

5.3 Fundamentos dos FIIs - Imóveis

Fala meus caros, sejam extremamente bem-vindos a mais uma aula. Hoje nós vamos falar sobre o segundo fundamento dos FIIs, que são os imóveis. Para isso, a gente vai dividir essa aula em duas etapas. A primeira, que a gente vai falar dos FIIs de tijolo, que, como nós explicamos na parte de tipos de FIIs, são os FIIs que investem diretamente no imóvel físico em si. Então, investe em um shopping, em uma laje corporativa, em um galpão.

E depois nós vamos falar sobre os FIIs de papel, que investem em títulos e valores mobiliários. E, nesse caso, não investe diretamente em imóvel. Então, a gente não vai olhar imóvel, a gente vai olhar o que chama de alocação. E, para começar, a gente precisaria dar um contexto do por que é importante olhar imóveis, quando se está falando de ter resultado em um investimento como o Fundo de Investimento Imobiliário. Mas acredito que pelo próprio entendimento de como funciona o FII, que você já viu no começo deste módulo, já fica óbvio o quanto o imóvel é importante. Afinal, a gente está falando de um investimento, que você tem um inquilino que utiliza o imóvel, e através dessa utilização, te paga um aluguel, paga o aluguel para o FII, e esse aluguel vem para você como renda passiva. Então, tudo é fruto de fato, da utilização do imóvel. Então, obviamente, é muito importante a gente olhar alguns aspectos desses imóveis, para a gente conseguir ter uma maior segurança e o maior resultado neste FII. E para isso, a primeira coisa que nós vamos olhar, quando se trata da parte fundamental de um imóvel em um FII, é a vacância.

Vacância, nada mais é do que a porcentagem dos imóveis não utilizada. Simples assim. Um exemplo prático, numérico, para você nunca mais esquecer. Eu tenho um FII que tem cinco imóveis. Desses, cinco imóveis, um está desocupado, ou seja, ele tem um sobre 5 desocupado. Ele tem 20 % desocupado. Logo, ele tem 20 % de vacância. Simples assim. Eu tenho um FII que tem 10 imóveis idênticos. Desses 10 imóveis, três estão desocupados. Então eu tenho 30 % de vacância, é somente isso. E aí, quando a gente está falando de olhar para a vacância, por que a gente quer olhar o quanto está desocupado? Por um motivo simples, quanto menor a vacância eu tiver, ou seja, quanto mais ocupação eu tiver nos meus FIIs, maior vai ser o meu resultado, porque eu vou ter mais inquilinos ali, mais aluguel vou estar recebendo, e vou ter um menor custo, porque quando eu tenho os imóveis ocupados, os próprios inquilinos pagam os custos desses imóveis. Então, quando você tem uma vacância pequena, você tem um ponto extremamente positivo para o seu FII. Quando a gente vai olhar para os FIIs em si, eles disponibilizam duas informações aqui de vacância. Uma é a vacância física, que é exatamente a deste exemplo que eu dei, que na verdade eles consideram a metragem quadrada. Então eu dei um exemplo, como se tivesse 10 dez imóveis iguais, mas na realidade não é isso, na realidade, você tem FIIs que tem um imóvel de um jeito, outro imóvel de outro. Um é maior, o outro menor. Então, eles calculam essa vacância em relação a metragem quadrada. Se eu tenho um somatório dos prédios que eu tenho aqui no FII, eles dão mil metros quadrados. Se eu tenho um prédio de 100 metros quadrados desocupado, eu tenho 10% de vacância. Isso que a gente chama de vacância física. Ele está relacionado, simplesmente, pela área. Essa é a mais comum de todas. Isso quando a gente for fazer lá o método Davi, e a análise individual, você vai ver que isso daqui é a grande maioria esmagadora dos FIIs. Eles disponibilizam essa informação, a vacância física. Mas é importante eu falar pra vocês também da vacância financeira, que tem uma pequena diferença. A diferença da vacância financeira é a seguinte: ela considera

