1,10 para o ano de 2022. Para auxiliar o entendimento desta distribuição, o time de gestão preparou um estudo sobre: (i) a **renda recorrente**: resultado não pontual, mantendo as expectativas atuais do time de gestão; e (ii) a **renda não-recorrente**: resultados pontuais, considerando lucro de vendas, multas, entre outros. Como demonstrado na tabela abaixo, o 1º semestre de 2022 presume-se uma **renda recorrente** de R\$ 0,93 por cota, enquanto para o 2º semestre de R\$ 0,94 quando considerado a manutenção da vacância atual acrescida da nova vacância HGLG Itupeva II em obra que consideramos que haverá receita somente a partir de 2023, a correção dos principais contratos, o aumento da taxa de juros, entre outras premissas. Já para o ano de 2023, no 1º semestre presume-se uma **renda recorrente** de R\$ 0,96 por cota e para o 2º semestre de R\$ 1,00. Importante lembrar e destacar que a **renda recorrente** e distribuída do Fundo era de aproximadamente R\$ 0,78 por cota até o 1º semestre do ano passado. Com a geração de valor realizada através das vendas e outras operações dos últimos semestres, foi possível tanto o aumento da distribuição mensal como as distribuições extraordinárias dos últimos 3 fechamentos de semestre. Como gestão, o nosso desafio atual está focado no segundo semestre de 2023, o qual estamos trabalhando em diversas frentes: (i) a contínua melhora da exploração do portfólio; (ii) a atuação em desenvolvimentos que aumentam o potencial de renda recorrente do Fundo; (iii) a reciclagem do portfólio; e (iv) as oportunidades de mercado.

Tabela de análise da expectativa/estimativa do resultado

(R\$ por cota)	S1 de 2022	S2 de 2022	S1 de 2023	S2 de 2023
Recorrente	0,93	0,94	0,96	1,00
Não recorrente	0,45	0,26	0,19	-
Resultado	1,38	1,20	1,15	1,00

Fonte: CSHG. Rentabilidade estimada não representa garantia ou promessa de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Do lado da **renda não recorrentes**, tem-se alguns eventos principais: a multa do HGLG Betim da saída do Walmart, o lucro da venda do ativo Lojas Americanas em Uberlândia - MG, o lucro da venda dos terrenos em Extrema - MG e lucro da venda dos imóveis em Atibaia - SP. Isto é, respectivamente:

- (i) A multa terá dois eventos extraordinários de pagamento em 2022: R\$ 4,7 milhões (R\$ 0,04 por cota) no 1º semestre e R\$ 12,5 milhões (R\$ 0,10 por cota) no 2º semestre.
- (ii) O lucro em regime caixa da venda do Lojas Americanas está previsto em aproximadamente R\$ 48,8 milhões (R\$ 0,38 por cota) e R\$ 18,4 milhões (R\$ 0,14 por cota) pagos em cada semestre de 2022 respectivamente, além de R\$ 19,4 milhões (R\$ 0,15 por cota) pagos no 1º semestre de 2023. Importante ressaltar que este resultado ainda depende do cumprimento de certas condições precedentes da operação.
- (iii) O lucro da venda dos terrenos de Extrema -MG que será de aproximadamente R\$ 2,4 milhões (R\$ 0,02 por cota) pagos em cada semestre de 2022 e R\$4,9 milhões (R\$ 0,04 por cota) no 1º semestre de 2023.
- (iv) O lucro da venda dos imóveis em Atibaia -SP que será de aproximadamente R\$ 1,7 milhões (R\$ 0,02 por cota) e R\$ 279 mil (R\$ 0,002 por cota) pagos em cada semestre de 2022.

Sendo assim, para o ano de 2022, o Fundo prevê um resultado total de R\$ 1,38 e R\$ 1,20 em cada semestre.

Os avisos obrigatórios (disclaimers) devem ser lidos em conjunto com o material. Consulte a última página e, para mais informações, entre em contato com a CSHG. Termos e definições no glossário. Relatório Mensal de Gestão - 2022 (Database: 31/01/2022).

O Prof. Baroni, especialista em fundos imobiliários da **Suno Research**, em seu canal do YouTube, costuma fazer *lives* recorrentes com os gestores de vários FIIs.

