

Real Estate: A mudança chegou

- > Disrupções nas cadeias de abastecimentos pressionam o aumento dos custos de construção
- > O aumento das taxas de juros torna o financiamento mais caro → Sector *Multifamily* e industrial como vencedores
- > Mudanças no padrão da demanda impulsionam setor comercial

O setor Real Estate (RE, imobiliário) parece atraente. Com a chegada da pandemia no início de 2020, foi testada a capacidade humana de se adaptar de forma rápida e eficiente a uma nova forma de vida. Embora anos antes fossem vistas novas tendências, como o comércio eletrônico e o uso da tecnologia para diferentes propósitos, a crise sanitária impulsionou a toda velocidade a inserção delas no cotidiano. Mudanças estruturais profundas chegarão para ficar, como o trabalho flexível, a telemedicina, entre outros.

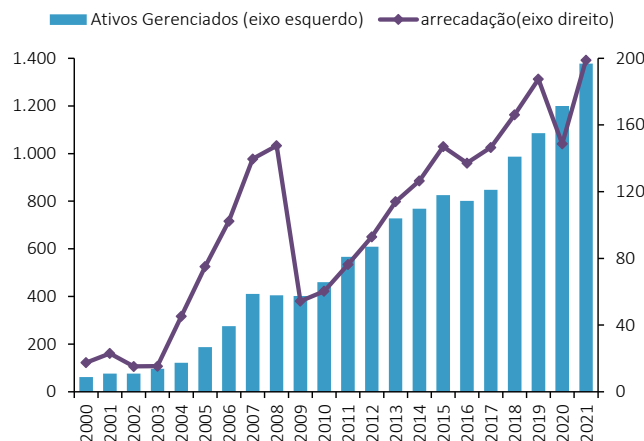
Além dessa transformação, hoje há um cenário econômico complexo, taxas de juros crescentes para conter a inflação alta, disrupções nas cadeias de abastecimentos que pressionam o aumento dos custos de transporte e construção, e alta volatilidade nos mercados públicos derivados de eventos globais. Diante desse panorama, o setor imobiliário tem se beneficiado, atingindo no final de 2021 um recorde tanto em ativos sob gestão, com USD 1.378 bilhão (15% a mais que 2020), quanto em arrecadação, com USD 199 bilhões (33,5% a mais que 2020) -segundo a Preqin-.

Real Estate resiliente no cenário inflacionário

Historicamente, nos EUA temos visto uma relação positiva entre o desempenho do setor imobiliário e os níveis de inflação. Entre 1978 e 2021, a maior rentabilidade desse mercado ocorreu em um cenário de inflação elevada e crescente, onde RE teve um retorno bruto de 11,8%. Ressalta-se que, mesmo em cenários de inflação baixa e em queda, a rentabilidade do setor foi positiva, o que mostra sua resiliência diante de diferentes ciclos econômicos. Além disso, a correlação de RE com o mercado público, especialmente com a renda fixa, tem se mostrado próxima a 0 e, em alguns casos, negativa. Essas conclusões destacam a importância da inclusão de ativos imobiliários para diversificar carteiras, além de proteger e beneficiar da alta inflação vista no mundo atual.

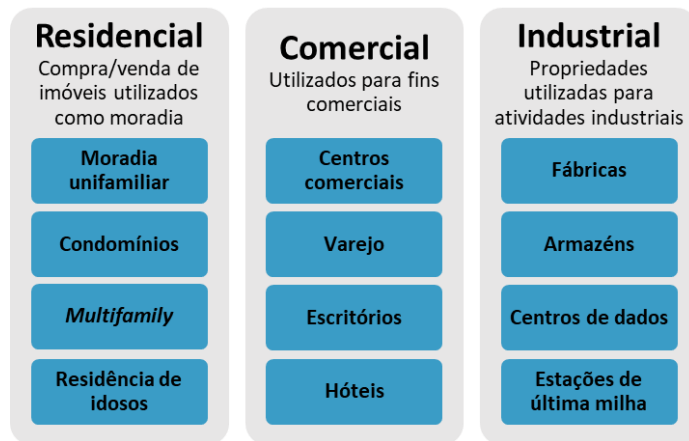
Ativos gerenciados e arrecadação Real Estate

