

Fundos de Investimento Imobiliário

ASPECTOS GERAIS E PRINCÍPIOS DE ANÁLISE

Roni Antônio Mendes

Novatec

Copyright © 2018 da Novatec Editora Ltda.

Todos os direitos reservados e protegidos pela Lei 9.610 de 19/02/1998.

É proibida a reprodução desta obra, mesmo parcial, por qualquer processo, sem prévia autorização, por escrito, do autor e da Editora.

Editor: Rubens Prates

Revisão gramatical: Tássia Carvalho

Editoração eletrônica: Carolina Kuwabata

Capa: Carolina Kuwabata

ISBN: 978-85-7522-675-9

Histórico de impressões:

Maio/2018 Primeira edição

Novatec Editora Ltda.

Rua Luís Antônio dos Santos 110

02460-000 – São Paulo, SP – Brasil

Tel.: +55 11 2959-6529

E-mail: novatec@novatec.com.br

Site: www.novatec.com.br

Twitter: twitter.com/novateceditora

Facebook: facebook.com/novatec

LinkedIn: linkedin.com/in/novatec

Sumário

Isonção de responsabilidade	6
Agradecimentos	11
Apresentação do autor	13
Prefácio	14
Capítulo 1 ■ Aspectos gerais	18
1.1 O que são Fundos de Investimento Imobiliário?	18
1.2 Como posso ganhar dinheiro investindo em FIIs?.....	21
1.3 Diferenças entre o investimento em fundos imobiliários e o investimento direto em imóveis	22
1.3.1 Necessidade de menor quantidade de capital para iniciar o investimento e maior possibilidade de diversificação.....	23
1.3.2 Liquidez, facilidade de transação e custos.....	23
1.3.3 Possibilidade de fazer desinvestimento parcial	23
1.3.4 A administração é delegada a terceiros	24
1.3.5 Os inquilinos.....	24
1.3.6 Menor incidência de impostos	24
1.3.7 Rentabilidade.....	25
1.3.8 Comodidade.....	25
1.3.9 Resumo	25
1.4 As dimensões do mercado de Fundos de Investimento Imobiliários	26
1.5 Riscos do investimento em fundos imobiliários	27
1.5.1 Risco de liquidez	27
1.5.2 Risco de mercado.....	28
1.5.3 Risco de vacância	28
1.5.4 Risco de inadimplência	29
1.5.5 Risco da taxa de juros	29
1.5.6 Risco de Tributação dos Rendimentos.....	35
1.6 Códigos de negociação dos FIIs.....	36
1.7 Considerações sobre o Capítulo 1.....	38

Capítulo 2 ■ Classificação dos FII's	39
2.1 Quanto ao tipo de gestão	39
2.2 Quanto ao tipo de ativo investido.....	40
2.3 Quanto ao setor	42
2.4 Quanto à quantidade de imóveis-inquilinos	43
2.5 Considerações sobre o Capítulo 2	44
Capítulo 3 ■ Como negociar cotas de FII's na Bolsa	45
3.1 Escolhendo uma corretora e abrindo uma conta investimento	45
3.1.1 Como escolher uma boa corretora?.....	46
3.2 Utilizando o Home Broker.....	49
3.2.1 Verificando a cotação atualizada	49
3.2.2 Analisando o book de ofertas e enviando ordens.....	50
3.2.3 Outros tipos de ordem	54
3.3 Considerações sobre o Capítulo 3	56
Capítulo 4 ■ Onde encontrar informações específicas (oficiais) sobre um FII	57
Capítulo 5 ■ Aprendendo a analisar um FII de tijolo	59
5.1 Primeira Etapa – Obtendo informações sobre o fundo	59
5.2 Segunda Etapa – Realizar uma visita aos imóveis do fundo	61
5.3 Terceira Etapa – Avaliar os aspectos qualitativos do fundo.....	62
5.4 Quarta Etapa – Calcular, interpretar e comparar alguns parâmetros quantitativos do FII... 71	
5.4.1 Preço do aluguel/m ²	72
5.4.2 Preço de mercado do m ²	75
5.4.3 P/VP (Preço/Valor Patrimonial)	77
5.4.4 DY (<i>Dividend yield</i>).....	79
5.5 Considerações sobre o Capítulo 5	81
Capítulo 6 ■ Aprendendo a estimar preço justo em FII de tijolo pelo FCD	83
6.1 Para que serve o FCD?	83
6.2 Avaliação de imóveis físicos pelo FCD	84
6.2.1 Imóvel no início do seu ciclo operacional (imóvel novo).....	88
6.2.2 Imóvel no meio do ciclo operacional (usado)	100
6.2.3 Comentários adicionais	102
6.3 Avaliação de FII's por FCD	103
6.3.1 Determinação de preço justo para FII de tijolo com gestão passiva.....	103
6.3.2 Determinação de preço justo para FII's de tijolo na perpetuidade	118
6.3.3 Cálculo de preço justo de FII's especiais.	120
6.3.4 Considerações sobre as taxas de crescimento (<i>g</i>)	122
6.4 Considerações sobre o Capítulo 6	123