o custo por metro quadrado. Então, por exemplo, eu tenho um FII com 10 imóveis, só que desses 10 imóveis, eu tenho um imóvel aqui, que ele é uma área de luxo, e que só ele é responsável por 50 % do preço por metro quadrado, 50 % do valor vem de um imóvel só, e os outros 50 % dos outros nove. Nesse caso, se eu tivesse somente este imóvel aqui desocupado, mas fosse logo o que é responsável por 50 % do valor de metro quadrado que eu tenho, eu teria 50 % de vacância financeira. Conseguiram entender? A única diferença é considerar o custo do metro quadrado dentro desta conta, ao invés de simplesmente considerar este imóvel mais caro como todos os outros. Simples assim. Se o FII, ele disponibilizar a vacância financeira, significa que ele tem uma certa discrepância, que ele tem imóveis que têm um metro quadrado muito mais caro que o outro. Então se disponibiliza a tese financeira, a gente olha ela primeiro, mas não é o caso da grande maioria, a grande maioria a gente vai simplesmente olhar vacância física e conseguir tirar o resultado direto dali. Os que tirarem a vacância financeira, você pode olhar primeiro. Se tiver lá, você vai considerar a vacância financeira para o nosso critério aqui. E qual é esse critério? O critério é extremamente simples. Se você tem uma vacância maior que 30 % nesse FII, é um adeus. Você não se enquadra dentro da metodologia de verdade. Então quase um terço, um FII que tem quase um terço dos seus imóveis desocupados. Então você tem o menor potencial de gerar resultado. Além de ter um custo maior, o que gera uma segurança menor. Se você tem entre 25 e 30, quando eu falo você eu estou falando do FIIs, se o FII tem entre 25 e 30 de vacância, é aceitável. Você pode ter, sempre tendo uma contenção de risco ali, talvez tenha um pouco menos na sua carteira, mas é aceitável.

E o que nós procuramos é uma vacância menor que 25 %. E aí claro, quanto menor, se você tem uma vacância de cerca de 10 %, de 5 %, às vezes, até de 0 %. É excelente, porque você tem um FII com segurança, com tudo ocupado, sem estar com custo alto, e tendo ali, usufruindo de todo o potencial que esses imóveis tendem a oferecer.

E agora, ainda pensando em imóvel, ainda pensando em vacância. Pensem comigo. Imagina que você tem um FII, onde você tem um imóvel, e um inquilino? Esse é o cenário. A gente tem ali, uma casinha e uma pessoinha, um imóvel e um inquilino. A vacância deste FII é 0 %. Por quê? Porque eu tenho um imóvel ocupado por um inquilino, 100 % ocupado ali. Qual é o ponto? Se no mês seguinte, este imóvel ficar desocupado, eu perder o inquilino deste imóvel, esta vacância, ela já vai para 100 %, de um mês para o outro, eu posso sair de uma vacância 0 % para 100 %. Então existe um risco muito alto quando você tem, por exemplo, somente um imóvel, porque mesmo que você olha a vacância e ache que está seguro, de um mês para o outro, pode simplesmente mudar. É claro que aqui existem contratos, que não pode o inquilino sair de uma hora para outra. Mas, de qualquer forma, acabando esse contrato, se você tem um inquilino só, ou um imóvel só, esse inquilino saiu, ou aconteceu alguma coisa com o imóvel, você perde ali toda a ocupação, você fica com 100 % de vacância, uma vacância altíssima. Em compensação, quando você tem vários imóveis com diversos inquilinos, você tem uma vacância que é de 0 %, 100 e você perde aqui um imóvel e acontece alguma coisa com imóvel, um caso que é extremamente raro, mas vai que acontece uma coisa, ou você perde aqui um inquilino, um inquilino resolve sair porque simplesmente acaba o contrato dele. A sua vacância de 0 % cai para 10 %. Então vocês percebem como, quanto mais imóveis e quanto mais inquilinos você tiver dentro de um mesmo FII, você tem uma segurança maior, porque é menor o risco da vacância mudar bruscamente e o FII é ficar em maus lençóis. Por isso, o nosso próximo critério é a quantidade de imóveis, para não acontecer aquilo que nós vimos nesse exemplo anterior.