USD bilhão



Fonte: Preqin Historical Fundraising and Assets Under Management

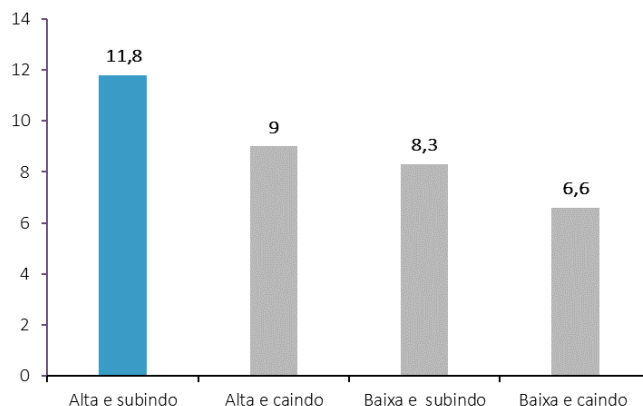
Sub-setores Real Estate



Fonte: Compass Group elaboração própria, CBRE, Doorloop

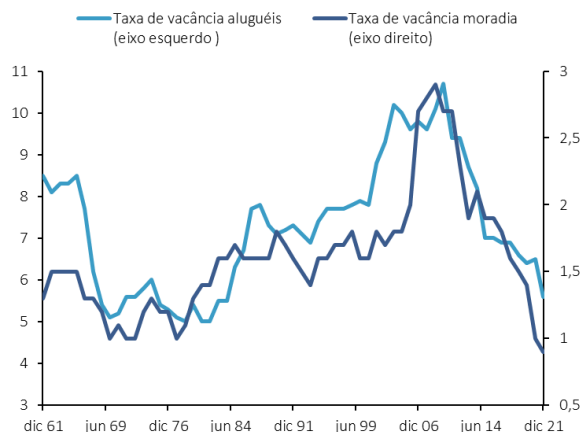
Desempenho Real Estate em diferentes regimes inflacionários nos EUA

1978-2021 | %



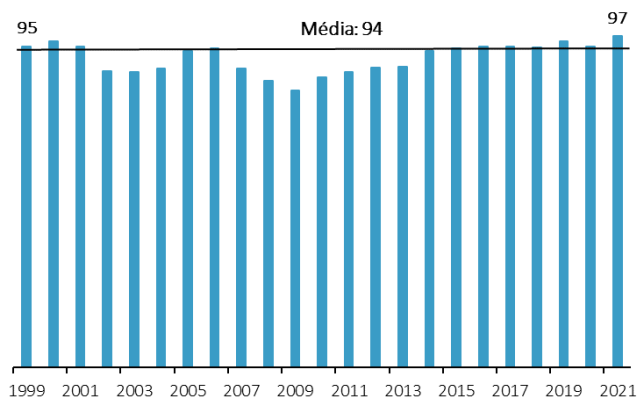
Fonte: JP Morgan Guide to Alternatives 1Q 2022, Datos trimestrales NCREIF ODCE Index (High" inflation is defined as any year-over-year headline CPI Reading above the historical median, while "low" inflation is defined as any year-over-year head line CPI Reading below the historical median. The median y/y headline CPI for period between 1978 to 2021 is 2.89%.)

Taxa de vacância aluguéis e moradia EUA | %



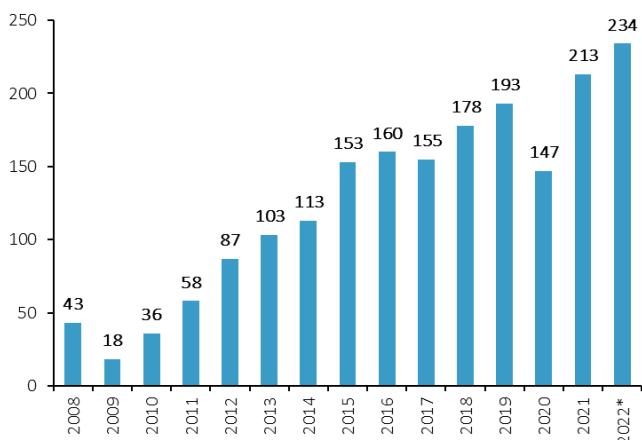
Fonte: Blackstone 2Q 2022 Getting Ready for a new normal; Bloomberg dados abril 2022

