

REDAÇÃO: JÚLIA RIBEIRO DIAGRAMAÇÃO: IAGO EMERICK

# Fundos Imobiliários

GESTORES ANALISAM AS **MELHORES ESTRATÉGIAS** E **OPORTUNIDADES** NO CENÁRIO ECONÔMICO ATUAL

**BRAIN**  
CLUB PARTNER  
AMERICAS

**BNDES**  
CLUB PARTNERS  
BRAZIL

**CBRE**  
BRASIL

**Global Talent**  
SPONSOR

**GRI Club**  
REAL ESTATE

REPORT | OUTUBRO, 2024



# CONTÉÚDO

**3** INTRODUÇÃO

**4** CENÁRIO DOS FIIS

**7** ONDE ESTÃO AS MELHORES OPORTUNIDADES?

- *Logística*
- *Escritórios*
- *Residencial*
- *Shoppings*

**12** OUTRAS ESTRATÉGIAS

**13** REFORMA TRIBUTÁRIA DEVE AFETAR FIIS?

**14** FÓRUM GRI DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS

**15** O GRI CLUB  
Real Estate Brazil



# INTRODUÇÃO

Os relatórios do GRI Club consolidam insights dos principais líderes do mercado imobiliário global, extraídos de conversas estratégicas realizadas durante nossas experiências de networking ao longo de mais de 25 anos.

Essas atividades vão além dos encontros presenciais. O conteúdo a seguir, por exemplo, foi gerado a partir de uma online meeting com líderes de algumas das gestoras mais influentes do país.

O GRI Club transcende formatos e rompe fronteiras para proporcionar oportunidades exclusivas, onde tomadores de decisão da indústria podem compartilhar informações estratégicas e criar conexões valiosas, impulsionando o fluxo de negócios e o desenvolvimento do setor no Brasil e no mundo.

# Cenário dos FIIs

Com um crescimento que parece não ter limites, o mercado de fundos de investimentos imobiliários (FIIs) no Brasil continua sua trajetória ascendente. No primeiro semestre de 2024, a indústria alcançou um robusto patrimônio de R\$188 bilhões e conta agora com 499 FIIs listados na B3.

O número de investidores também segue a tendência de alta, com as pessoas físicas dominando o cenário, somando mais de 2,746 milhões de participantes em um universo de 2,753 milhões.

Segundo líderes de algumas das principais gestoras do país, o crescimento do mercado foi fortemente impulsionado pelo período de juros baixos durante a pandemia da Covid-19. O cenário atual é mais complexo, com um recente aumento da taxa básica de juros para 10,75% ao ano - após cortes consecutivos que ocorreram desde agosto de 2022 - e em meio a incertezas quanto ao futuro da política fiscal.

## Número de investidores

Evolução do Número de investidores com posição em custódia (milhares)

Fonte: B3



Entretanto, os gestores permanecem confiantes de que o mercado continuará bastante ativo, com transações relevantes em diversas classes. Apesar do crescimento já observado, acreditam que há um enorme potencial de avanço, especialmente no que diz respeito à maior participação de investidores institucionais. Um dos participantes destaca que, no exterior, a alocação desses investidores em real estate varia entre 10% e 20%, enquanto no Brasil, raramente ultrapassa 5%.

TIPO DE INVESTIDOR	NÚMERO EM JULHO DE 2024
PESSOA FÍSICA	2.746.199
OUTROS TIPOS	5.120
INSTITUCIONAIS	1.506
NÃO RESIDENTES	152
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	38

Entre as razões para esse número ainda ser relativamente baixo, ele destaca a volatilidade dos fundos imobiliários. Por outro lado, ressalta que esses veículos possuem uma governança eficiente, o que pode ser um fator positivo em um cenário de maior maturidade do mercado.

**“Todos os movimentos que tivemos com investidores institucionais foram através de fundos imobiliários. Grande parte dos internacionais utiliza esse veículo devido à sua eficiência. Acredito, inclusive, que os fundos de pensão nacionais deveriam seguir o exemplo dos grandes fundos de pensão internacionais e adotar os FIs de forma mais ampla”,** conclui.

Entende-se que a menor presença desse tipo de investidor também tem a ver com o período de juros altos nos principais mercados globais que frearam os investidores de olhar para diversificação em outras localidades. Apesar do início de cortes em muitas dessas economias, ainda há ressalva quanto à presença deles no Brasil.

**Eu acredito que o Brasil está fora do radar dos investidores que ainda não possuem posições no país, e precisa se promover novamente para atrair novos investimentos. Além de existirem diversos outros fatores em jogo, não se trata apenas do cenário brasileiro, mas também das oportunidades disponíveis no exterior”,** destaca um dos presentes.