Então, se um FII tem somente de 1 a 5 imóveis, ele é um FII muito concentrado, e corre o risco maior, por isso que esse FII, não entra dentro da nossa metodologia. Se ele tem entre seis a nove imóveis, é aceitável, já que tem uma quantidade maior, em uma quantidade considerável que dá para se ter na carteira. Mais uma vez, talvez com uma porcentagem um pouco menor, olhando um pouquinho mais de perto, mas é aceitável. E FIIs com dez imóveis ou mais, é o que a gente vai procurar, porque é de fato que vai gerar uma alta segurança, mesmo se acontecer que você perdeu um imóvel inteiro, mesmo se sair o inquilino de um imóvel inteiro, todos os inquilinos de um mesmo imóvel saírem. Mesmo assim, você vai ter uma vacância de 10% para 20 %, ou de 5% para 15 %. Então, você tem uma segurança muito maior. A mesma coisa acontece em relação aos inquilinos. A diferença é que os inquilinos a gente não vai ficar vendo muito detalhadamente o quantos inquilinos têm, porque isso se torna inviável. Você pega FIIs, tem FIIs que têm uns 100 inquilinos diferentes, porque têm o mesmo prédio, vários andares e vários setores, vários apartamentos, o que vai ter um número de inquilinos muito grande. O que a gente olha aqui então é muito básico, um dado muito simples e direto. A gente olha, se o FII é Mono inquilino ou seja, você tem um inquilino só, que aí aquele grande risco, se sair o inquilino, você vai para 100 % de vacância, é um risco alto. Então a gente não vai investir em FIIs Mono inquilino, e nós vamos investir em FIIs que sejam multi inquilinos. Quando a gente tem um FII que é Multi inquilino. Na grande maioria das vezes, ele não tem só 2, 3, 4, ele tem 10, 15, 20 inquilinos. Somente esses FIIs que são mono inquilinos, que de fato ele tem um contrato muito específico, com alguma instituição muito específica, então, são só desses FIIs que nós vamos fugir.

Sabendo disso, a gente tendo olhando: vacância, quantidade de imóveis, e quantidade de inquilinos, a gente fecha os FIIs de tijolo, e nós vamos ver agora os FIIs de papel. Os FIIs de papel são os que investem em títulos e valores imobiliários. Esses títulos e valores imobiliários nada mais são do que um comprovante que te dá o direito de receber o aluguel de algum imóvel.

Então, você está investindo de maneira indireta em imóveis, está investindo em um título que te paga sim um aluguel, que te gera uma renda passiva, mas de maneira indireta, através de uma relação com uma securitizadora. É um pouquinho mais complicado aí, que a gente não precisa nem adentrar, porque na prática, quando a gente vai olhar, o simples, e o objetivo é que um FII de papel, que investe em CRI (Certificados de Recebíveis Imobiliários), nada mais é do que um certificado que ele vai receber aquele aluguel, um contrato que dá o direito de receber o aluguel de algum imóvel. Qual é o ponto? Se o FII de papel investe em um CRI, investe em títulos e valores mobiliários, não tem como analisar imóvel. Então, a gente analisa, o que chama de alocação, ou seja, como esse FII está investindo nesses papéis? quais títulos ele está comprando e como ele está gerenciando essa carteira de investimentos, de papel? E aí é importante a gente entender que um FII de papel, basicamente investe em três coisas: ele investe nos CRIs, que são os Certificados de Recebíveis Imobiliários, e esse é o principal objetivo de um FII de papel e é o motivo de nós comprarmos FIIs papel. Um CRI é o melhor investimento para um FII de papel, porque é, de fato, um investimento que pode gerar uma diferença de rentabilidade superior a uma renda fixa, por exemplo, superior até a inflação, ou um IGPM. E são CRIs que a gente não tem acesso como pessoa física, que eles conseguem através de negociação com Securitizadoras, e com órgãos maiores, eles conseguem CRIs que tem uma grande vantagem, que na grande maioria das vezes, tem uma rentabilidade consideravelmente

acima do CDI, acima de uma renda fixa, e gerando essa renda passiva. Então é o principal objetivo, que a gente quer é: investir em FII de papel, que invista em CRI. Simples assim.

Mas os FIIs papéis também podem investir em outros FIIs, que são os fundos de fundos, ou FOFS, que a gente já falou lá em tipos de FIIs, e também investir em títulos públicos, uma porcentagem limitada, mas principalmente enquanto ele não sabe o que fazer, não encontra algum CRI bom, ele pode ir deixando o dinheiro em caixa ali, e para gente, a gente está perdendo. Se está investindo em um FII, pra ele comprar um CRI, receber aluguel, esse título, esse dinheiro está parado na renda fixa, é como a gente tivesse investido parte do nosso dinheiro na renda fixa, que não é o objetivo desse dinheiro, então também não é bom para a gente, e FII, menos ainda, porque a gente já viu lá, que um FII, que um fundo de fundo, que investe em outros FIIs não faz muito sentido, gera uma cascata de intermediários, que nesse caso não faz sentido, já que nós estamos selecionando os melhores FIIs.

