

Cases Ativore: Park Crescent – Resiliência da Tese de Investimento Residencial e Retorno atrativo mesmo em cenário adverso

Ativore Investments

O multifamily Park Crescent é um imóvel em estilo “garden-style” de 400 unidades localizado em Norfolk, a segunda maior cidade do estado da Virgínia. O ativo foi adquirido em 2019, antes da pandemia, por US\$ 57,2 milhões e foi vendido, em maio de 2024, por US\$ 84 milhões, uma valorização de 47%, mesmo com o cenário mais adverso de mercado. Para os investidores, considerando distribuições ao longo do projeto e o ganho de capital, líquido de imposto no estado da Virgínia, foi obtida uma Taxa Interna de Retorno (TIR) de 15,2% ao ano e um Múltiplo de Capital (Equity Multiple) de 1,85x, ou seja, um retorno total de US\$ 185 mil para cada US\$ 100 mil investidos. Esse é um bom exemplo da resiliência do investimento imobiliário residencial, especialmente quando a gestão é ativa e o mercado de atuação é selecionado criteriosamente.

A seguir, serão discutidos em maiores detalhes a estratégia adota e os resultados operacionais que viabilizaram o retorno para o investimento.

O Ativo

O Park Crescent é um multifamily construído em duas fases, a primeira em 1991 e a segunda em 2012, com 288 unidades e 112 unidades em cada fase, respectivamente. Um fator que a diferencia da concorrência é que o imóvel detém algumas das maiores unidades em seu mercado, com um tamanho médio geral de 1.137 pés quadrados (105 m²). Enquanto as unidades da Fase I têm um tamanho médio de 1.277 pés quadrados (119 m²), as unidades da Fase II, que são principalmente apartamentos de um único quarto com cozinha aberta para a sala, têm um tamanho médio de 776 pés quadrados (72 m²).

Norfolk tem uma população de cerca de 230 mil habitantes é considerado um mercado terciário nos EUA, o que não significa que não seja um mercado interessante para investimento imobiliário, pelo contrário. Essa classificação é muito mais ligada ao tamanho do mercado e ao volume de transação do que à qualidade dos investimentos imobiliários em si. Nesse caso, mais importante do que investir em mercados conhecidos do grande público, é fundamental conhecer a dinâmica de cada mercado, suas bases econômicas e o balanço entre oferta e demanda de imóveis.

Cases Ativore: Park Crescent



Plano de Negócios

Apesar de as unidades da Fase I serem significativamente maiores do que as da Fase II, estas não haviam sido reformadas desde a sua construção em 1991, o que, por si só, já seria uma boa oportunidade de aumento de aluguel, após reformas e modernizações.

Nesse caso, a demanda por unidades reformadas era evidenciada pelo próprio Park Crescent, pois as unidades da Fase II alcançavam aluguéis médios de US\$ 1,34 por pé quadrado, em comparação com US\$ 0,97 por pé quadrado para a Fase I (um prêmio de 42%). As unidades da Fase I tinham armários e bancadas originais, eletrodomésticos brancos, iluminação original e carpetes. Já as unidades da Fase II possuíam pé-direito mais alto de 9 pés (2,75 m), com armários, pisos, iluminação e eletrodomésticos mais modernos.

O plano de negócios consistia, então, em realizar uma clássica estratégia de "Value-Add" – reposicionar a propriedade, modernizando os interiores de todas as unidades e melhorando também as áreas comuns e amenidades, de modo a melhorar a experiência dos inquilinos e também de tornar a propriedade esteticamente mais atraente. Além disso, consistia em melhorar sua performance operacional a partir de melhorias de gestão com o aumento de receitas e redução de custos.

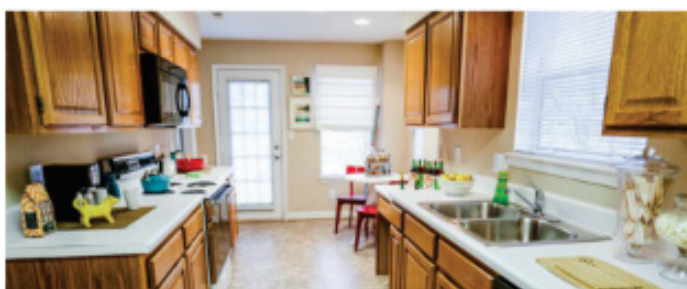
Adicionalmente, um upside potencial se referia ao fato de que a propriedade encontrava-se com alguns elevadores sem funcionamento desde a aquisição. A preferência seria pelo descomissionamento total dos mesmos, uma vez que o mais comum em propriedades de apenas três pavimentos é não se ter elevadores. Esse descomissionamento dependeria do aval da prefeitura e geraria uma economia de recursos tanto pela não necessidade de troca quanto pela redução dos gastos com manutenção. De qualquer forma, caso houvesse a necessidade de trocar os elevadores, um financiamento suplementar havia sido equacionado de maneira a não haver necessidade de capitalização do negócio.



