

XV COBREAP
CONGRESSO BRASILEIRO DE ENGENHARIA
DE AVALIAÇÕES E PERÍCIAS

EMPREENDIMENTOS DE BASE
IMOBILIÁRIA: CENÁRIOS,
INDICADORES E RISCOS

Prof. Dr. Claudio Tavares de Alencar

Escola Politécnica da USP

Núcleo de Real Estate

setembro 2009

- **Investimento Conservador**
 - *Investimento Conservador em Real Estate*

- **Empreendimentos de Base Imobiliária**
 - *Ciclo do Investimento*
 - *Formação do Fluxo de Retorno*
 - *O Valor da Propriedade e a Preservação da Inserção de Mercado*
 - *Investimento Coletivo e o Fundo para Reposição de Ativos*

- **Caso de Investimento em Edifício de Escritórios para Locação na Cidade de São Paulo**
 - *Alguns Indicadores da Qualidade do Investimento*
 - *Efeitos da Flutuação do Valor da Propriedade*

INVESTIMENTO CONSERVADOR

RECURSOS PRIVADOS
DISPONÍVEIS NA ECONOMIA
PARA INVESTIMENTO

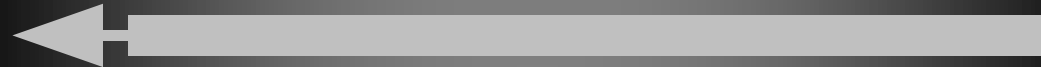
EXPECTATIVA
DE RENDA

*quanto o investidor
pretende ganhar*

PERFIL
DE RISCO

*que riscos pretende
correr para se
habilitar a ganhar*

- qualquer INVESTIMENTO contém uma RAIZ de INCERTEZA



- a DECISÃO DE INVESTIMENTO tem fundamento no binômio [*riscos x renda esperada*] e parte da aceitação de um padrão de riscos

- RISCOS representam efeitos perturbadores de comportamento, que provocam *perda na renda esperada* ou *quebra de valor do investimento*

RISCOS são medidos através da avaliação de eventuais efeitos perturbadores de comportamento na renda e no valor

INVESTIMENTO CONSERVADOR

RECURSOS PRIVADOS
DISPONÍVEIS NA ECONOMIA
PARA INVESTIMENTO

EXPECTATIVA
DE RENDA

*quanto o investidor
pretende ganhar*

PERFIL
DE RISCO

*que riscos pretende
correr para se
habilitar a ganhar*

AGRESSIVO

MODERADO

CONSERVADOR

- *RISCOS representam efeitos perturbadores de comportamento, que provocam perda na renda esperada, ou quebra de valor do investimento*

INVESTIMENTO CONSERVADOR

RECURSOS PRIVADOS
DISPONÍVEIS NA ECONOMIA
PARA INVESTIMENTO

EXPECTATIVA
DE RENDA

*quanto o investidor
pretende ganhar*

PERFIL
DE RISCO

*que riscos pretende
correr para se
habilitar a ganhar*

AGRESSIVO

MODERADO

CONSERVADOR

- *RENDA conservadora
não há como ocorrer um
viés especulativo permanente*

- *estabilidade na RENDA
fluxo homogêneo*

- *LASTRO evidenciado
baixa oscilação de Valor
em ciclos curtos*

INVESTIMENTO CONSERVADOR

RECURSOS PRIVADOS
DISPONÍVEIS NA ECONOMIA
PARA **INVESTIMENTO**

EXPECTATIVA
DE **RENDA**

*quanto o investidor
pretende ganhar*

PERFIL
DE **RISCO**

*que riscos pretende
correr para se
habilitar a ganhar*

- *RENDA conservadora
não há como ocorrer um
viés especulativo permanente*

CONSERVADOR

Empreendimento
Imobiliário
para ser explorado
por meio de locação
satisfaz esta
configuração de risco

- *estabilidade na RENDA
fluxo homogêneo*

- *LASTRO evidenciado
baixa oscilação de Valor
em ciclos curtos*

EMPREENDIMENTO DE BASE IMOBILIÁRIA

Os **EBI** são produtos de investimento, ancorados em imóveis que, equipados, são explorados por meio de arrendamento por ciclos longos