Ocupação histórica Multifamily %



Fonte: Axiometrics, as of December 31, 2021 (Blackstone BREIT Marketing Presentation)

Volume de investimento multifamily EUA | USD bilhão



Fonte: 2022 US Real Estate Market Outlook CBRE

Sector multifamily com fundamentos saudáveis

O setor residencial, especialmente a Multifamily (desenvolvimento de imóveis para aluguel), vem se fortalecendo nos últimos anos favorecido por fundamentos robustos. Por um lado, as disrupções nas cadeias de abastecimentos aumentaram os custos de construção, o que, somado ao aumento dos preços da habitação pré-pandemia e ao aumento das taxas de juros, diminuiu os incentivos à compra, aumentou a demanda por aluguel. Nos EUA, segundo dados da S&P CoreLogic Case-Shiller, em fevereiro os preços das casas subiram 19,8% em relação ao ano anterior, enquanto na União Europeia os preços aumentaram 10% em relação ao ano anterior em dezembro de 2021 – estima a CEIC.

Por outro lado, os déficits habitacionais e um forte mercado de trabalho impulsionam a demanda no setor. De acordo com a Blackstone, nos EUA há uma escassez estimada de 3 milhões de residências, juntamente com um aumento no número de habitantes da geração *millennials* e *Z* que preferem alugar a comprar. Como consequência, as taxas de vacância tanto para locação quanto para imóveis próprios estão em um dos seus piores momentos da história, a dos aluguéis em 5,6% e a das casas em 0,9%. No entanto, o crescimento dos salários não está aumentando como a inflação, o que eventualmente deteriorará os orçamentos familiares e, portanto, a capacidade de pagamento da sua moradia.

Mais especificamente, para os investidores *Multifamily* é uma oportunidade para o cenário atual, pois eles podem indexar os contratos de aluguéis à inflação (reajuste a cada 6-12 meses) e receber um rendimento real estável a longo prazo. Além disso, historicamente, a taxa de vacância *Multifamily*, em média, foi de 6%, e mostrou-se bastante resiliente durante a crise financeira de 2008, onde a vacância foi de ~ 12%.

Estratégias *core* e *core plus* são favorecidas dentro do RE para seu perfil de risco/retorno atraente (para mais detalhes das estratégias ver tabela no anexo 1). Para 2022, espera-se um volume de investimento *Multifamily* de USD 234 bilhões nos EUA (correspondente a 74% do mercado global de RE), 10% a mais do que em 2021 e 21% a mais do que os níveis pré-pandemia segundo o CBRE¹, projeções que demonstram interesse e otimismo no setor.

Setor industrial em expansão

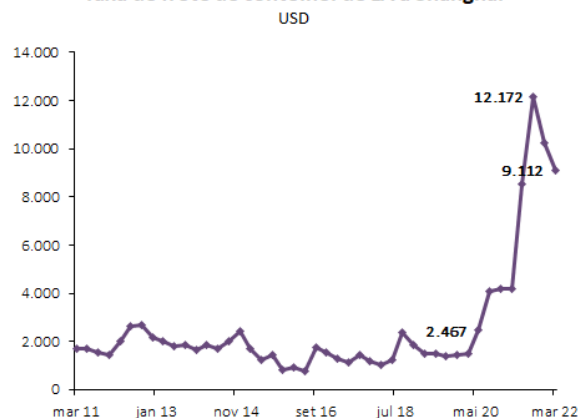
A disrupção prolongada nas cadeias de abastecimento levou, entre outras coisas, a um aumento de 200% nos custos de transporte em 2021 e demonstrou a importância de possuir infraestrutura, estoque e logística necessárias para mitigar o impacto de um evento de tamanha magnitude. Além disso, a alta demanda com oferta restrita, acompanhada de mudanças estruturais, como o comércio eletrônico e o desenvolvimento de uma economia digital, apresentam um cenário atrativo para o setor industrial.