Theater room (before)



Game room (after)



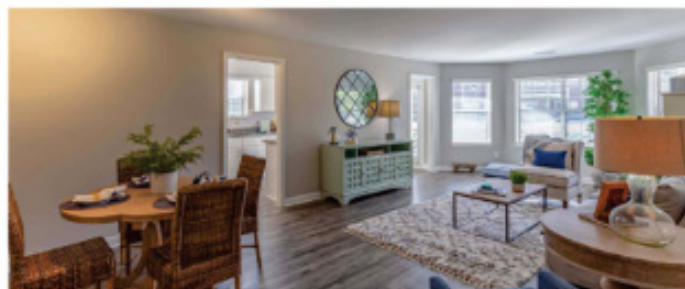
Unrenovated Kitchen



Renovated Kitchen



Unrenovated Unit



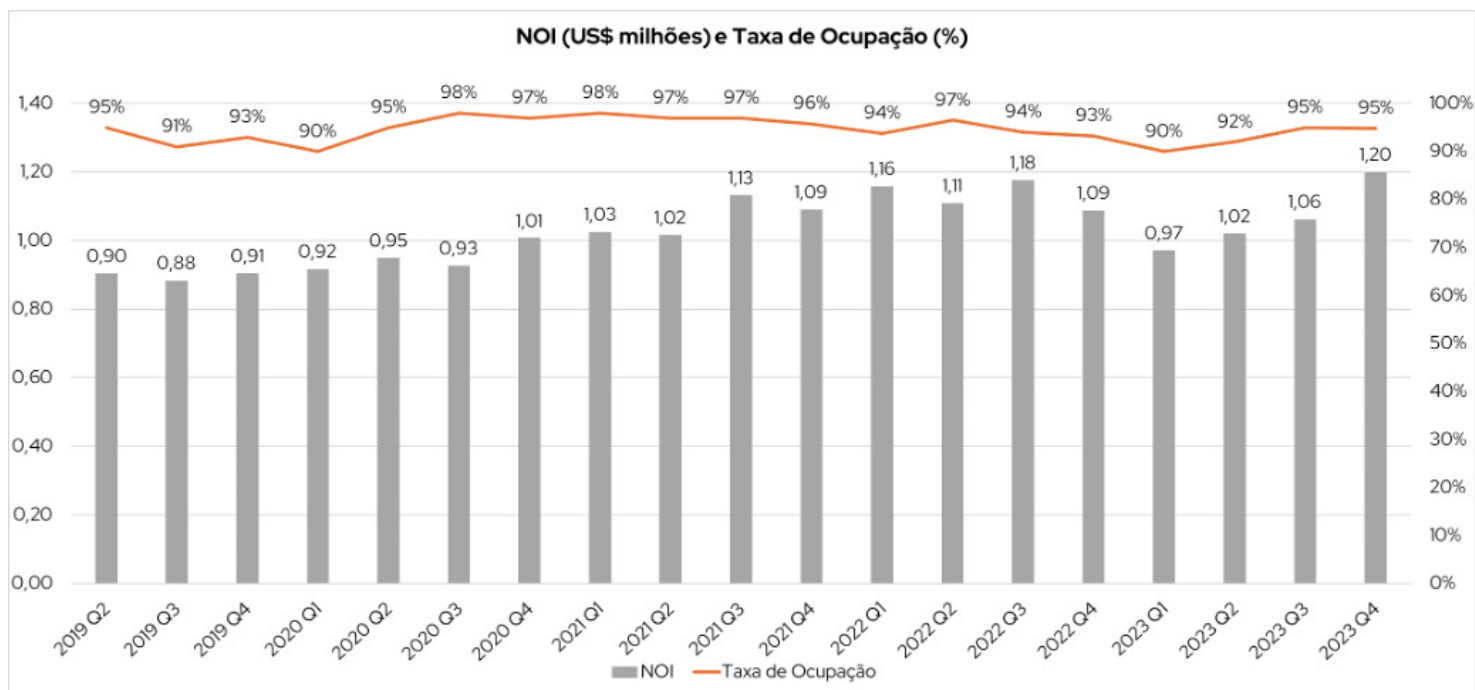
Renovated Unit



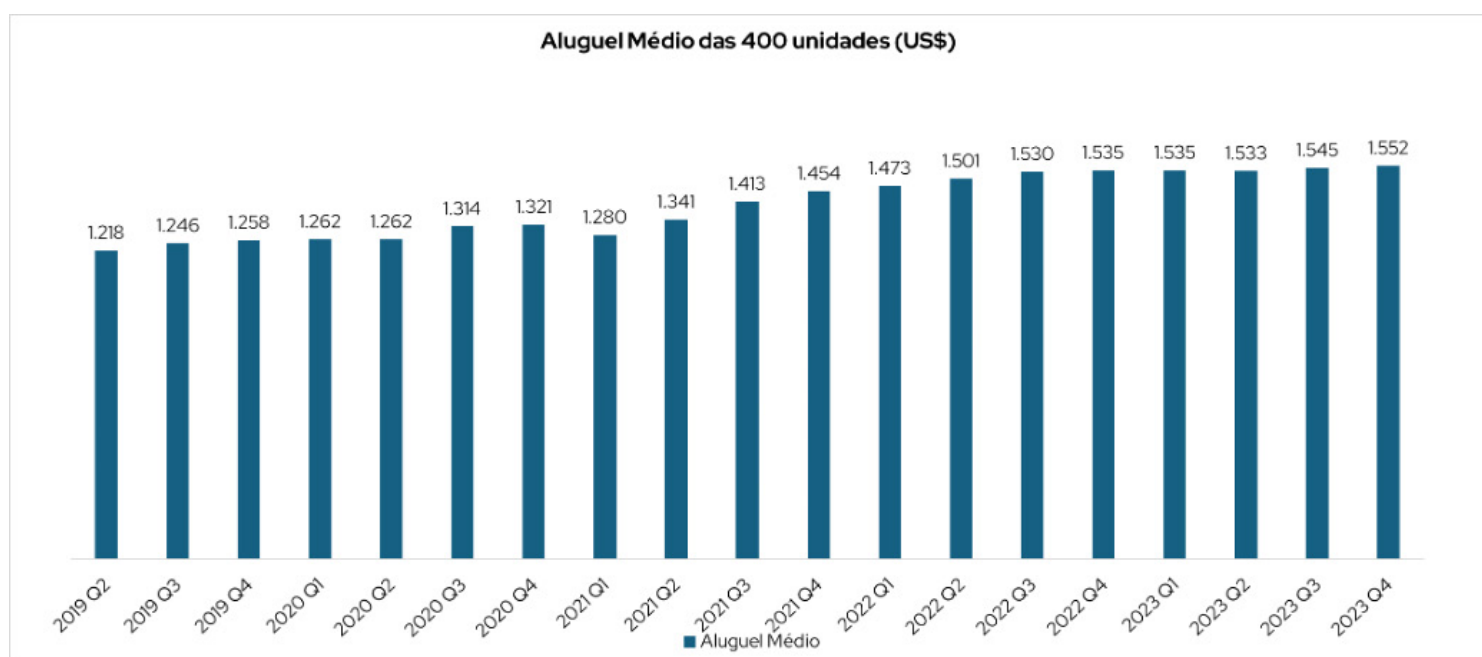
Aponte a camera ou clique na imagem para falar com um assessor

Desempenho da Propriedade

Com as reformas previstas nas unidades e nas áreas comuns, assim como melhorias operacionais, o Lucro Operacional Líquido (NOI) foi subindo paulatinamente até passar de cerca de US\$ 900 mil por trimestre para pouco menos de US\$ 1,2 milhões por trimestre, um incremento de aproximadamente 30%, e com uma ocupação relativamente estável, variando entre 90% e 98%, em função de dinâmicas locais e da sazonalidade comum à locação residencial. Além disso, como é comum na estratégia de Value-Add, parte da vacância é atribuída ao fato de que cerca de 20 unidades (5% das 400 unidades) permaneciam sendo reformadas a cada mês para a execução da estratégia.



Em termos de aluguel médio das 400 unidades, é possível ver a evolução operacional do imóvel. Na aquisição, o aluguel médio encontrava-se em US\$ 1.218, valor que foi paulatinamente subindo até o patamar de US\$ 1.530, quando iniciou-se o processo de estabilização, ou seja, quando todas as unidades já foram reformadas e o crescimento se dá apenas pela inflação local dos aluguéis e não mais pelo prêmio obtido nas unidades reformadas.