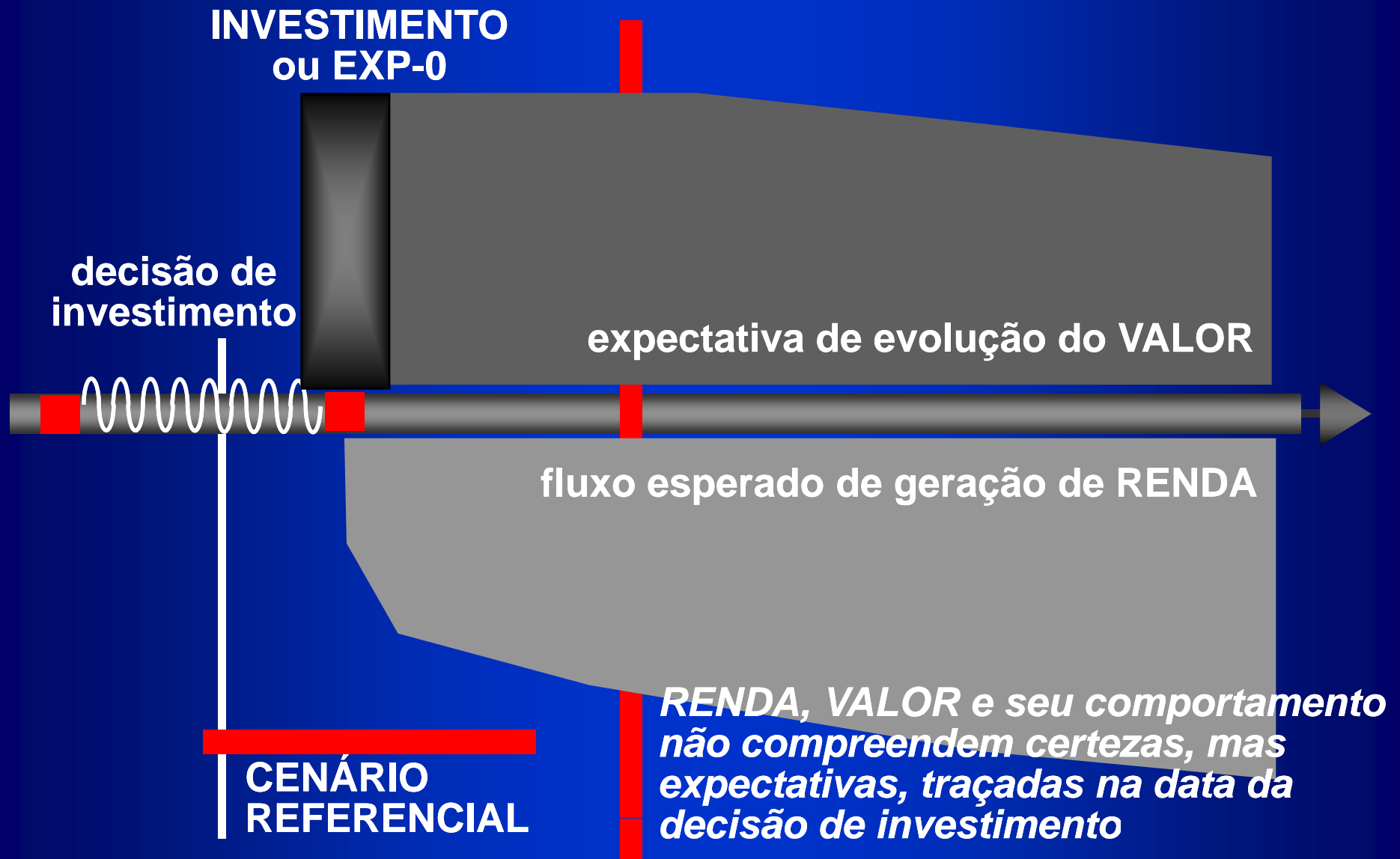
- edifícios *built to suit* para arrendamento de longo prazo
- edifícios industriais para locação
- escritórios para locação
- shopping centers
- hotéis

taxa de atratividade se evidencia pela relação entre os preços das transações e o fluxo da renda esperada