O *boom* do e-commerce impulsionou a demanda por armazéns, centros logísticos e estações de última milha em todo o mundo. Segundo a CBRE, a Europa ainda está tentando recuperar a penetração dessa tendência, ao mesmo tempo em que nos EUA há um déficit de 30,7 milhões de m² em produtos logísticos modernos para lidar com o aumento da demanda nos próximos 5 anos. Da mesma forma, as empresas estão exigindo armazéns para aumentar a capacidade de armazenamento e receber um inventário de segurança, que se tornou um ativo fundamental das empresas consumidoras, especialmente para manter a fidelidade dos clientes, fornecendo-lhes rapidamente os produtos solicitados. Uma consequência disso é a diminuição da taxa de vacância de aluguel industrial que, juntamente com o aumento da demanda, fez com que o preço dos aluguéis crescesse 9% em 2021.

Na mesma linha, a migração para uma economia digital, que ganhou velocidade nos últimos anos, aumentou a demanda por *data centers*. Desde 2010, o volume de uso de dados no mundo cresceu 33% ao ano e deve continuar se desenvolvendo nos próximos anos. Da mesma forma, as receitas dos *data centers* de colocação (aqueles que fornecem o serviço de armazenamento de dados para várias empresas no mesmo local) devem aumentar 87% entre 2019 e 2025, impulsionando outra vantagem do setor industrial.

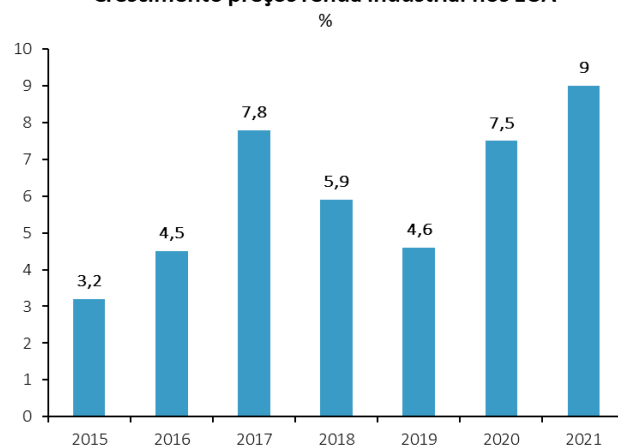
Com a demanda subindo por ativos industriais, são favorecidas as estratégias *core plus*, *value added* e *opportunistic* em RE. Fundamentos de longo prazo apoiam este setor, mas a seletividade será fundamental ao investir.

Taxa de frete de contêiner de LA a Shanghai



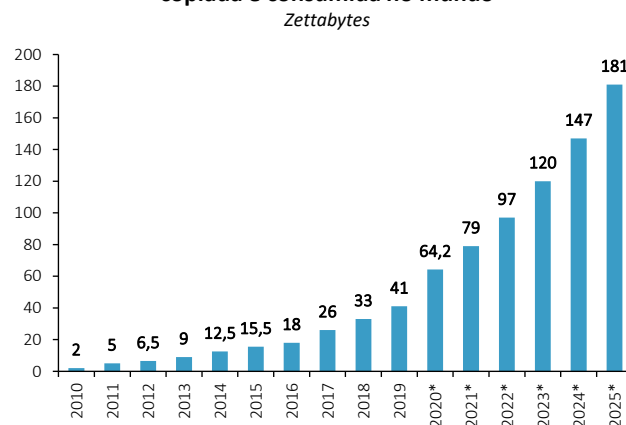
Fuente: Bloomberg WCIDSHLA Index Dados trimestrais em 30 de março de