Embora esse cenário seja relevante, ele não é o fator decisivo. Segundo os especialistas, existe um alerta no cenário de juros mais altos que aumentam o custo do financiamento e o risco de inadimplência, o que reduz o apetite por investimentos.

**“Estamos em um momento de recuperação econômica, mas o aumento nas recuperações judiciais e a ocorrência de eventos de crédito, até mesmo em fundos de papel como CRI e CRA, sinalizam risco. Mesmo na estratégia de crédito, que tende a ser menos impactada pelos juros, há um sinal de atenção”,** menciona um gestor.

# Onde estão as **melhores** oportunidades?

Os gestores debateram onde enxergam estar as melhores oportunidades de compra, venda e desenvolvimento diante do cenário atual. “Atualmente, é impensável realizar um negócio imobiliário sem considerar um FII como contraparte ou ao menos consultá-lo como uma das principais opções”, comenta um presente.

Um deles relata o sucesso da estratégia de reciclagem de portfólio, que gerou uma valorização significativa das cotas de seu fundo de renda urbana, composto por agências bancárias e sedes corporativas, resultando em um rendimento acima de 18% no último ano.

**“Acredito que a eficiência de um fundo imobiliário reside na sua capacidade de distribuição. Essa capacidade é liberada por meio da reciclagem do fundo, o que permite tanto a valorização do imóvel quanto a absorção da inflação acumulada no ativo. Por isso, acredito que todo gestor de fundo imobiliário deveria ser incentivado a adotar essa prática”,** justifica.

# Logística

Um dos participantes, que gerencia fundos de desenvolvimento voltados para logística, concorda com a estratégia e destaca a importância de acertar o timing tanto na entrada quanto na saída dos investimentos. Ele reconhece que essa abordagem é mais desafiadora, mas acredita que oferece uma oportunidade mais atrativa do que apenas a garantia de renda.

No que diz respeito a esse setor em específico, ele vê sinais de melhora no cenário atual, com uma recuperação gradual dos valores de aluguel nos principais mercados, como São Paulo. Além disso, observa-se uma leve estabilização nos custos de desenvolvimento, ainda elevados. Ele também aponta uma forte demanda por ativos logísticos impulsionada pelo crescimento do e-commerce, que tem gerado maior tração no mercado.

**“Acredito que a recuperação dos aluguéis nos ajudou a reequilibrar um pouco as margens, que estavam bastante apertadas, e esse valor tende a crescer. A situação atual ainda não é ideal, mas a perspectiva para o futuro é positiva”**, finaliza.

Como exemplo desse potencial, um dos líderes menciona o desenvolvimento de um galpão de 100 mil metros quadrados em Guarulhos, com conclusão prevista para 2025.

**“Na logística, acredito que o mercado está um pouco mais apertado para compra, mas ainda há oportunidades interessantes. Estamos buscando incluir mais desenvolvimentos no pipeline e adoráramos ter mais ativos nessas regiões de maior demanda”**, acrescenta.





# Escritórios

Outro executivo comenta sobre o cenário dos escritórios, destacando que este é o segmento mais atrasado na recuperação pós-pandemia, mas que há sinais de que tal retomada é uma realidade no Brasil e deve ser ainda mais intensa nos próximos 12 meses.

Esse otimismo foi reforçado por uma recente aquisição de seu fundo em São Paulo, em uma oportunidade estratégica devido à qualidade e ao preço atrativo do ativo.

**“Se eu tivesse mais capital, compraria ainda mais escritórios de qualidade. Acredito que este é um momento favorável para aquisições, já que a escassez cria boas oportunidades para quem tem recursos disponíveis. Gostamos desta tese”.**

O participante também destacou que o país ocupa uma posição mais vantajosa no setor de escritórios em comparação ao mercado internacional e vê como superada as discussões em torno de ocupação, demanda e os efeitos do home office.



# Residencial

O segmento residencial tem vivenciado uma crescente participação do mercado de capitais como alternativa às fontes tradicionais de financiamento de obras, um ponto também discutido durante o encontro.

Um dos participantes, gestor de um fundo de desenvolvimento, destacou a lacuna no mercado gerada pela escassez de crédito por meio do Plano Empresário, com os CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários) assumindo esse papel. De acordo com o especialista, esse modelo tem se mostrado saudável e complementar ao financiamento bancário tradicional, proporcionando maior flexibilidade na execução dos projetos.

**“Crescemos bastante nesse mercado, onde há uma forte combinação entre equity e dívida. No fim das contas, consolidamos tudo no fundo de CRI, que possui uma boa captação. Assim, atuamos tanto com permuta, que funciona como um mezanino, envolvendo troca de terreno, quanto com o financiamento tradicional de obras, no qual o desembolso ocorre conforme o andamento da construção. Esse é um mercado que acreditamos estar em crescimento”**, observa.