RENDA esperada deve crescer:
taxa de atratividade evidenciada cresce

RISCO de dispersão do fluxo da RENDA cresce

EBI - CICLO DO INVESTIMENTO



EBI - CICLO DO INVESTIMENTO

**INVESTIMENTO
ou EXP-0**

**decisão de
investimento**

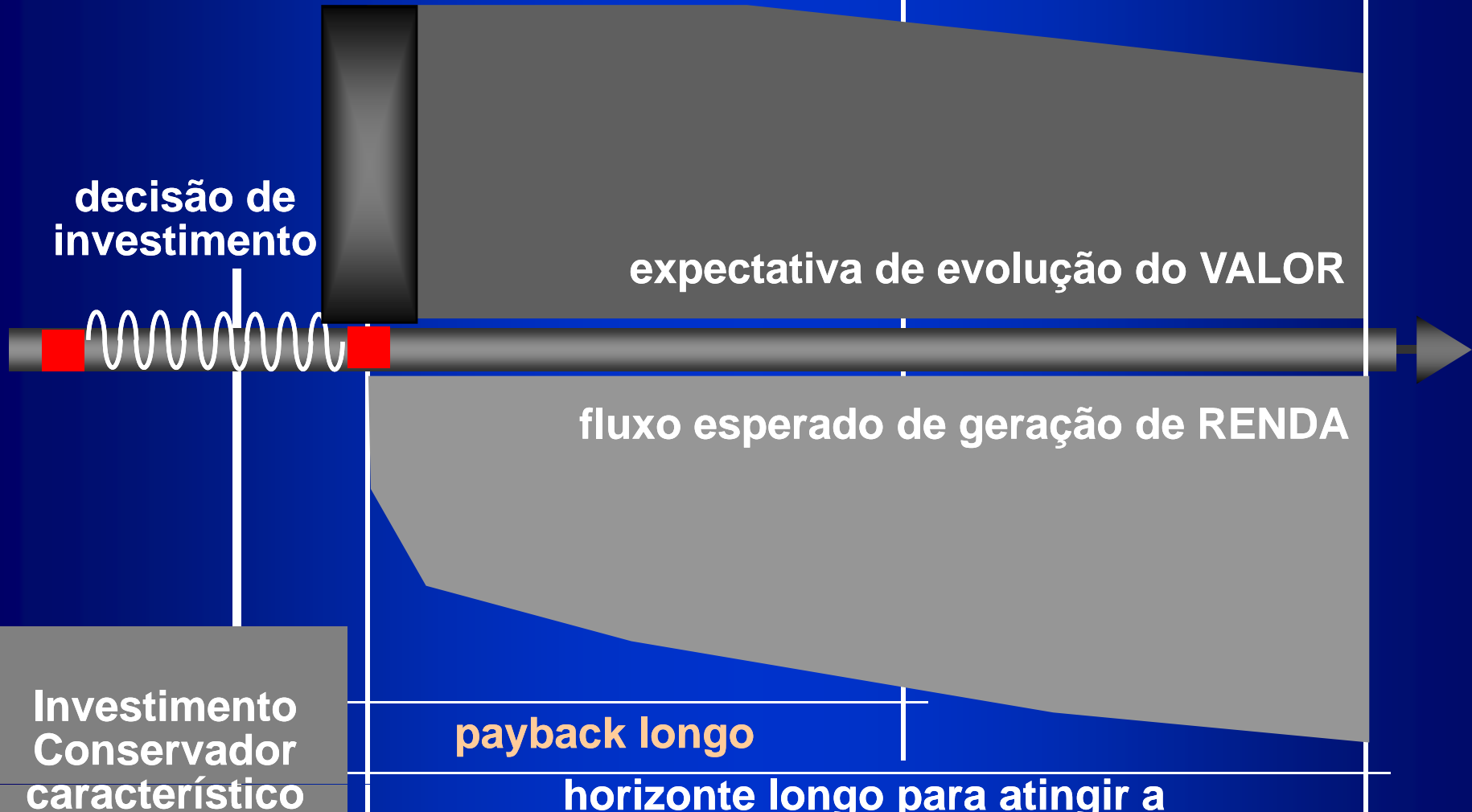
expectativa de evolução do VALOR

fluxo esperado de geração de RENDA

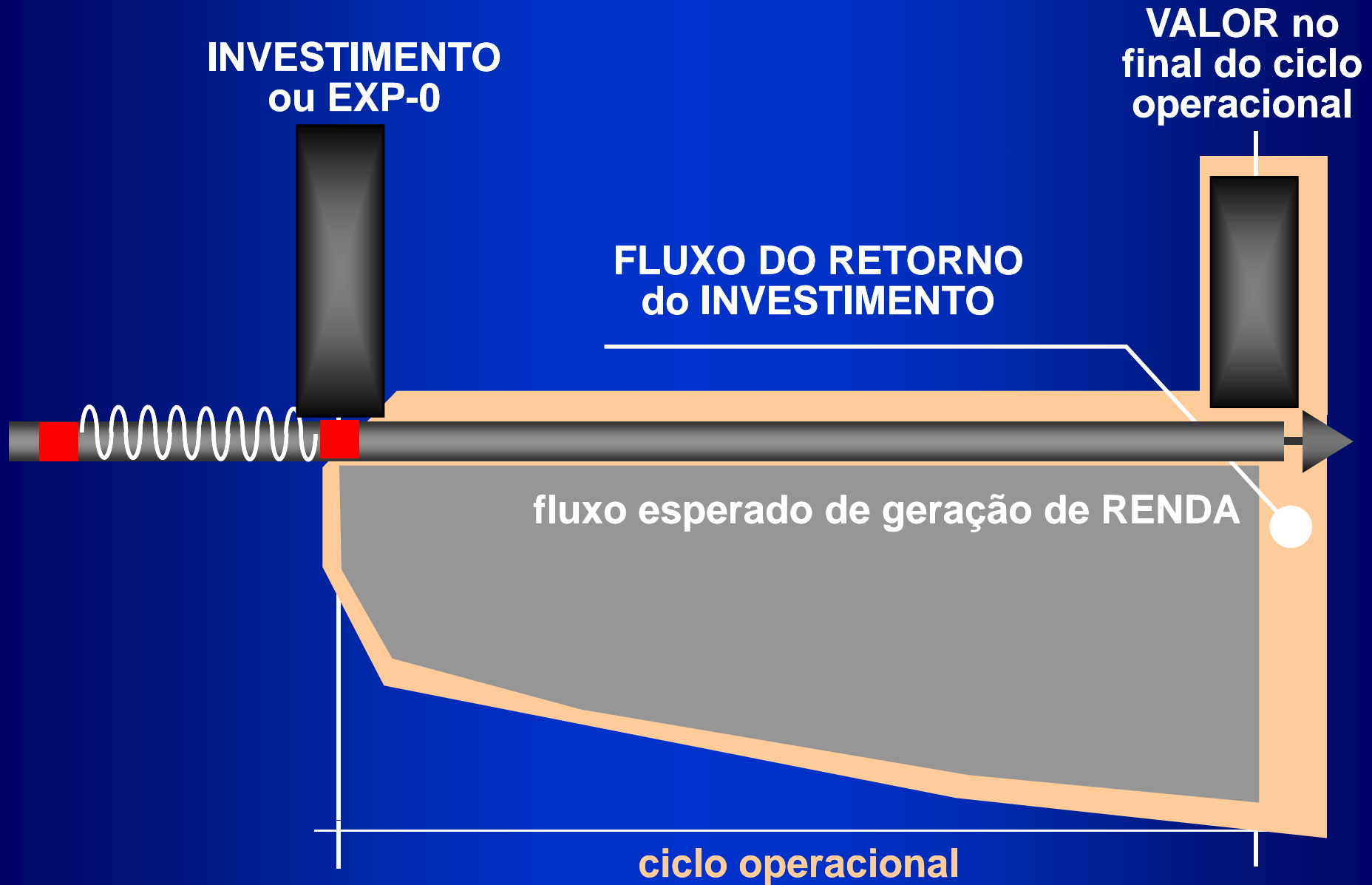
**Investimento
Conservador
característico**

