REAL ESTATE RESEARCH GROUP

NÚCLEO DE REAL ESTATE

ESCOLA POLITÉCNICA
DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA
DE CONSTRUÇÃO CIVIL

Pós Graduação - PCC-5970
Real Estate – Planejamento Estratégico, Formatação e Meios de Financiamento de Empreendimentos Imobiliários
1o. ciclo de 2020

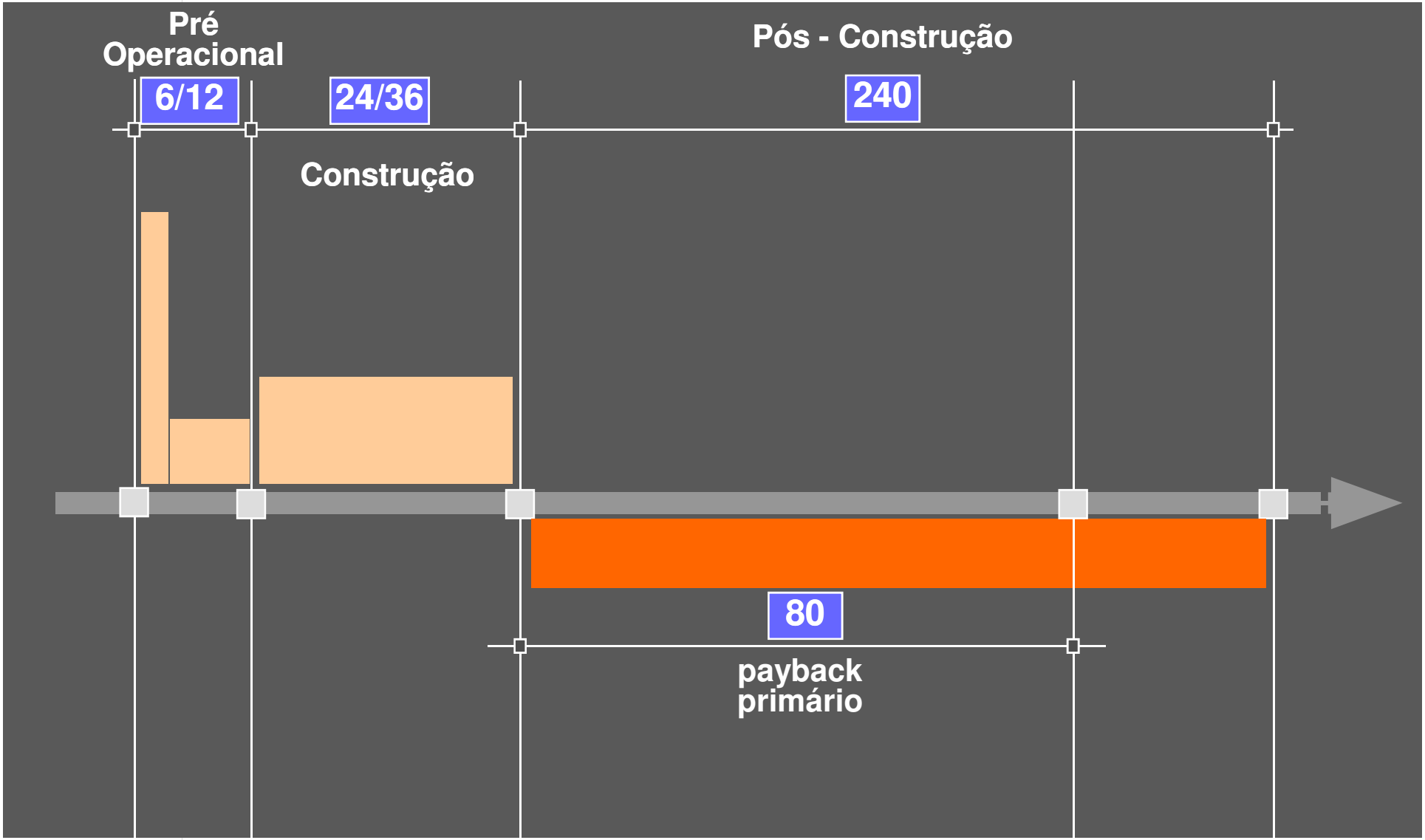
Estruturas de Funding para Empreendimentos de Real Estate e Geração de Derivativos