Isso acaba sendo um dos materiais mais ricos para conhecer os fundos e seus gestores, além de ter a chance de fazer perguntas diretamente a eles.



Fonte: YouTube

Qualidade de crédito

Já para os FIIs de Papel, que, lembrando, são aqueles que investem em dívidas imobiliárias e não em imóveis diretamente, o foco está em analisar a qualidade de crédito dos CRIs no portfólio.

É preciso que você dê uma grande atenção para a quantidade de ativos na carteira, quem são os devedores, qual sua capacidade de arcar com a dívida, quais são as garantias por trás do CRI, as taxas cobradas e, em caso de CRIs pulverizados (vários devedores), como estão os níveis de inadimplência.

Essas informações também costumam estar nos relatórios gerenciais. Por exemplo, podemos ver a seguir parte do portfólio de CRIs do URPRI1:

Operações em carteira

Ativo	Estado	Cidade	Emissor	Classe	Taxa	Valor (R\$)	% PL do Fundo	Vencimento	LTV	Obras	Vendas	Inadimplência	Razão PMT
CRI Hot Beach	SP	Olimpia	RB Sec	Mezanino 2	IPCA + 11,00% a.a	56.729.677	16,3%	ago-27	68,7%	100,0%	92,9%	9,4%	872,2%
CRI Guestier II	SP	Bauru	Travessia	Única	IGPM + 11,00% a.a	47.664.951	13,7%	jun-33	49,2%	71,0%	100,0%	1,0%	217,7%
CRI Vanvera	RO	Ariquemes	Travessia	Única	IPCA + 12,15% a.a	42.567.099	12,2%	jul-34	44,4%	100,0%	95,0%	3,8%	186,6%
CRI Lagoa Quente	GO	Caldas Novas	Travessia	Única	IPCA + 11,35% a.a	39.645.184	11,4%	abr-34	13,1%	26,3%	47,8%	1,5%	664,6%
CRI Victoria Brasil	SE	Aracaju	Travessia	Única	IPCA + 12,00% a.a	28.099.947	8,1%	abr-31	77,4%	47,7%	100,0%	0,0%	232,7%
CRI Lotelar II	SP	Itapetininga	Travessia	Única	IPCA + 12,65% a.a	25.742.062	7,4%	dez-29	42,5%	98,0%	90,0%	1,5%	169,2%
CRI Hot Beach	SP	Olimpia	RB Sec	Subordinada	IPCA + 13,00% a.a	18.930.612	5,4%	ago-27	68,7%	100,0%	92,9%	9,4%	872,2%
CRI Mantiqueiras	MG	Extrema	Travessia	Única	IPCA + 11,85% a.a	16.054.375	4,6%	abr-33	41,6%	91,7%	71,0%	3,2%	263,7%
CRI Atmosfera	SP	Ubatuba	Travessia	Única	IPCA + 11,68% a.a	15.602.986	4,5%	ago-32	56,6%	65,0%	70,0%	2,5%	145,8%
CRI Nabileque	GO	Silvânia	Travessia	Única	IPCA + 13,49% a.a	13.661.395	3,9%	jul-32	56,9%	95,0%	81,0%	11,9%	93,1%
CCB Nova Sousa	PB	Sousa	Travessia	Única	IPCA + 14,75% a.a	10.432.719	3,0%	ago-31	77,5%	93,0%	61,0%	3,4%	133,4%

Fonte: Urca Capital Partners

Essas informações não são padronizadas entre os FIIs de Papel, então a quantidade de detalhes dependerá muito da gestora (lembra o quanto é importante avaliar a gestora?).

O ideal é o investidor procurar informações sobre a companhia devedora.

Assim, ele deve pesquisar e se informar sobre a saúde financeira dela, além de estar a par sobre os ativos cedidos como lastro.

Caso não seja possível encontrar essas informações, faça uma ligação ou envie um *e-mail* para a equipe de relações com investidores do fundo. Em geral, eles sempre estarão aptos a esclarecer suas dúvidas.

Por conta de os FIIs de Papel serem um setor mais complexo que outros, fizemos um material específico ensinando sobre eles, [confira aqui](#).

Somados todos esses fatores mencionados anteriormente, eles permitem que o investidor identifique se o ativo em questão conta com um bom portfólio. Dessa forma, sendo um ativo diferenciado, ele terá maiores chances de entregar um bom retorno ao investidor.