payback longo

**horizonte longo para atingir a
remuneração de atratividade:
ciclo operacional**



EBI - FLUXO DO RETORNO



EBI - FLUXO DO RETORNO

INVESTIMENTO
ou EXP-0

VALOR no
final do ciclo
operacional

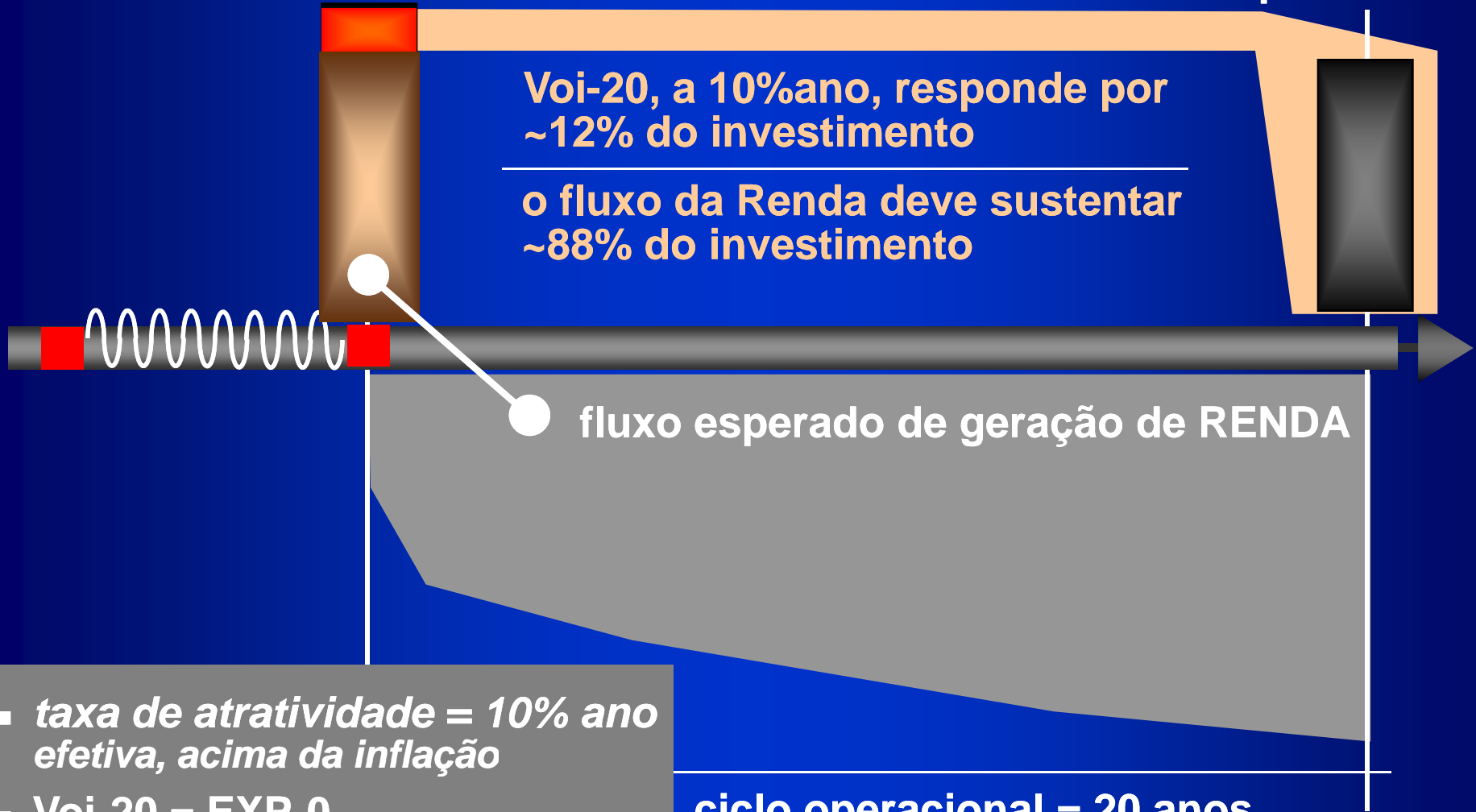
Voi-20, a 10%ano, responde por
~12% do investimento

o fluxo da Renda deve sustentar
~88% do investimento

fluxo esperado de geração de RENDA

- taxa de atratividade = 10% ano efetiva, acima da inflação
- Voi-20 = EXP-0, depreciado a 1% ano

ciclo operacional = 20 anos



EBI - VALOR DA PROPRIEDADE

INVESTIMENTO
ou EXP-0

VALOR no
final do ciclo
operacional

É MITO o entendimento corrente
de que o investimento em EBI é seguro,
porque o VALOR da propriedade,
de baixa flutuação,
"garante o investimento" !

fluxo esperado de geração de RENDA

O que "garante o investimento"
é a estabilidade do fluxo da RENDA
dentro do ciclo operacional