Aponte a camera ou clique na imagem para falar com um assessor

Rentabilidade para os Investidores

Em termos de distribuição aos investidores, mesmo com a melhora operacional, foi adotada uma postura conservadora, optando-se pela estabilidade nos desembolsos, o que também é comum nesse tipo de estratégia. Na média, buscou se fazer uma distribuição em torno de US\$ 1.750 por trimestre ou US\$ 7.000 por ano, para cada US\$ 100 mil investidos, o equivalente a uma distribuição anual de 7%.

A exceção se deu no terceiro e quarto trimestres de 2022, quando as distribuições foram retidas, em função do resultado eminente sobre a troca ou o descomissionamento dos elevadores. Paralelamente a interrupção nas distribuições, foi obtido um financiamento suplementar caso o descomissionamento não fosse autorizado.

Por fim, com a autorização do descomissionamento, foram distribuídos os ganhos do refinanciamento e foi feita uma distribuição extraordinária no primeiro trimestre de 2023 cobrindo também as distribuições retidas relativas aos dois trimestres anteriores.



Com essas distribuições, que já são líquidas da retenção de imposto sobre ganho de capital no estado da Virgínia, o investimento teve uma TIR (Taxa Interna de Retorno) de 15,2% ao ano e um Múltiplo de Capital (Equity Multiple) de 1,85 vezes, ou seja, no total, retornou-se US\$ 185 mil para cada US\$ 100 mil investidos, um desempenho excelente considerando-se o momento adverso de mercado, com juros mais altos e menos liquidez.

Timing de Venda

Superada a questão dos elevadores, com todas as unidades já reformadas, aluguéis médios estabilizados em torno de 1.550 dólares por mês, por unidade, e com crescimento de aluguéis mais baixo, optou-se por colocar a propriedade à venda.

Após alguns meses, em que o principal entrave foi a demora na concessão do financiamento do comprador, o negócio foi fechado por US\$ 84 milhões, uma valorização de 47% em relação ao preço de aquisição de US\$ 57,2 milhões. Considerando esses valores e o Lucro Operacional Líquido (NOI) da propriedade nos 12 meses anteriores à venda, tem-se uma transação realizada com uma taxa de capitalização (cap rate) de 5%, demonstrando a resiliência do mercado residencial, mesmo em um momento de mercado mais desafiador.



Aponte a camera ou clique na imagem para falar com um assessor

Conclusão

O investimento no multifamily Park Crescent é um exemplo muito interessante de como é possível se obter bons retornos no mercado imobiliário americano a partir de uma seleção criteriosa de imóveis e de uma gestão ativa dos mesmos. Assim, mesmo com a pandemia e com a piora no cenário econômico, foi possível reformar o imóvel, melhorar a gestão, aumentar o lucro e realizar uma venda a bom preço.

Nesse caso, apesar do momento mais desafiador da economia, é importante que os investidores levem em conta os fundamentos específicos de cada mercado local e a dinâmica desses mercados, que tende a prevalecer sobre o cenário macroeconômico nacional. Mais do que isso, em momentos de maior incerteza, é comum surgirem muitas oportunidades, seja porque alguns vendedores ficam pressionados, seja porque muitos compradores ficam reticentes em investir, reduzindo a competição pelos bons ativos.



Aponte a camera ou clique
na imagem para falar com
um assessor

ATIVORE PRIVATE INVESTMENTS

Monte uma carteira diversificada e personalizada de ativos imobiliários privados de qualidade institucional nos EUA, via investimento direto, coparticipação em propriedades alugadas e dívida privada lastreada em imóveis, para geração de renda em dólar e construção de riqueza.

Somos pioneiros ao combinar a tecnologia de uma plataforma de investimentos alternativos no exterior para investidores de alta renda, com a conveniência do gerenciamento centralizado das suas obrigações fiscais, legais e sucessórias.



Fale conosco

Para informações mais detalhadas sobre o conteúdo:

-  contato@ativore.com
-  www.ativore.com
-  [linkedin.com/ativore](https://www.linkedin.com/ativore)
-  www.blog.ativore.com

São Paulo, Brasil

+55 11 2626-5704

Rua Gomes de Carvalho, 1195, Conj. 61
CEP 04557-004 - Vila Olímpia, São Paulo - Brasil



Aponte a camera ou clique
na imagem para falar com
um assessor