Avaliando o preço de um ativo

Até aqui trouxemos um conteúdo bastante focado na qualidade do ativo e em seus fundamentos, mas também devemos considerar o quanto custa investir nele.

O preço importa. É fundamental não pagarmos valores exagerados a fim de não termos uma perda de margem de segurança.

Nós desejamos otimizar o dinheiro disponível a cada mês para sempre investir nas melhores opções.

Existe uma famosa frase que diz que ganhamos dinheiro na hora da compra e não na hora da venda. Isso porque, se você fizer uma compra por um excelente preço, você terá uma margem de segurança para aguentar futuras oscilações sem ter prejuízo.

Assim, seus rendimentos serão proporcionalmente maiores e o lucro será potencializado no longo prazo. Pagar muito caro nos ativos faz você perder todas essas coisas.

Como já aprendemos, o *dividend yield* é o indicador que mostra o retorno do FII com base no preço dele.

Você compraria um fundo imobiliário que paga 4% ao ano, sabendo que existem várias outras opções de qualidade que podem pagar 8% ou mais ao ano? Imagino que não.

Mas, como avaliamos o preço de um fundo imobiliário?

Pensando no investidor iniciante e, portanto, para tornar esses primeiros passos mais fáceis, vamos começar pelos fundos de papel e os FOFs (fundos de fundos).

A métrica P/VP que ensinamos anteriormente pode ser usada com mais conforto nesses dois setores. Ela traz um dado mais próximo da realidade, já que os ativos são marcados a mercado.

Portanto, tente não pagar em um FII desse setor muito acima do P/VP igual a 1. Claro, existem exceções, mas isso você aprenderá conforme adquirir prática e experiência.

Já para os FIIs de tijolo, o P/VP não nos ajudará tanto. O valor patrimonial de um FII de tijolo é atualizado apenas uma vez ao ano com a reavaliação anual do portfólio, portanto pode haver várias distorções nesse dado.

Nesse caso, você pode olhar mais para a capacidade de geração de renda do ativo. Analise o *dividend yield*, mas busque identificar a saúde desse indicador.

A saúde do DY é mensurada de acordo com a capacidade do fundo em continuar pagando os mesmos rendimentos ou até mais.

De nada adianta comprar cotas de um FII que está pagando mais de 1% ao mês, mas que só se manterá por um mês, caindo drasticamente após esse período, assim como provavelmente suas cotas também cairão.

Nesse *e-book*, usamos o HGLG11, que mostrava a gestão explicando a renda recorrente do fundo. Esse é um dado vital. Principalmente, porque ele mostra quanto um FII consegue gerar de renda recorrente, sem precisar de intervenção da gestora para gerar ganhos adicionais, o que nem sempre ocorre.

Além disso, é muito importante usar os outros pontos que trouxemos nesse material, como a qualidade da localização, do imóvel e dos inquilinos.

Afinal, se o fundo não for capaz de manter seus inquilinos, não haverá aluguéis para o cotista.

A comparação do preço e retorno de um FII com seus similares também é uma forma de avaliar se ele está acima ou abaixo da média.

Nesse sentido, deve-se considerar FIIs realmente similares, pois a precificação muda muito quando temos riscos e oportunidades diferentes.

Por exemplo, caso haja dois fundos que investem em *shoppings* do mesmo padrão, ambos com vacâncias reduzidas, receita de vendas similares e em regiões equivalentes, opte pelo que apresenta múltiplos e indicadores mais baratos.

Obviamente, esse é um exemplo simples e serve apenas quando os ativos são de perfis similares.

Nunca é recomendado ao investidor utilizar apenas os indicadores de forma isolada.

De qualquer forma, aprendendo a avaliar a qualidade do ativo e o seu preço a partir de de métricas e múltiplos (valuation), o investidor já estará preparado para tomar boas decisões em seus investimentos e estruturar uma boa carteira de fundos imobiliários.

PARTE V – Riscos envolvidos em FIIs e como evitá-los

Ainda que os fundos imobiliários sejam investimentos em imóveis, considerados investimentos seguros, eles não estão livres de riscos.

Nessa seção, ensinaremos de que forma você pode identificá-los, como lidar com eles e, quando for possível, evitá-los.