Sua estratégia está focada em atender projetos de alto padrão, com valores a partir de R\$25 mil por metro quadrado, chegando a R\$40 mil ou mais, onde ele acredita que o desempenho é mais atraente.

Segundo ele, a escassez de terrenos e a alta demanda por imóveis de luxo mantêm o segmento aquecido, mesmo em um cenário de juros elevados. Essa faixa está disposta a pagar por localizações privilegiadas e projetos de alta qualidade, o que tem garantido liquidez ao mercado, apesar da oferta limitada.



Em contrapartida, o mercado de média renda, com imóveis na faixa de R\$16 mil a R\$18 mil por metro quadrado, enfrenta margens mais apertadas nesse cenário, pela maior sensibilidade dos compradores ao aumento de preços e à dificuldade de acesso ao financiamento.

**“Não participamos do Minha Casa, Minha Vida. Esse mercado funciona bem para quem depende de subsídio, e quem atua nele precisa conseguir construir a um custo muito baixo, sem margem para erros na execução da obra”,** finaliza.

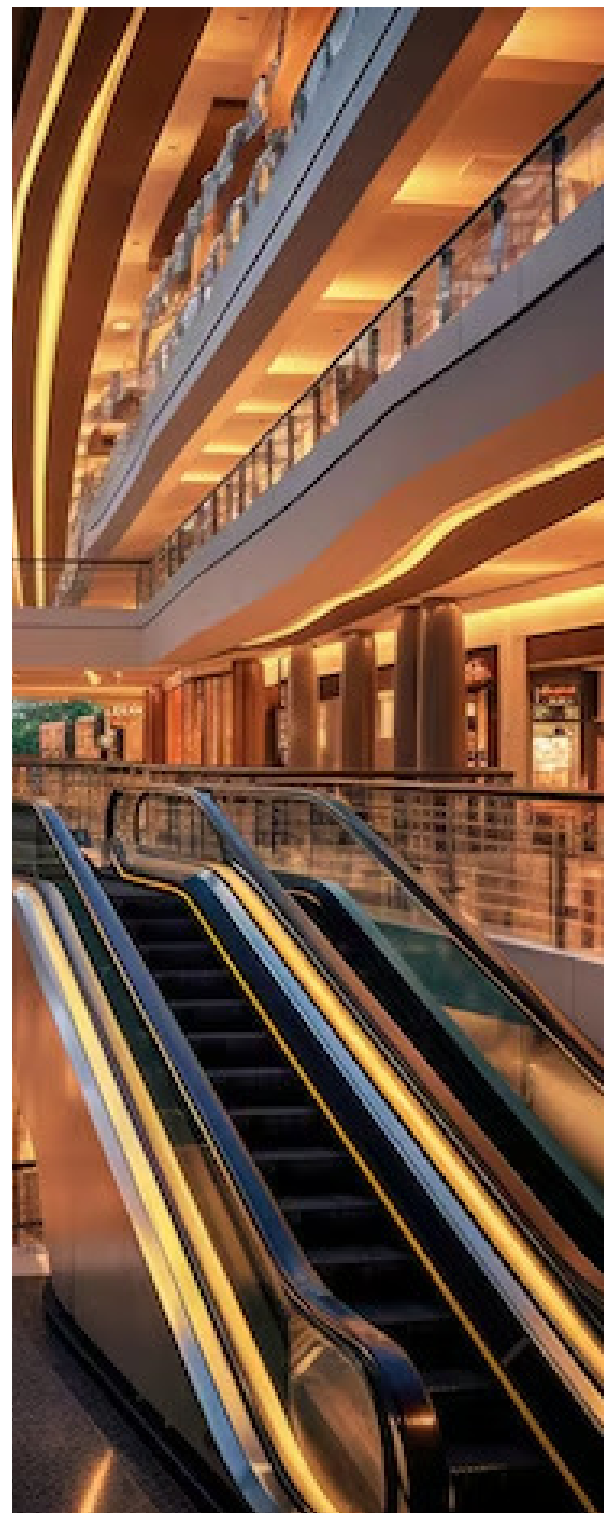
## Shoppings

O setor de shoppings foi menos discutido, mas ganhou destaque devido à recente movimentação de uma gestora que colocou à venda dois grandes ativos localizados em São Paulo.