Crescimento preços renda industrial nos EUA



Fuente: Blackstone BREIT Marketing Presentation 2022

Volume de data/informação criada, capturada, copiada e consumida no mundo

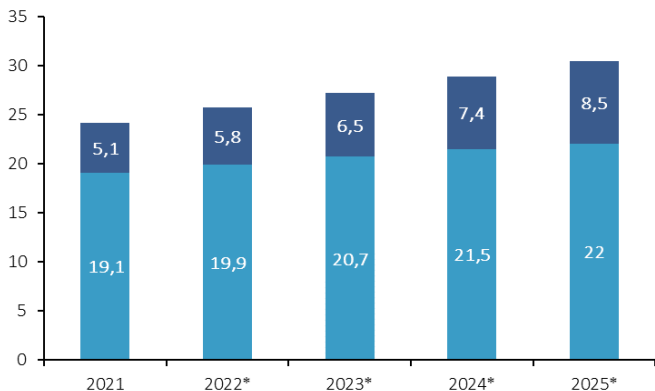


Fuente: IDC Statista Estimates

Vendas de varejo no mundo por tipo de canal

USD trilhão

■ Vendas físicas ■ Vendas eletrônicas

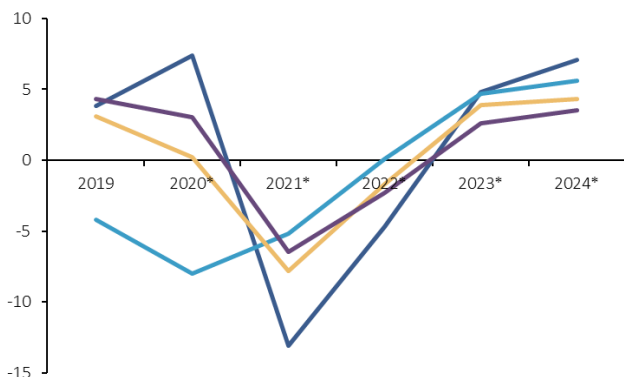


Fonte: Tech and media outlook 2022, eMarketer; Activate; Digital Commerce 360; Statista; Research and Markets

Crescimento anual de aluguel em escritórios

%

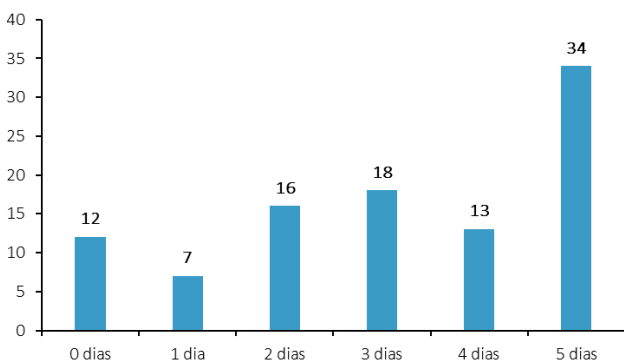
— Ásia Pacífico — China — Europa — Estados Unidos



Fonte: Global Office Impact Study & Recovery Timing, Cushman & Wakefield

Pesquisa a trabalhadores de EUA sobre a quantidade de dias a semana que preferem ir ao escritório

2021 | %



Fonte: The Future of Work is Hybrid, WeWork, Savanta

Varejo mostrando sinais de vida

O setor de varejo está se recuperando lentamente da pandemia. Por exemplo, de acordo com a CBRE, os shoppings estão experimentando um alto fluxo de tráfego a pé, acima dos níveis de 2019. Também migrou para um uso mais eficiente dos espaços de varejo para lidar com a recuperação da demanda por experiências de compras físicas e, ao mesmo tempo, usar melhor a superfície para acomodar o *e-commerce*.

No entanto, a recuperação no setor, o desenvolvimento de novos projetos imobiliários de varejo será modesto em 2022 devido à persistência da baixa oferta de materiais de construção e um custo mais elevado. A demanda de *retail* terá foco nos espaços existentes nos melhores locais, pois as restrições impostas pela pandemia são levantadas e as pessoas começam a retomar as atividades presenciais.

A nova forma de trabalhar

Embora a maioria das atividades presenciais no mundo tenham sido retomadas, a modalidade de trabalho híbrido está aqui para ficar. Como resultado dessa tendência, as empresas estão redefinindo o uso de seus espaços e focando em como trazer os funcionários de volta ao local de trabalho. A demanda neste setor será impulsionada por ativos de alta qualidade, localizados em áreas próximas à infraestrutura de transporte e que são escritórios que melhoram o bem-estar, a comunicação e o trabalho em equipe. Segundo a CBRE, nos EUA o trabalhador médio passará 24% menos tempo no escritório e 87% das grandes empresas planejam adotar a modalidade de trabalho híbrido.