ciclo operacional = 20 anos



EBI - VALOR DA PROPRIEDADE

**INVESTIMENTO
ou EXP-0**

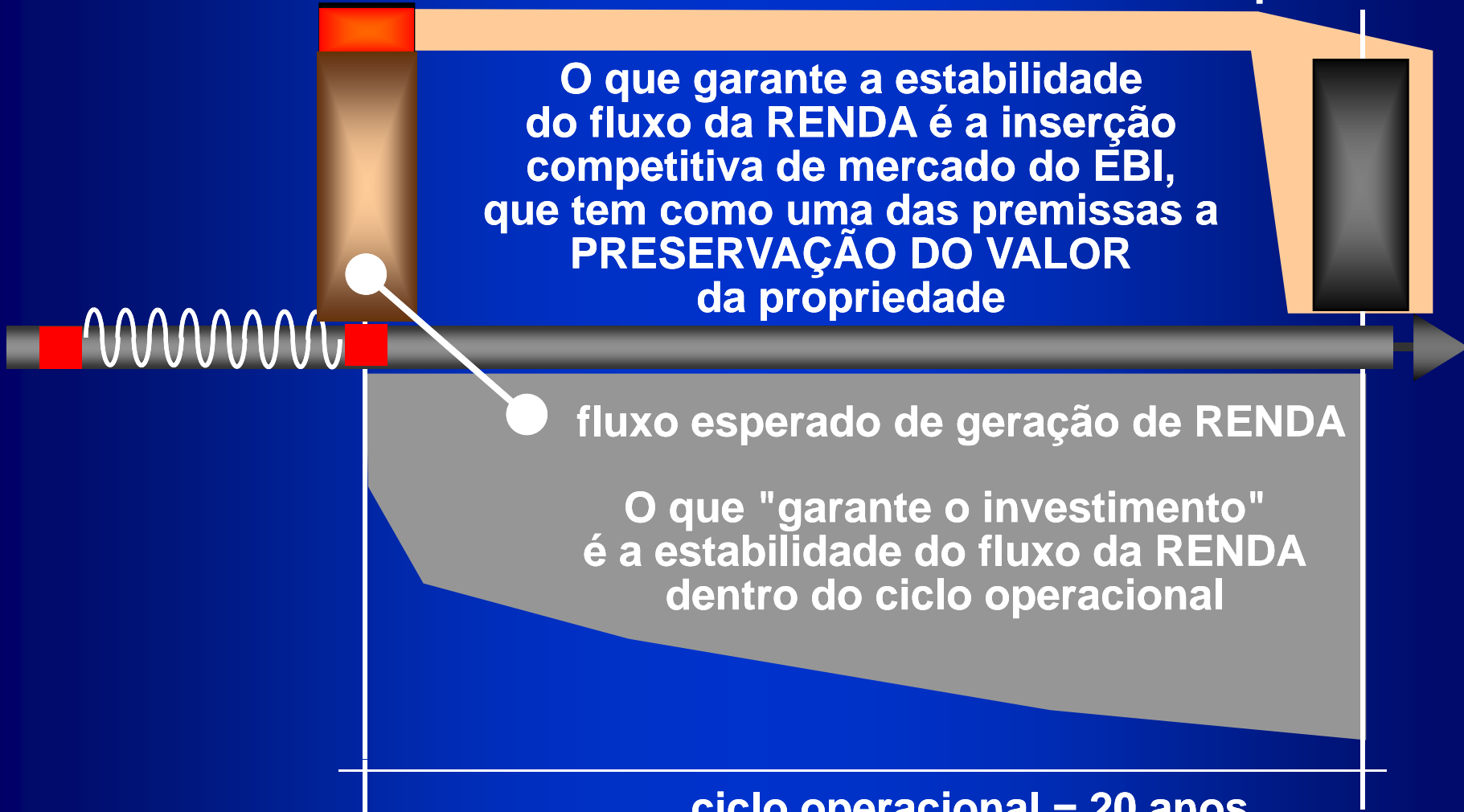
**VALOR no
final do ciclo
operacional**

O que garante a estabilidade
do fluxo da RENDA é a inserção
competitiva de mercado do EBI,
que tem como uma das premissas a
PRESERVAÇÃO DO VALOR
da propriedade

fluxo esperado de geração de RENDA

O que "garante o investimento"
é a estabilidade do fluxo da RENDA
dentro do ciclo operacional

ciclo operacional = 20 anos



- *o que garante a qualidade do investimento num EBI é a sua capacidade de manutenção de um fluxo de RENDA estabilizado*

- *o fluxo da RENDA será tão mais estável, quanto mais acentuada for a estabilidade da inserção de mercado do EBI*

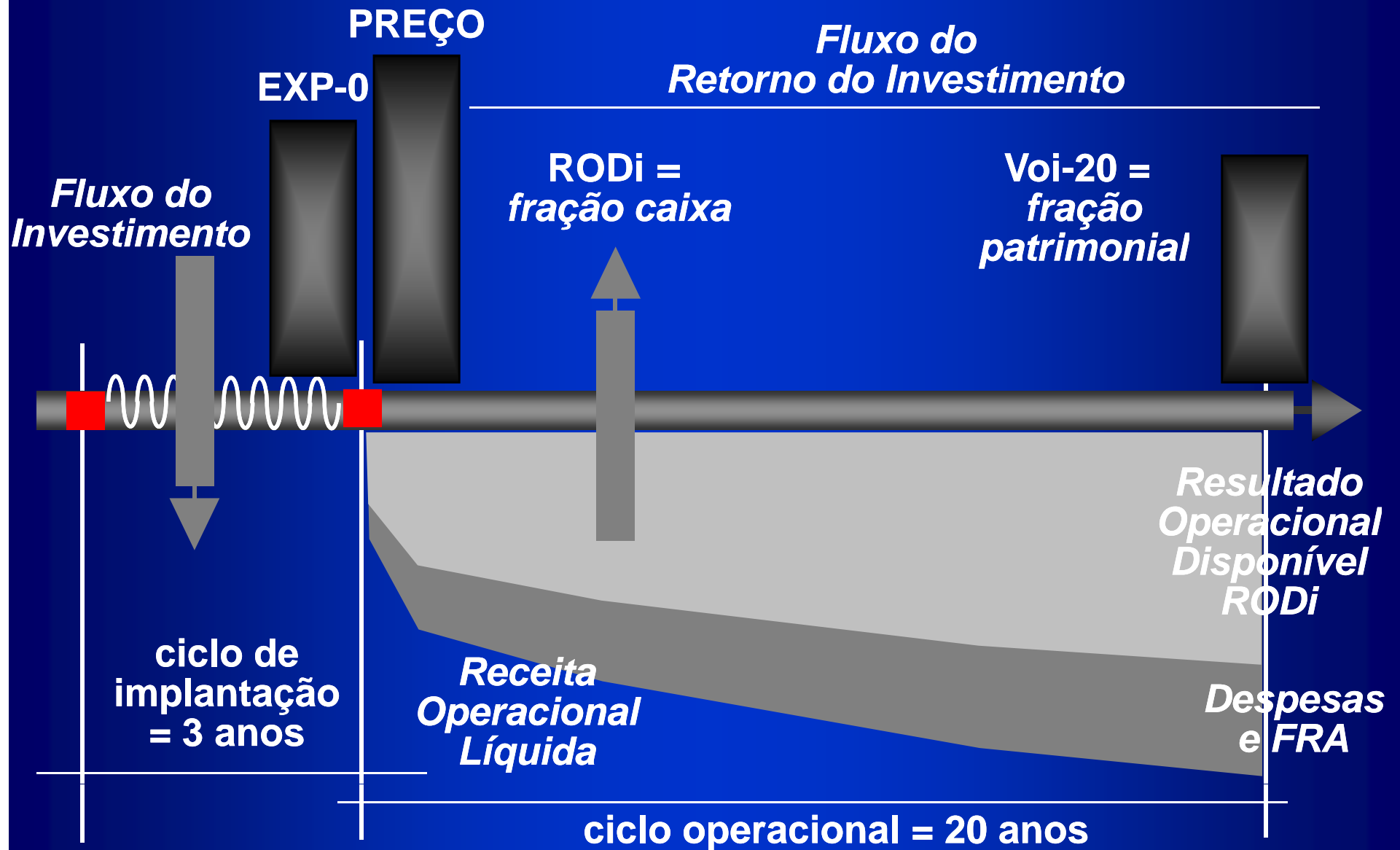
- *a estabilidade da inserção de mercado do EBI se sustenta na manutenção da sua competitividade pelo horizonte de 20 anos*