Oscilações dos preços das cotas em bolsa

Antes de investir em fundos imobiliários é essencial que o investidor saiba que entrará no mercado de renda variável, que, como o próprio nome demonstra, sofre variações (de preços).

Por esse motivo, se o investidor não está disposto e nem tem condições emocionais de ver seu patrimônio desvalorizando em algum momento ou em várias ocasiões que podem ser duradouras, é melhor evitar esse mercado ou primeiro trabalhar seu psicológico para assimilar essas questões.

Como as cotas dos FIIs são negociadas diariamente por seus cotistas na bolsa de valores, os seus preços sofrem oscilações.

No investimento em imóveis físicos no mercado tradicional você não fica sabendo imediatamente por quanto um proprietário de um imóvel está vendendo e, de fato, vendeu seu imóvel.

Porém, nos fundos imobiliários você notará essas movimentações e elas refletirão nos valores das suas cotas. No entanto, isso não significa que você precisa vender suas cotas naquele preço. Não participe da ignorância dos outros, ao invés disso aproveite-se dela.

Nessas horas o investidor deverá exercitar sua paciência e tranquilidade. Será preciso entender que, por mais que as cotas estejam em queda e seu patrimônio pareça estar reduzindo, os imóveis estão intactos ou talvez até valorizando no "mundo real". Portanto, não faz sentido vender suas cotas e sim comprar mais.

Além disso, os momentos em que os mercados estão em queda são os que costumam gerar maiores oportunidades ao poupador que deseja comprar mais cotas e obter maiores retornos no longo prazo.

Isso porque uma cota que custava R\$ 100,00 e hoje está cotada a R\$ 70,00 permite ao investidor adquirir mais cotas com menos dinheiro, aumentando sua renda passiva e sua participação nos empreendimentos.

Lembrando que é preciso sempre conferir se os fundamentos e a qualidade do fundo estão mantidos. Se estiverem, então realmente é uma oportunidade de comprar cotas mais baratas.

Risco de vacância

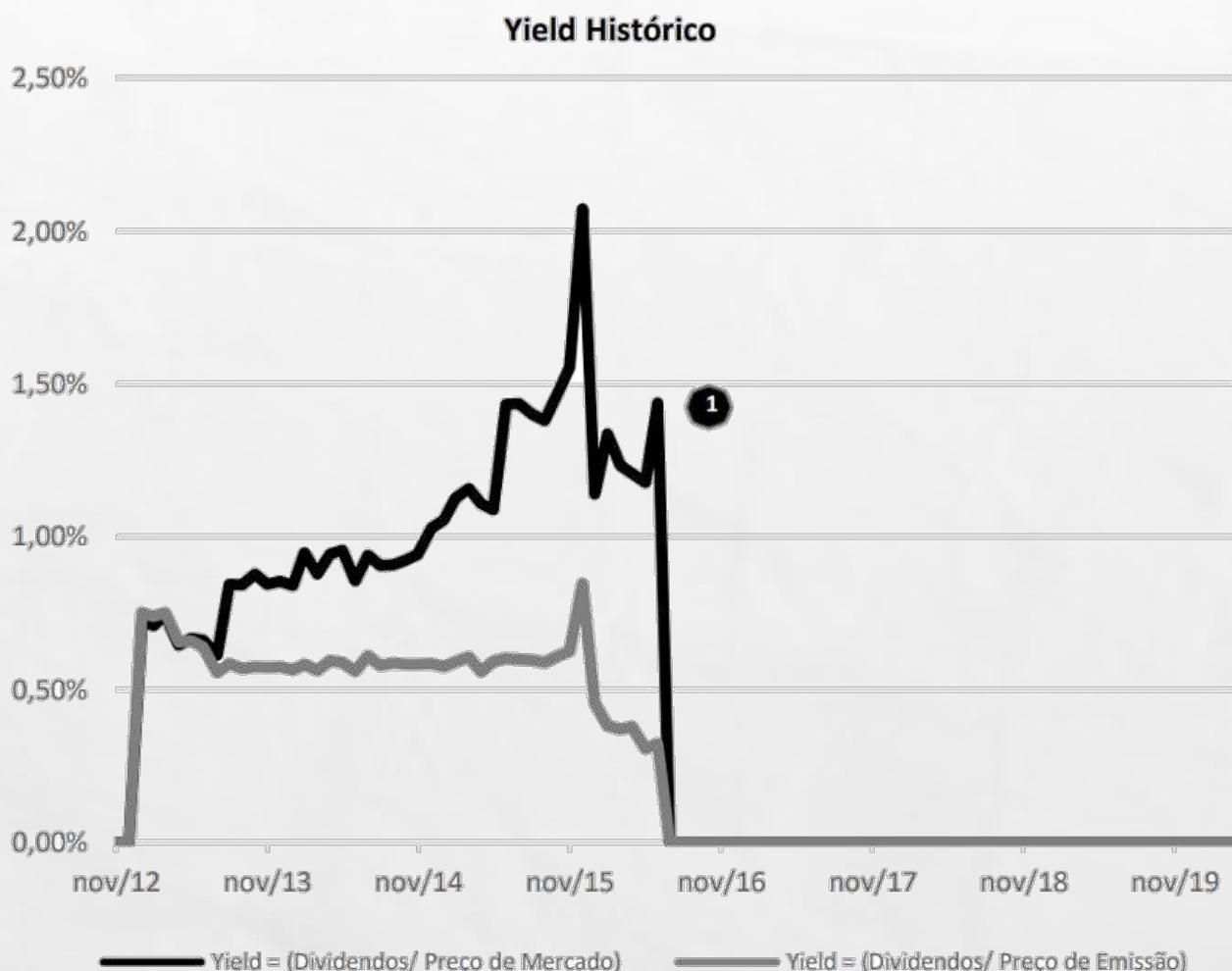
A vacância faz parte do mercado imobiliário e é totalmente natural. Já explicamos nas partes anteriores como você irá identificar a vacância de um imóvel. Nesse momento, mostraremos como essas situações devem ser administradas e esses riscos mitigados.