Na mesma linha, os subúrbios têm experimentado um aumento na demanda com a migração de pessoas que saem das grandes cidades para se instalarem em áreas para viver em espaços maiores e mais tranquilos. Regiões com climas mais quentes, especialmente nos EUA, se beneficiaram dessa tendência e os escritórios nessas localidades estão em alta demanda. Diante do exposto, são favorecidos escritórios de alto padrão de qualidade, que permitem a colaboração e o bem-estar dos trabalhadores e têm acesso à infraestrutura de transporte.

“Workation” impulsionando o turismo

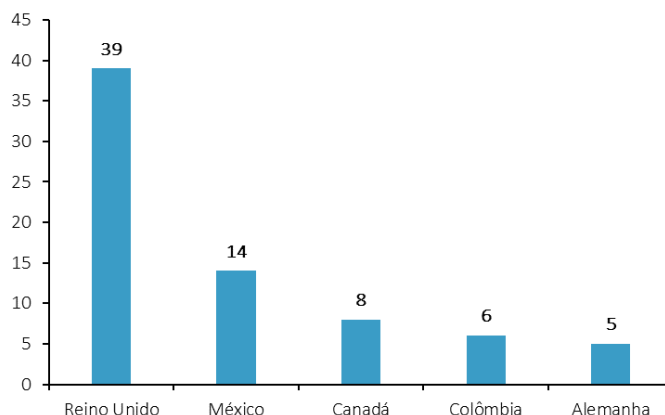
A mistura entre trabalho e férias está impulsionando o renascimento da indústria. O modelo de negócio de muitos hotéis se concentra no bem-estar e na aventura, mas agora, com as mudanças resultantes da pandemia, esses estabelecimentos estão se reinventando. Com o trabalho híbrido, muitos trabalhadores estão procurando um lugar que lhes permita realizar suas atividades ou viagens de negócios enquanto desfrutam de outros benefícios, especialmente se fosse uma viagem de lazer. Segundo a Intur Hoteles, para os colaboradores esta é uma forma econômica de viajar, ao mesmo tempo em que descobre o mundo e ganha experiência, além de se sentir mais realizados no trabalho e a possibilidade de compartilhar a viagem com amigos ou familiares.

Muitas redes de hotéis foram rápidas e adaptaram as instalações para acomodar trabalho remoto e descanso. De acordo com o jornal La Nación, durante a pandemia foi criada “*Sheraton Premium Offices*”, com escritórios privados, salas de conferência, impressoras e outros serviços. Hilton também lançou o programa. “*Workspaces by Hilton*” disponível em todos os hotéis do mundo, onde as instalações no Caribe e na América Latina aumentaram as reservas. Por exemplo, em Aruba, o governo implementou o programa “*One Happy Workation*” que permite que estrangeiros fiquem e trabalhem até 90 dias desfrutando de tarifas especiais.

A recuperação no setor não será uniforme. De acordo com a CBRE, os destinos de *resort* e *all-inclusive* devem ter um bom desempenho, especialmente porque os viajantes buscam simplicidade e estabilidade de preços. Os hotéis que fornecem os novos serviços da *Workation* também verão um aumento na demanda à medida que as restrições internacionais de mobilidade diminuírem devido à pandemia.