Os especialistas acreditam que o processo de venda será bastante competitivo, devido à escassez de novos desenvolvimentos e à alta qualidade dos ativos. **“São irreplicáveis. Tenho certeza de que isso vai movimentar não apenas as empresas de shoppings listadas, mas também, eventualmente, fundos imobiliários que tentarão participar desse processo”,** comenta um deles.

Outro debatedor destacou a importância do cap rate da transação, afirmando que “esse será um bom indicador para o mercado privado, dada a relevância e o volume da transação, e pode ajudar os investidores a refletir sobre os valores dos FIIs na indústria”.

De modo geral, os participantes enxergam que o setor de shoppings, após demonstrar resiliência durante a pandemia, voltou a atrair interesse, com queda na vacância e aumento nos valores de locação.





# Outras estratégias

A evolução das estratégias de fundos imobiliários tem gerado discussões sobre o papel e a relevância dos Fundos de Fundos (FOF) diante do avanço do Hedge Fund, que muitos consideram uma “versão 2.0 do FOF” e tem crescido em patrimônio.

No entanto, segundo especialistas do mercado, ambos os modelos ainda possuem espaço e desafios próprios. O FOF, por exemplo, depende do crescimento da indústria, especialmente no mercado secundário, para ampliar suas oportunidades. “Se a indústria cresce, o FOF cresce também”, afirma um gestor.

Por outro lado, o Hedge Fund oferece uma maior flexibilidade na gestão de ativos, permitindo ajustes de posição com mais facilidade em fundos maiores, o que pode gerar benefícios no longo prazo. A estratégia para muitas instituições é manter ambas as classes de fundos ativas, aproveitando o melhor de cada uma.

Sobre o fundo “cetipado” – ou seja, registrado na CETIP (Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos) – a perspectiva para o varejo ainda é de poucas oportunidades. No entanto, ele é visto como uma via para atrair investidores institucionais internacionais. A redução da volatilidade é apontada como um dos principais benefícios para esses investidores.

Além disso, essa estratégia é elogiada por sua transparência em relação ao valor patrimonial líquido, que é atualizado diariamente. Essa prática permite uma visão mais clara e justa dos ativos, diminuindo a especulação no mercado secundário e oferecendo mais previsibilidade ao investidor.

Assim, apesar dos desafios e das incertezas, o cenário de fundos imobiliários no Brasil continua a evoluir, com novas regulamentações e estratégias que buscam atender às demandas de diferentes perfis de investidores.

# Reforma tributária deve **afetar** FIIs?

A reforma tributária, uma preocupação central para o setor imobiliário, tem gerado incertezas também entre os fundos imobiliários. Consultores e especialistas apresentam opiniões divergentes, o que contribui para um cenário de indefinição.

Embora se prevejam mudanças significativas na dinâmica do setor, espera-se que essas alterações demorem um pouco para se concretizar.

Um especialista destaca como positiva a possibilidade de os fundos imobiliários de tijolo optarem por aderir ou não às novas regras, embora o comportamento do mercado ainda seja incerto. Outro ponto crítico é o processo de transição, que ainda está em discussão, especialmente no que se refere às alíquotas e redutores.

Apesar dessas indefinições, os líderes presentes na reunião mostraram otimismo quanto ao futuro dos fundos imobiliários no Brasil. Eles enxergam grandes oportunidades em diversas classes de ativos, como o residencial de alto padrão, escritórios e logística.

Com o amadurecimento do mercado e a crescente participação de investidores, tanto nacionais quanto internacionais, o cenário promete ser dinâmico e cheio de possibilidades nos próximos anos.

GRAND HYATT HOTEL, SÃO PAULO, BRAZIL  
29 DE OUTUBRO

# FÓRUM GRI DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS 2024



Participe do evento **mais isento  
e influente** do setor no Brasil

SAIBA MAIS



# O GRI Club

Fundado em 1998, em Londres, o GRI Club reúne atualmente mais de 18 mil executivos seniores espalhados em 100 países, com atuação nos mercados imobiliário e de infraestrutura.

O modelo inovador de discussões do GRI Club permite a livre participação de todos os executivos, fomentando a troca de experiências e conhecimento, o networking e a geração de negócios.

Membros do clube também têm à disposição uma plataforma exclusiva para ver mais informações sobre os executivos e as respectivas empresas, marcar reuniões e acessar de modo irrestrito todos os nossos conteúdos.

Saiba mais sobre o **GRI Club Brazil**



## Robinson Silva

COO & PARTNER

[robinson.silva@griclub.org](mailto:robinson.silva@griclub.org)



## Marina Dias

MANAGING DIRECTOR,  
HEAD OF REAL ESTATE BRAZIL

[marina.dias@griclub.org](mailto:marina.dias@griclub.org)

# GRI *Club*

---

REAL ESTATE



---

**griclub.org**