Normalmente, os imóveis bem localizados, em regiões consolidadas e que tenham uma taxa de ocupação média e histórica alta, indicam uma maior resiliência diante de períodos de crise e maior vacância.

Essa é a importância de investir em fundos imobiliários bem localizados. As vacâncias destes tendem a ser pontuais, enquanto regiões mais difíceis podem apresentar uma vacância persistente.

Vamos usar como exemplo a região de Alphaville (SP), que tem uma vacância média de 30% ou o Rio de Janeiro com uma vacância de 40%. Observe que nessas regiões o problema não é específico, mas sim generalizado, o que torna o cenário muito mais complicado para os FIIs expostos a elas.

Trazemos exemplo prático das consequências de se investir em um FII com imóveis mal localizados. Veja o que aconteceu com a renda do FII XTED11, depois que seu único inquilino de seu único imóvel em Macaé (RJ) anunciou sua saída:

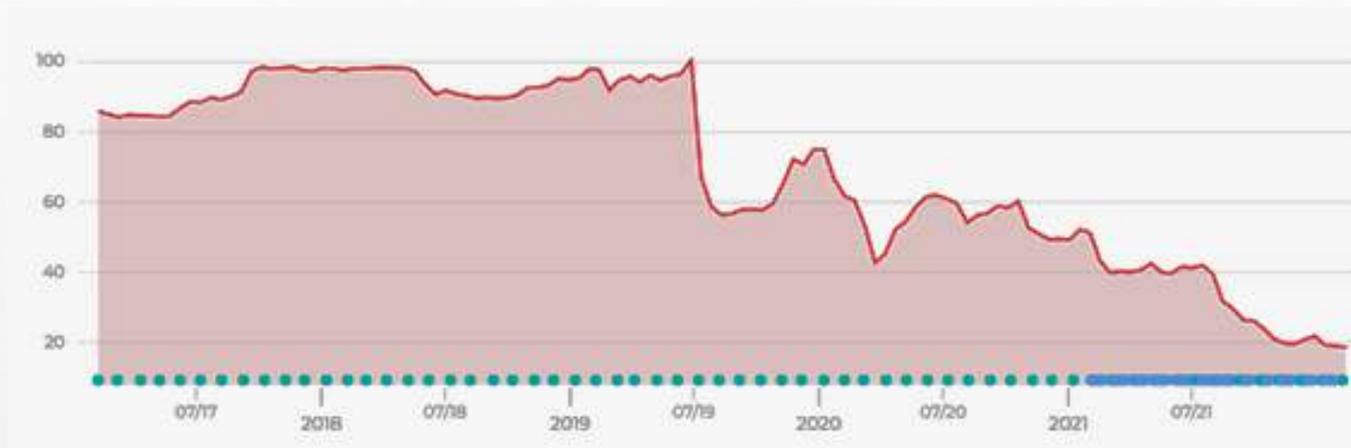


1 - Desde junho de 2016 não há distribuição de rendimentos devido a vacância do Fundo.