Destinos de *workation* preferidos pelos trabalhadores EUA em 2021

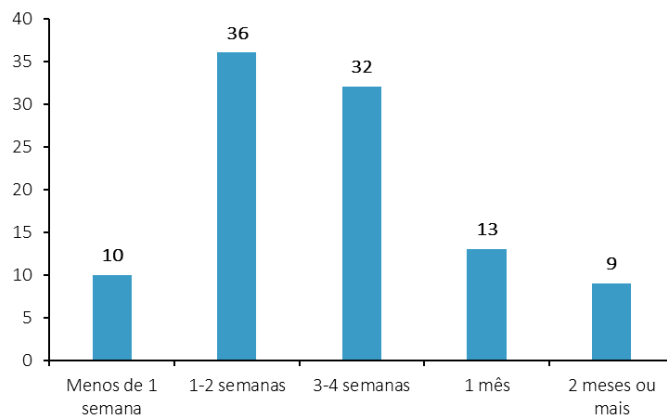
% de pesquisados



Fonte: *Why Workations Are All the Rage [2022 Study]*, Passport-photo.online

Duração da estadia de *Workation* de trabalhadores dos EUA em 2021

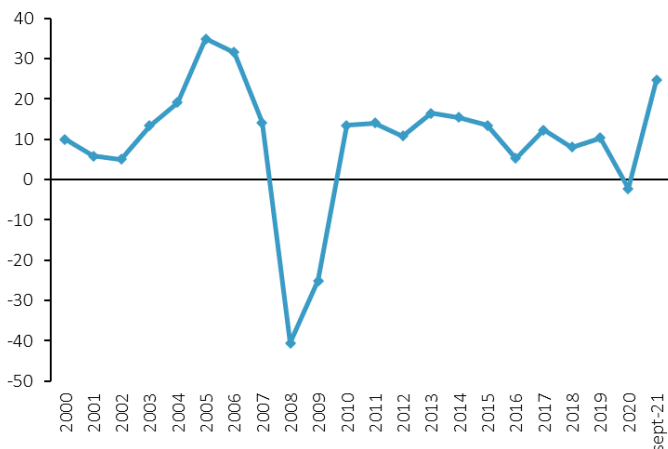
% de pesquisados



Fonte: *Why Workations Are All the Rage [2022 Study]*, Passport-photo.online

Rentabilidade Real Estate

One-year horizon IRR | %



Fonte: Preqin Real Estate Private Capital Performance 2022

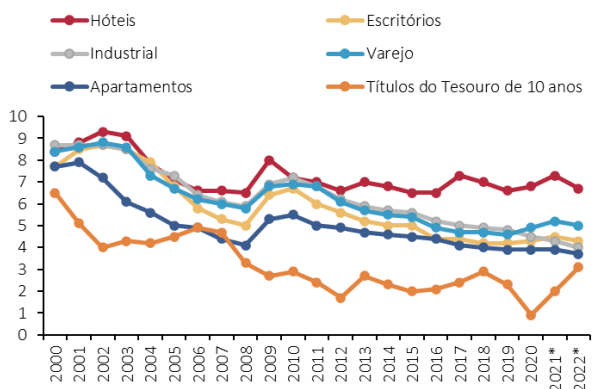
Desempenho Real Estate

Em relação a 2019, o investimento no setor de escritórios diminuiu, ao mesmo tempo em que aumentou em ativos residenciais. Da mesma forma, alguns setores, como a hotelaria e a industrial, diminuíram na margem. Em 2021, o valor agregado das transações no setor residencial foi de USD 114,4 bilhão, 19,2% a mais que pré-pandemia. Como mencionado acima, há mudanças estruturais que afetarão o nível de investimento em cada tipo de ativo imobiliário, o que é consistente, por exemplo, com aumento do investimento residencial e diminuição dos escritórios.

Quanto às taxas de capitalização ou *cap rates* – medida usada para estimar e comparar as taxas de retorno de múltiplos imóveis – espera-se que permaneçam em sua maioria estáveis, como resultado da forte demanda por esses ativos que impulsionam os preços para cima. A CBRE espera que os spreads habitacionais permaneçam amplos pelos padrões históricos, o que ajudará a compensar o impacto do aumento das taxas de juros. A taxa média de capitalização de todos os imóveis é projetada para 280 a 300 bps. maior do que o rendimento do tesouro de 10 anos durante o primeiro semestre de 2022.