- *a manutenção da competitividade está sujeita a ações de mercado sem monitoramento, mas o EBI deve ser submetido a **atualização e adequação funcional** sempre que necessário, para manter a competitividade*

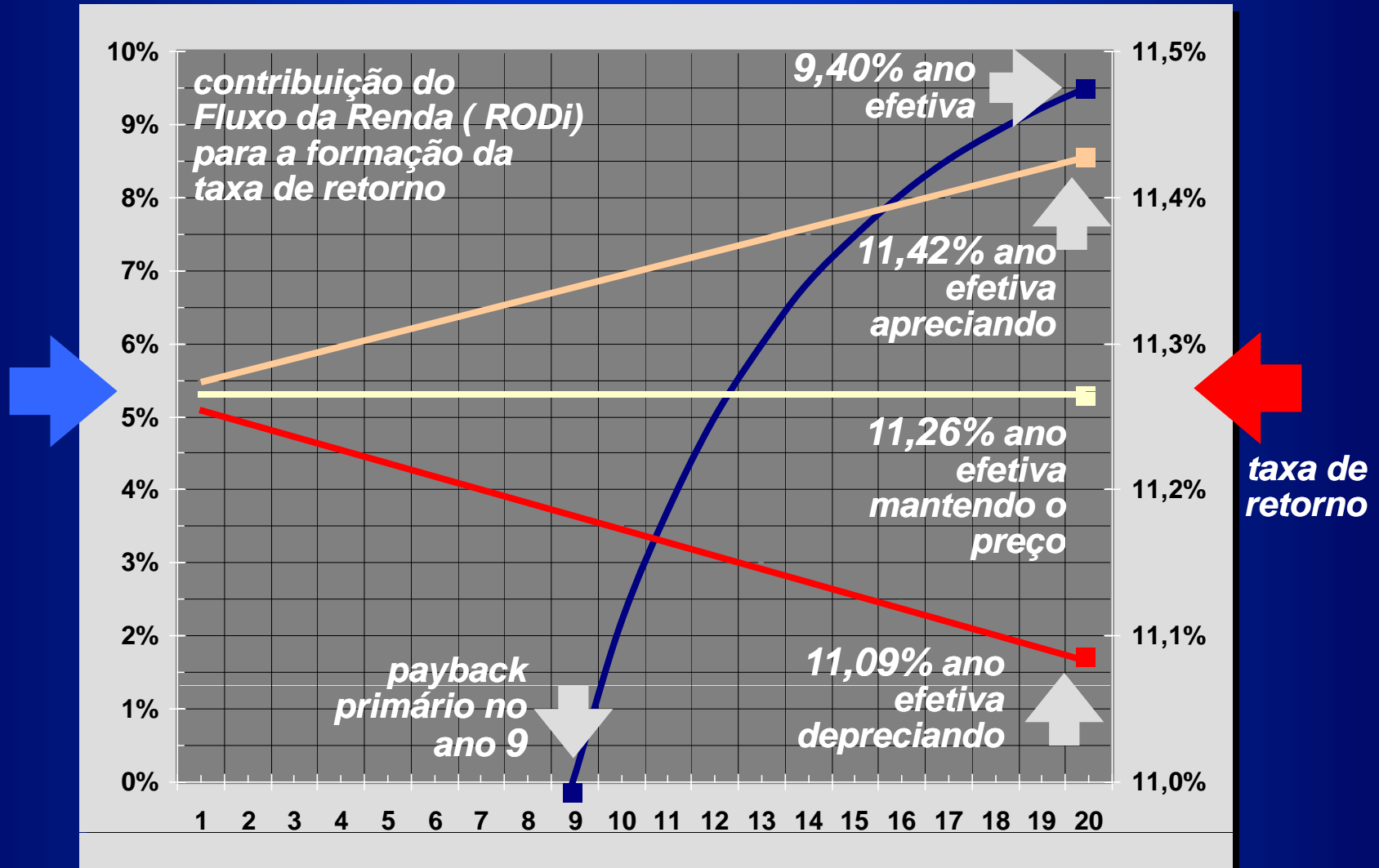
- ***atualização e adequação funcional** se faz com re-investimentos*

- ***atualização e adequação funcional** nas operações de investimento coletivo se garante com o recolhimento de recursos para um FRA.*