Fonte: Fundos.NET

Observe que, desde 2016 esse FII não distribui mais renda e, após anos tentando arranjar um novo inquilino, em 2021, ele conseguiu alugar o espaço, porém com quase três anos de carência e descontos nos aluguéis.

Outro FII que vive um momento similar é o XPCM11, também de Macaé (RJ). O único inquilino de seu único imóvel anunciou sua saída.



Fonte: Suno Analítica

Veja que sua cotação saiu de R\$ 100,00 para menos de R\$ 20,00. Isso reforça a importância de escolher FIIs com as características buscadas para não acabarmos tendo prejuízos.

Risco de gestão

Como nos fundos imobiliários a gestão está nas mãos de terceiros, é importante que o gestor do fundo tenha comprometimento, um bom histórico de resultados e tome medidas que protejam os cotistas.

Um gestor comprometido é fundamental para que o fundo entregue bons resultados no longo prazo. É importante acompanhar a atuação do gestor, se está fazendo um bom trabalho, prospectando novos inquilinos, adquirindo ativos bons para a carteira (no caso dos fundos de papel), etc.

Para evitar esse risco, estude bem a gestão, como mencionamos no capítulo anterior, e mantenha um acompanhamento constante no trabalho dela.

Renda mínima garantida (RMG)

A renda mínima garantida é um mecanismo do FII entregar uma renda temporária, porém ela não é fruto das operações dos imóveis. Trata-se de uma renda artificial.

Muitos investidores sofrem prejuízos ou se frustram quando veem que seus FIIs não estão entregando o resultado esperado por não notarem que havia uma RMG por trás dele.

O problema da RMG é que, como ela é uma renda artificial, se o imóvel não gerar uma renda igual ou superior quando a RMG acabar, o rendimento do fundo, inevitavelmente, cairá.

Antigamente, houve um período em que vários fundos eram lançados em bolsa, e, como uma forma de atrair os investidores, eles ofereciam uma renda mínima garantida durante alguns meses ou anos, normalmente com uma taxa atrativa.

Porém, esse "brinde" não vinha de graça e esses fundos imobiliários eram lançados a valores muito elevados e fora da realidade do mercado.

Além disso, como essa renda não era fruto das operações do empreendimento, de seus resultados, e sim paga pelo incorporador ou vendedor, ela normalmente estava mascarando o real lucro líquido do fundo.

Quando a renda garantida chegava ao seu fim, o fundo passava a pagar apenas o seu resultado real.

Na maioria dos casos, esse resultado era bem menor do que a renda garantida que vinha sendo paga, levando vários cotistas que não sabiam dessa situação a venderem suas cotas de forma assustada e realizando prejuízos.

Hoje, não enxergamos a RMG dessa forma, mas ainda podemos encontrá-la em FIIs que têm algum imóvel em construção. Assim, para não ficar sem renda enquanto o imóvel é construído, o vendedor do imóvel paga uma RMG para o fundo.

Contudo, é vital acompanhar o desenvolvimento dessa operação para que o imóvel seja alugado posteriormente por um valor igual ou superior à RMG.

Desejamos que nossos leitores estejam sempre bem-informados, que conheçam e estejam cientes de todos esses riscos acima citados. Dessa forma, aprendem a como evitá-los, além de obterem bons retornos nos investimentos.

É importante ressaltar que a análise de riscos em fundos imobiliários deve ser refeita periodicamente, visto que todos os fatores aqui abordados podem mudar.

Um FII com uma boa taxa de vacância pode ter um disparo devido a algum problema em sua região, a gestão pode ser alterada e perder qualidade ou mesmo seu preço sofrer uma queda brusca por diversos fatores.

Da mesma forma, os riscos elevados que tornavam um fundo pouco atraente no passado, podem ser reduzidos ou eliminados depois de algum tempo.