Média de taxas de capitalização dos EUA e Títulos do Tesouro de 10 anos

%

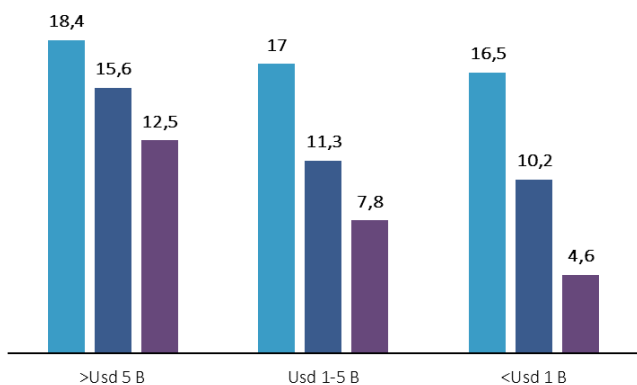


Fonte: CBRE Econometric Advisors, U.S. Federal Reserve Board, October 2021

Desempenho global Real Estate

2014-2018 | %

■ Top 25% ■ Median ■ Bottom 25%



Fonte: McKinsey Private Markets Annual Review 2022

Anexo 1: Detalhes das estratégias de Real Estate

| ATRIBUTO | CORE | CORE+ | VALUE-ADD | OPPORTUNISTIC |
|-----------------------|---|--|---|---|
| Risco do Investimento | Baixo | Moderado | Moderado-alto | Alto |
| Descrição | Investimento em prédios de alta qualidade totalmente localizados em áreas metropolitanas diversificadas | Investimento em edifícios centrais que requerem alguma melhoria Localizada nos mercados primário e secundário | Compra de um imóvel e faz melhoras para depois vender A propriedade precisa de capital para converter o prédio para a classe A | Investimento em redesenvolvimento de propriedades existentes, construção de novos complexos ou investimento em setores de nicho A propriedade precisa de capital para converter o prédio para a classe A |
| | São retidos por longos períodos | Pode exigir um montante moderado de dívida (30%-55%) | É mantido de 3 a 10 anos | Grande quantidade de dívida (60% ou mais) |
| | Produzem fluxos de caixa e renda conhecidos | | Grande quantidade de dívida (50%-70%) | |
| | Eles exigem pouca ou nenhuma dívida (0-30%) | | | |

Fonte: Preqin Alternative Investments Academy

Glossário:

- > **Ativos classe A:** Edifícios mais prestigiados, com diversas comodidades e nas melhores localidades. Construções com métodos e materiais de qualidade excepcional.
- > **Mercado primário:** Áreas geográficas com alta população e contribuindo com um bom % para o PIB do país, habitação com preços elevados.
- > **Mercado secundário:** Áreas de forte crescimento populacional e de mão-de-obra, com aumentos nos preços dos aluguéis e preços de moradia ainda relativamente acessíveis.
- > **Setor comercial vs. industrial:** As propriedades comerciais têm algum tipo de interação com os clientes, mas as instalações industriais não. As propriedades industriais têm um potencial de renda maior do que o comercial e são relativamente estáveis (menos arriscadas).

As opiniões contidas neste relatório não devem ser consideradas como uma oferta ou um pedido de compra ou venda, para subscrever ou resgatar, para contribuir ou retirar qualquer tipo de títulos, mas são publicados para fins informativos apenas para nossos clientes. As projeções e estimativas apresentadas foram elaboradas pela nossa equipe de trabalho, apoiada pelas melhores ferramentas disponíveis, porém, isso não garante que elas serão atendidas. As informações contidas neste relatório não correspondem a objetivos específicos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer destinatário do relatório. Antes de fazer qualquer transação de títulos, os investidores devem informar-se sobre as condições da operação, bem como os direitos, riscos e responsabilidades implícitos nela, para os quais as empresas de Compass Group e/ou pessoas relacionadas ("Compass Group"), não se responsabiliza por qualquer responsabilidade direta ou indireta, decorrentes do uso das opiniões contidas neste relatório. Qualquer opinião expressa neste material está sujeita a alterações sem aviso prévio do Grupo Compass, que não assume nenhuma obrigação de atualizar as informações nele contidas. O Compass Group, suas pessoas relacionadas, oficiais ou outros funcionários, podem fazer comentários de mercado, orais ou escritos ou transações que reflitam uma opinião diferente daquelas expressas neste relatório.