A partir disso, o que eu quero ver então é no FII? Eu quero saber se ele está realmente investindo no CRI, é a única coisa que eu quero ver, é a alocação, se ele está colocando o dinheiro que eu coloquei nesse FII, em CRIs que é o melhor investimento para este objetivo. Para gerar renda passiva ao longo do tempo. E olhando para os CRIs, eu vou olhar duas coisas. Primeiro, a porcentagem do capital que está alocado em CRI. Ou seja, se ele está com todo o dinheiro que eu distribuí, com 90 % dele em CRI, já uma porcentagem boa. A gente vai ver o critério certinho, ou se não está com 50, 40 %, você fala, pô, a maioria está em fundos, outros FIIs, ou em títulos públicos, e aí não vai fazer sentido, então essa porcentagem é importante. E além disso, a gente vai ver a quantidade de CRI, basicamente pela diversificação, pelo mesmo fator que a gente olha se um FII é multi inquilino, ou mono inquilino. Para ter um inquilino, só não faria muito sentido a gente investir em um FII de papel que tivesse um CRI só, não faria nenhum sentido, a gente estaria correndo risco muito grande. Então a gente vai olhar para FIIs que tenham uma quantidade muito grande de CRI, que, assim como nós, a mesma analogia que fez para os imóveis, vai servir aqui, se acontecer alguma coisa com um CRI, não tem problema, que o impacto na renda passiva geral, que a gente vai receber, vai ser muito pequeno.

E aí, na prática, os critérios são o seguinte: quando você tem um FII de papel que tem menos de 50 % do capital alocado em CRI, ou seja, metade só tá em CRI, e a outra metade está em título público ou em outros FIIs, ou possui menos de 30 CRIs, mesmo que ele tenha um pouco maior, tenha 60, tenha 70, mas tenha menos de 30 CRIs, ele é pouco diversificado ou, no caso, se tiver menos CRI, ou ele não cumpre o seu objetivo. Se ele tiver menos de 50 %, então esse tipo de FII aqui, esses dois critérios eu vou eliminar na metodologia de verdade. E lembrando mais uma vez, tudo isso daqui vai ficar muito mais claro na prática. Quando a gente aplicar o método Davi, e análise individual, a gente vai utilizar todos esses critérios aqui, vai só anotando, porque depois a gente só aplica, e aí fica muito mais prático dentro do método, quando a gente coloca em prática. Mas, de fato, você precisa de toda a base aqui para saber quais critérios usar lá na frente. Quando a gente tem um FII de papel que tenha cerca de 50 % alocado em CRI, ou seja, tem um pouco mais que a metade, e possui de 30 a 50 CRIs, já tem uma diversificação Ok, e já tem uma porcentagem que a gente pode considerar ok também. Para ser aceitável, mas não é o ideal. E o que a gente procura são os FIIs de papel, que possuem mais de 75 % do capital alocado em CRI, ou seja, de fato, ele está colocando tudo no melhor investimento para gerar renda passiva, que é o meu objetivo, é possuir mais 50 CRIs, então ele tem uma

diversificação extremamente grande, o que me gera uma segurança ainda maior. Isso aqui vai ser o FII de papel ideal, que a gente vai procurar. O que a gente chega então com o resumo desta aula? Para FIIs de tijolo, encontrando os imóveis, em relação aos imóveis, a gente vai olhar: a vacância, preferencialmente menor que 25 %, imóveis, preferencialmente 10 ou mais, e inquilinos, preferencialmente multi inquilinos. Quando a gente olha para FIIs de papel, a gente vai procurar, FIIs de papel, e a gente vai olhar para alocação, e olhar, procurar FIIs que tenham 75 % ou mais e locado em CRI, com 50, CRIs ou mais. Esses são os critérios do nosso fundamento em imóveis/gestão, e com eles você vai aplicar na prática, na parte tanto do método Davi, como individual, para chegar nos FIIs com os melhores imóveis da bolsa.

Fechado? Te espero na próxima. Estamos juntos mais do que nunca. Aquele abraço.