Isso pode acontecer a partir de mudanças na gestão, diversificação do portfólio, crescimento do patrimônio ou no cenário econômico como um todo, tornando o que antes era um risco em uma boa oportunidade.

Para aqueles que não desejam correr os riscos do investimento em fundos imobiliários, existem outras opções disponíveis nas casas de análise, como investimento em ações e renda variável. No entanto, independentemente da modalidade escolhida, é fundamental que o investidor busque conhecimento sobre o universo dos investimentos para entender qual opção faz mais sentido para o seu perfil de risco.

PARTE VI – Começando a investir e considerações finais

Agora que você já sabe como analisar um fundo imobiliário e aprendeu sobre indicadores, métricas, riscos, vantagens e desvantagens, chegou a hora de aprender a fazer o seu primeiro investimento, ou seja, comprar cotas de um FII. Começar a investir em fundos imobiliários é simples e fácil, vamos ver como funciona nessa seção.

Escolha uma corretora

Para adquirir fundos imobiliários ou mesmo ações, ETFs, entre outros ativos, o investidor precisa de uma conta em uma corretora de valores.

As corretoras são instituições financeiras credenciadas e aptas a negociar os valores mobiliários para os investidores, intermediando a compra.

Um banco também pode ser utilizado com essa intenção, só que costumam ser mais caros. [Confira aqui](#) um artigo interessante que preparamos sobre a escolha das corretoras.

Ao escolher uma corretora, é bom levar em consideração os custos operacionais dela.

Hoje, temos diversas opções com taxa zero para o investimento em fundos imobiliários. Portanto, não há necessidade de pagar esse custo para investir em FIIs.

Abrindo uma conta na corretora

Para abrir uma conta na corretora é simples e hoje em dia as corretoras possibilitam que o investidor realize esse processo virtualmente no site delas.

Normalmente, o investidor terá de se cadastrar no site da corretora, criando um *login* e senha e depois envia seus dados cadastrais e alguns documentos de identificação.

Caso tenha dúvidas no processo de abertura de conta, lembre-se sempre de entrar em contato com o SAC da corretora escolhida, para esclarecer todas elas e ter uma orientação melhor nesse processo

Enviando dinheiro para a corretora

Após a abertura da conta, é o momento de enviar os recursos para a corretora.

A maior parte das corretoras exige que os recursos sejam enviados por meio de transferências bancárias, ou seja, não permitem depósito em dinheiro.

Porém, existem algumas corretoras já vinculadas à conta corrente do próprio banco, o que pode facilitar a vida do investidor.

Para enviar dinheiro, entre em contato com o atendimento de sua corretora escolhida, eles lhe darão todos os passos e você verá que é bem fácil.

Além disso, é recomendável verificar se a instituição financeira escolhida por você está devidamente credenciada e autorizada na CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Comprando um fundo imobiliário

Após abrir sua conta e enviar os recursos, é hora de comprar um fundo. Já lhe ensinamos a escolher o fundo e analisá-lo, agora você decidirá em qual irá investir.

As corretoras costumam trabalhar com plataformas chamadas de *home broker*. Trata-se de plataformas de negociação de ativos da bolsa de valores. Para entender corretamente como realizar a compra, será necessário entender o sistema da sua corretora.

Em geral, basta abrir o *home broker* no site da sua corretora, escolher o ativo em que pretende investir, selecionar a opção “comprar”, definir um preço e enviar a ordem.

Caso você decida vender um fundo futuramente, só substitua a ordem de compra para ordem de venda. Realizados esses passos, parabéns, você terá se tornado um sócio (cotista) de um fundo imobiliário, fazendo jus à sua participação nos lucros mensalmente e agora terá dado seus primeiros passos rumo à independência financeira.

Considerações finais

Este *e-book* teve como foco principal ensinar de forma simples, direta e com uma linguagem facilitada os principais pontos a serem considerados para que você consiga investir em FIIs. Acreditamos que, após você ter concluído a leitura atentamente, estará pronto para se tornar um investidor de sucesso no longo prazo e estruturar uma boa carteira previdenciária.

Lembre-se de sempre acompanhar nossos artigos e continuar estudando. Estudar e adquirir conhecimento, além da disciplina e persistência, são os fatores que farão um investidor vencer no longo prazo.