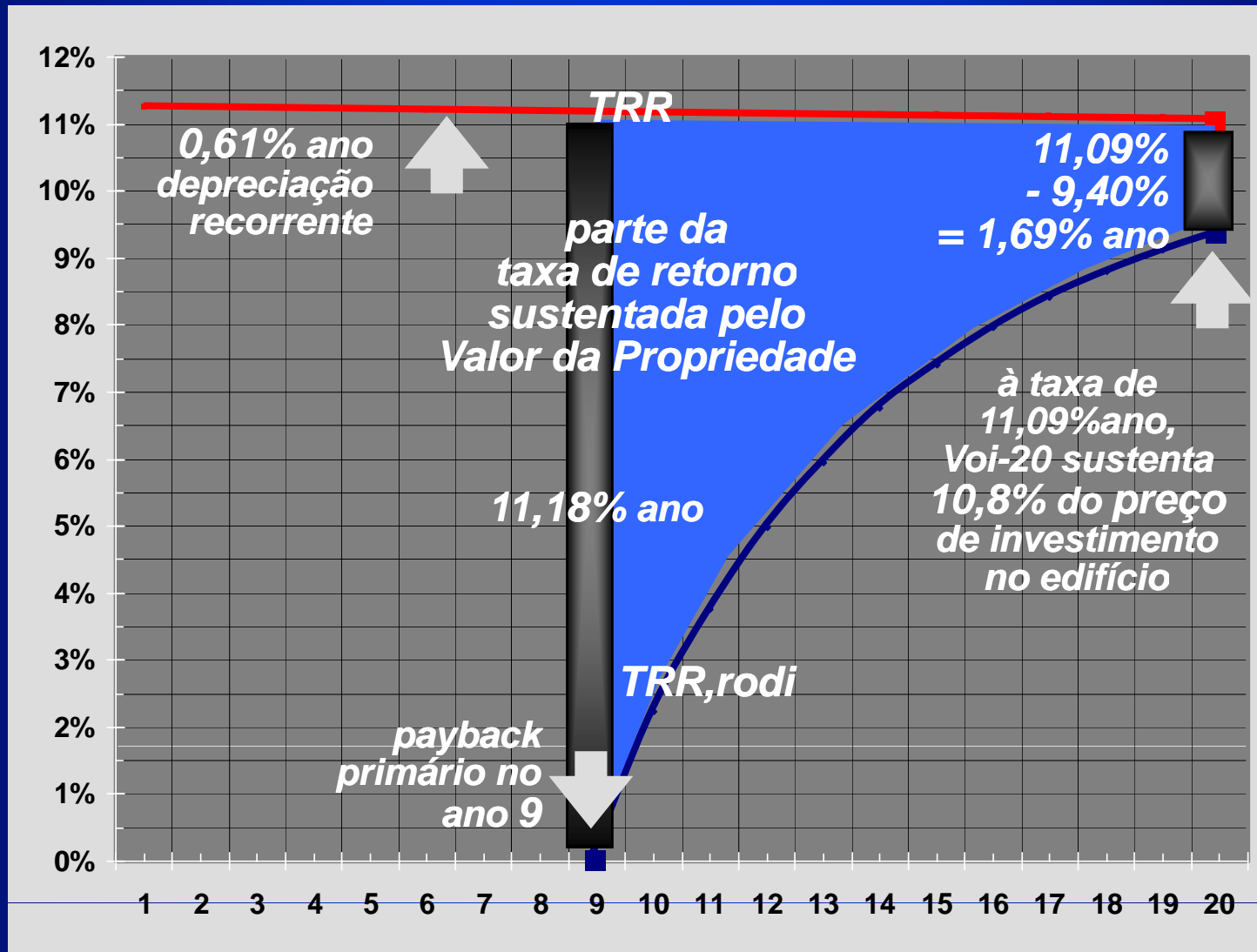
EBI - *UM CASO* - DESCRIÇÃO



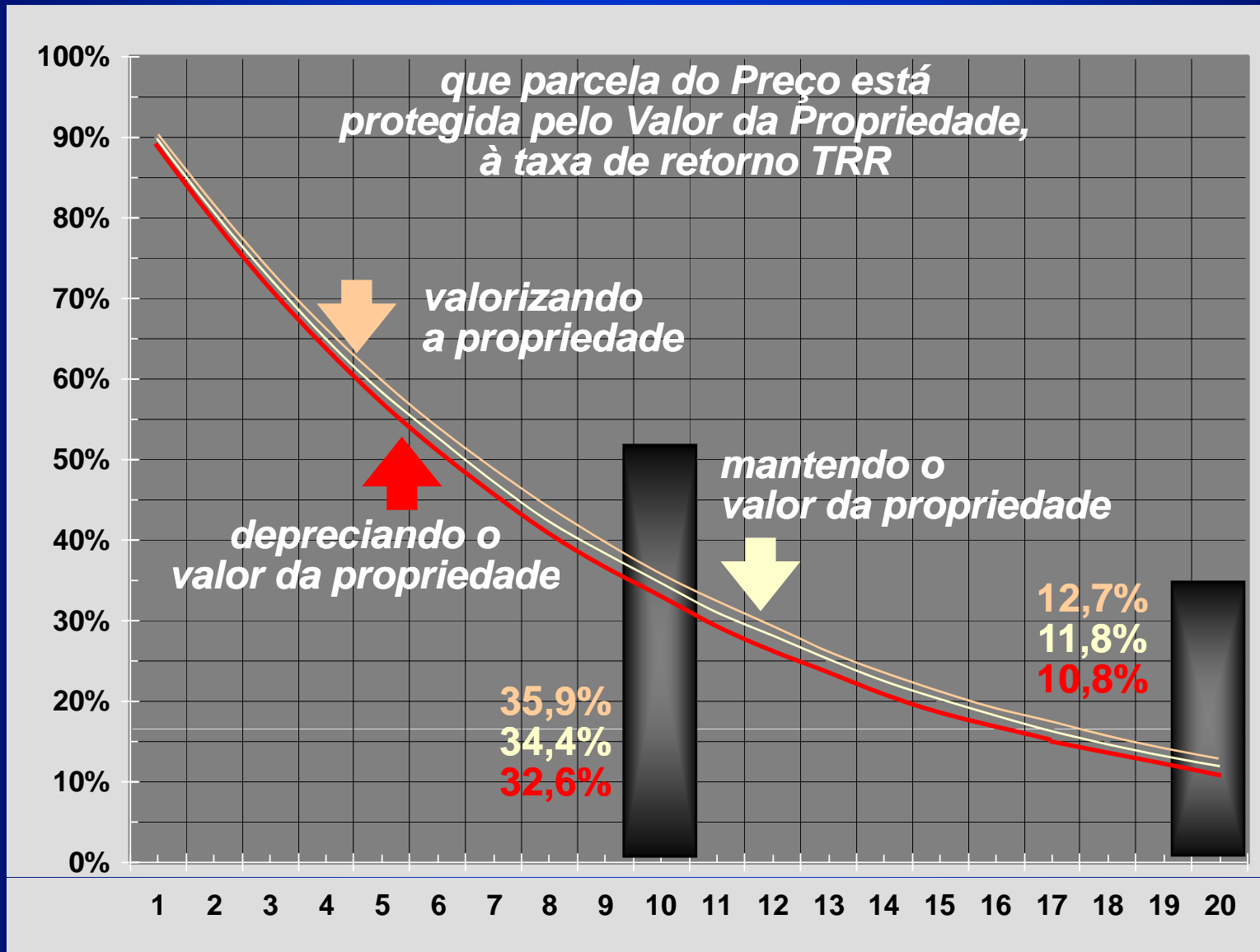
EBI - *UM CASO* - taxa de retorno



EBI - *UM CASO* - taxa de retorno



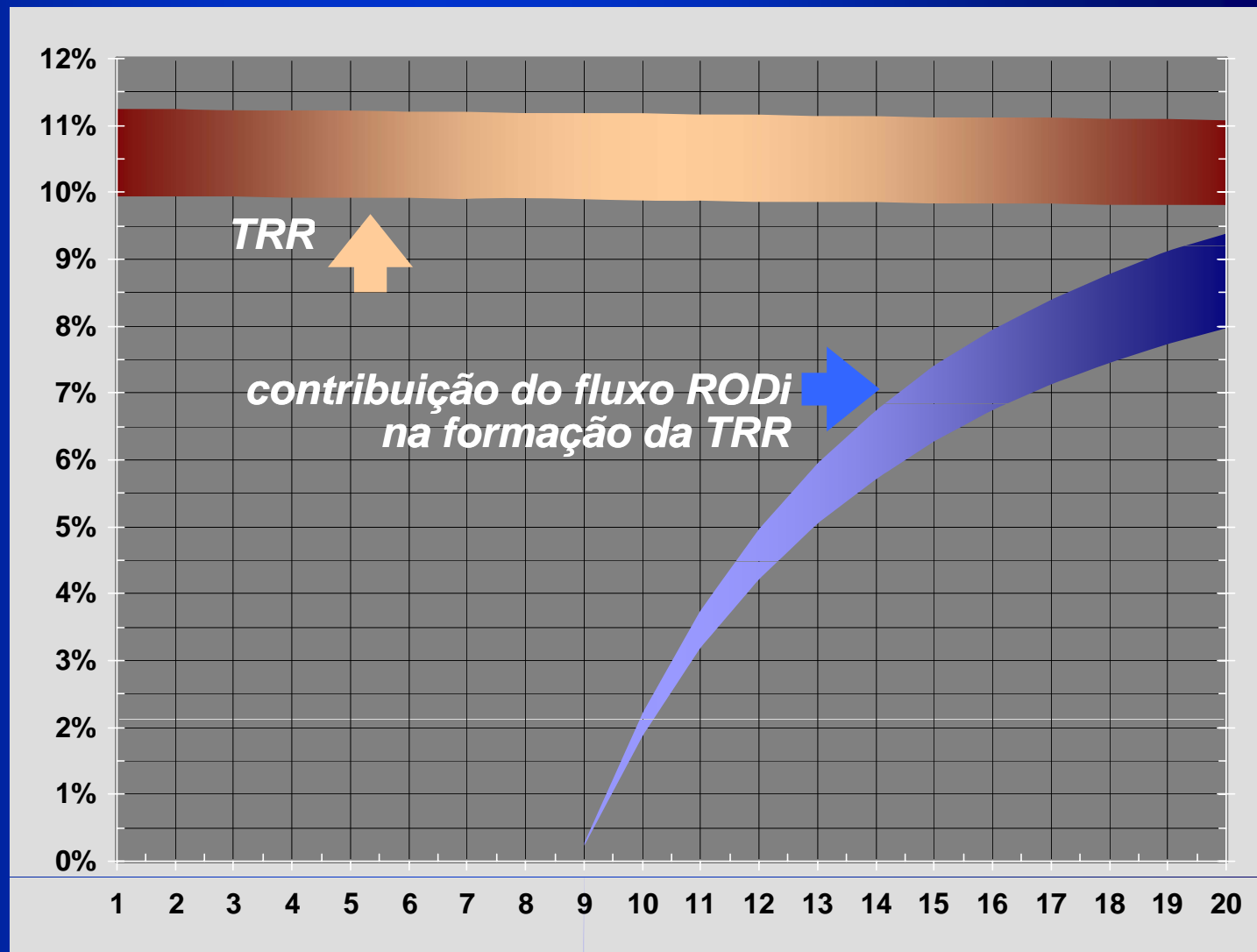
EBI - *UM CASO* - proteção do investimento



EBI - *UM CASO* - taxa de retorno com perturbações de comportamento

Perturbando

- taxa de ocupação
- valor da locação
- custo dos vazios
- custo da gestão
- inflação



XV COBREAP
CONGRESSO BRASILEIRO DE ENGENHARIA
DE AVALIAÇÕES E PERÍCIAS

EMPREENDIMENTOS DE BASE
IMOBILIÁRIA: CENÁRIOS,
INDICADORES E RISCOS

Prof. Dr. Claudio Tavares de Alencar

Escola Politécnica da USP

Núcleo de Real Estate

setembro 2009