HVS

MARKET REPORT

Quando vale a pena investir em hotéis?

OCTOBER 4, 2010

De uma maneira simplista, um investimento é vantajoso sempre que sua rentabilidade esperada for maior que a de outros investimentos com nível de risco menor ou igual ao do considerado.

Para avaliar uma oportunidade de investimento em hotéis, é preciso considerar, entre outras coisas, a rentabilidade do investimento realizado em relação ao risco inerente ao negócio hoteleiro. De uma maneira simplista, um investimento é vantajoso sempre que sua rentabilidade esperada for maior que a de outros investimentos com nível de risco menor ou igual ao do considerado.

No mercado nacional, os investimentos mais seguros (com menor oscilação nos rendimentos e menor chance de perdas) são os títulos emitidos pelo Tesouro Nacional atrelados à taxa SELIC, que rendem até 10,75% a.a. Como a maioria dos pequenos e médios investidores aplica nesses títulos por meio de fundos de renda fixa, as taxas obtidas estão normalmente entre 7% a 10% a.a.

Investimentos associados a hotéis são mais arriscados que títulos do tesouro, pois produzem rendimentos que oscilam muito em função da receita de vendas de pernoites, da eficiência operacional e do cenário econômico. Por isso, não vale a pena investir em ativos hoteleiros cuja rentabilidade seja inferior a dos títulos do tesouro.

A maneira mais fácil de investir em hotéis no Brasil é via Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs). Um investidor que comprou uma cota do FII Hotel Maxinvest há um ano, pagou R$ 137 e recebeu R$ 13,70 de rendimento; o que representa um retorno de 10%. Esse mesmo investidor poderia vender sua cota hoje a R$ 160; o que elevaria sua rentabilidade para 26,7%.

Outra opção de investimento consiste em comprar hotéis inteiros ou apartamentos em condo-hotéis existentes. Essa modalidade é normalmente mais arriscada que os FIIs, uma vez que não possui ganhos de diversificação, e torna-se vantajosa apenas quando a rentabilidade esperada é maior que a dos FIIs. Curiosamente, os levantamentos da HVS indicam que compradores de flats e condo-hotéis têm obtido rendimentos anuais de 6% a 8% a.a. Se considerarmos a compra de um hotel em São Paulo há um ano e sua venda hoje, por exemplo, essa rentabilidade pode chegar a 30%, o que não acontece em todas as cidades brasileiras.

Quando se trata de investir na construção de um hotel ou na compra de um flat que vai ser construído, os riscos são ainda maiores, devido à falta de um histórico de rendimentos para saber o nível de receitas que o empreendimento poderá gerar e às chances de ocorrerem complicações na obra. Por isso, investidores costumam contratar uma empresa de consultoria especializada para identificar a rentabilidade esperada de um projeto. A decisão de implantar um hotel ocorre, na maioria dos casos, apenas quando a rentabilidade esperada é superior a 40% para a incorporadora ou 18% para o proprietário. O correto, contudo, é investir se o rendimento esperado for superior ao rendimento obtido por meio da compra de hotéis existentes ou de cotas de FIIs.

Ainda há quem invista em hotelaria sem levar em consideração a relação de risco e retorno explicada neste artigo. Isso ocorre, em parte, porque investidores eventualmente aceitam pagar caro por ativos hoteleiros alegando a perspectiva de valorização do mercado imobiliário. Nesse caso, é importante lembrar que ativos hoteleiros não valorizam necessariamente à mesma taxa e no mesmo momento que empreendimentos residenciais ou comerciais. O valor de um hotel depende de seu lucro, e não do valor dos imóveis em seu entorno. Quem não possui clareza sobre as perspectivas de geração de rendimentos de um ativo hoteleiro, não deve pagar preços que resultem em rentabilidade baixa no curto prazo. Nesses casos, é melhor procurar ajuda de profissionais qualificados, ou optar por investimentos mais seguros, cuja rentabilidade futura é mais fácil de antecipar.