Capítulo 7 ■ Exemplos de avaliação de FIIs de tijolo	125
7.1 Avaliação de FIIs de tijolo com gestão passiva e monoimóvel.....	126
7.1.1 CBOP11.....	127
7.1.2 GRLV11.....	136
7.1.3 PQDP11.....	142
7.2 Avaliação de FIIs de tijolo de gestão passiva com vários imóveis.....	152
7.2.1 FIIP11B.....	152
7.3 Avaliação de FII de tijolo com gestão ativa.....	161
7.3.1 HGRE11.....	162
7.4 Considerações finais do Capítulo 7.....	176
Capítulo 8 ■ Aprendendo a avaliar FII de papel	177
8.1 Generalidades.....	177
8.2 Diferenças dos FIIs de papel em relação aos FIIs de tijolo.....	178
8.3 Informações importantes dos relatórios dos FII de papel.....	182
8.4 Parâmetros qualitativos e quantitativos avaliados num FII de papel.....	183
8.4.1 A qualidade da carteira de ativos.....	183
8.4.2 Os indexadores e o prazo de vencimento dos títulos.....	184
8.4.3 O valor patrimonial da cota e/ou a relação P/VP.....	184
8.4.4 DY.....	185
8.5 Estudo de caso: avaliação de um FII de papel.....	185
8.5.1 KNCR11.....	186
8.6 Considerações finais sobre o Capítulo 8.....	187
Capítulo 9 ■ Aprendendo a avaliar FII de fundos	188
9.1 Generalidades.....	188
9.2 Informações importantes dos relatórios dos FIIs de Fundos (FoF).....	189
9.3 Parâmetros qualitativos e quantitativos que devem ser avaliados num FII de fundos (FoF) para nortear uma decisão de investimento.....	189
9.3.1 A qualidade da carteira.....	189
9.3.2 Competência do gestor.....	189
9.3.3 Taxa de administração.....	190
9.3.4 P/VP.....	190
9.4 Estudo de caso – avaliação de um FII de fundos.....	190
9.4.1 BCFF11B.....	190
9.5 Considerações finais sobre o Capítulo 9.....	198
Capítulo 10 ■ Noções de como montar uma carteira de investimentos	199
10.1 Diversificação.....	199
10.2 Pensando como um técnico de time de futebol.....	200
10.3 Fundamentos de escalação do “time”.....	201
10.4 Escalando o meio de campo.....	204

Capítulo 11 ■ Os inimigos e os aliados do investidor	207
Capítulo 12 ■ Entendendo as oscilações de mercado.....	215
Capítulo 13 ■ Sobre gerenciamento da carteira	218
13.1 Gerenciamento ativo.....	218
13.2 Gerenciamento passivo	219
13.2.1 Como executar um gerenciamento passivo?.....	220
Capítulo 14 ■ Acertando as contas com o Leão.....	225
14.1 Como apurar o resultado e recolher o imposto sobre lucro.....	225
14.1.1 Guarde as notas de corretagens.....	225
14.1.2 Calcule o preço médio de aquisição	225
14.1.3 Quando fizer vendas, apure o resultado	227
14.1.4 O resultado deve ser apurado na base mensal.....	228
14.1.5 Em caso de lucro, pague IR.....	228
14.1.6 Preencha os dados apurados na declaração de IR	230
14.2 Como declarar os rendimentos recebidos dos fundos imobiliários.....	231
14.3 Declare as posições detidas ao final de cada ano	231
14.4 Considerações finais sobre o Capítulo 14.....	232
Capítulo 15 ■ Outras fontes de informação sobre fundos imobiliários e investimentos em geral.....	234
Capítulo 16 ■ Aos gestores de fundos imobiliários	239
Apêndice A ■ Encontrando o β e a taxa de desconto (r)	242
A.1 Encontrando R_f	242
A.2 Encontrando o β	243
A.2.1 O significado de β	243
A.2.2 Como determinar o β de um ativo?	244
A.3 Determinando o retorno do mercado (R_m).....	246
A.4 Determinando a taxa de desconto real.....	250
Referências bibliográficas.....	252