Prof. Dr. Claudio Alencar
Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr
Profa. Dra. Eliane Monetti

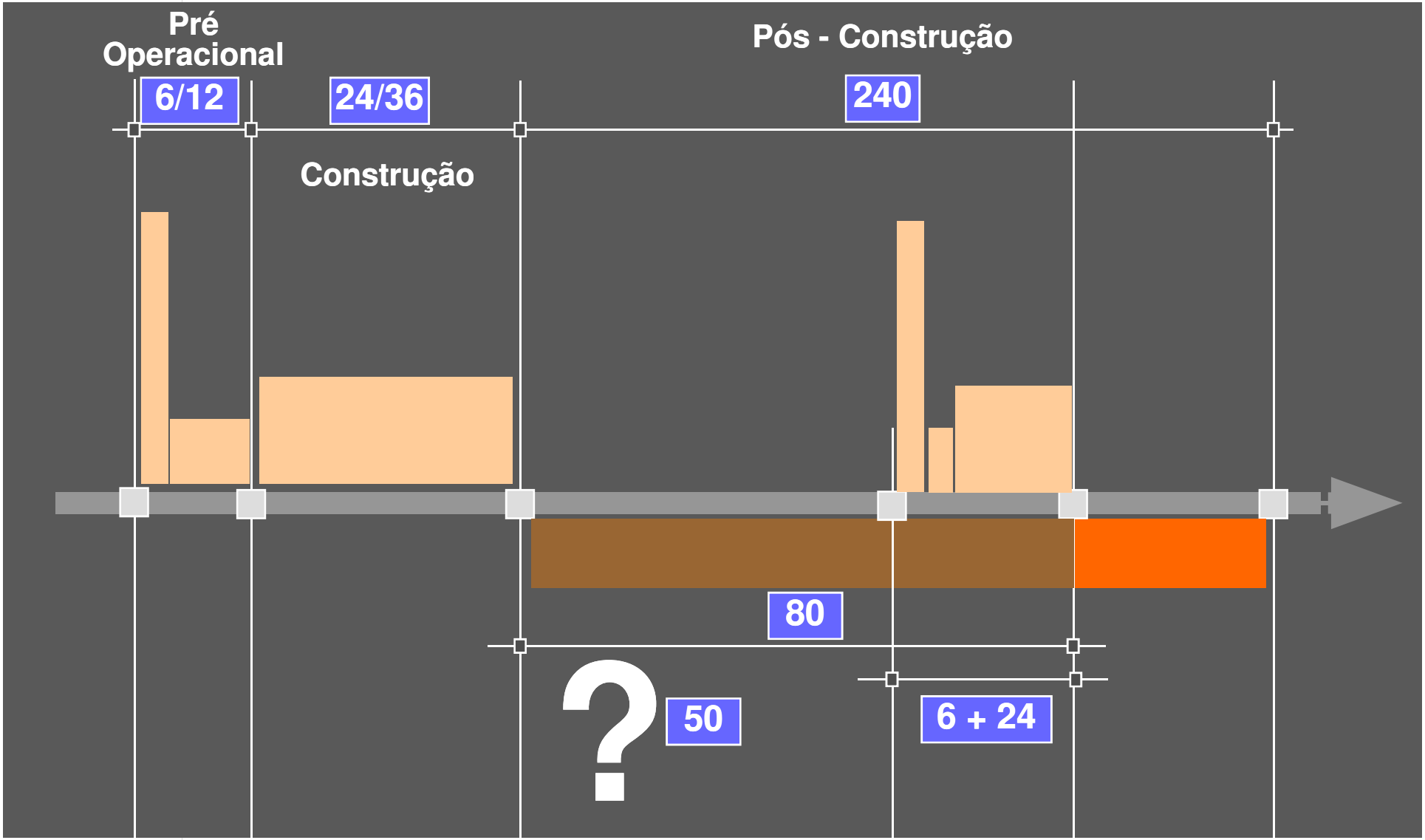
TÓPICOS DA AULA 7

- como funcionaria o setor operando com sua capacidade implícita de investimento
- como se caracterizam os recursos típicos para investimento em real estate
- instrumentos para investimento em real estate

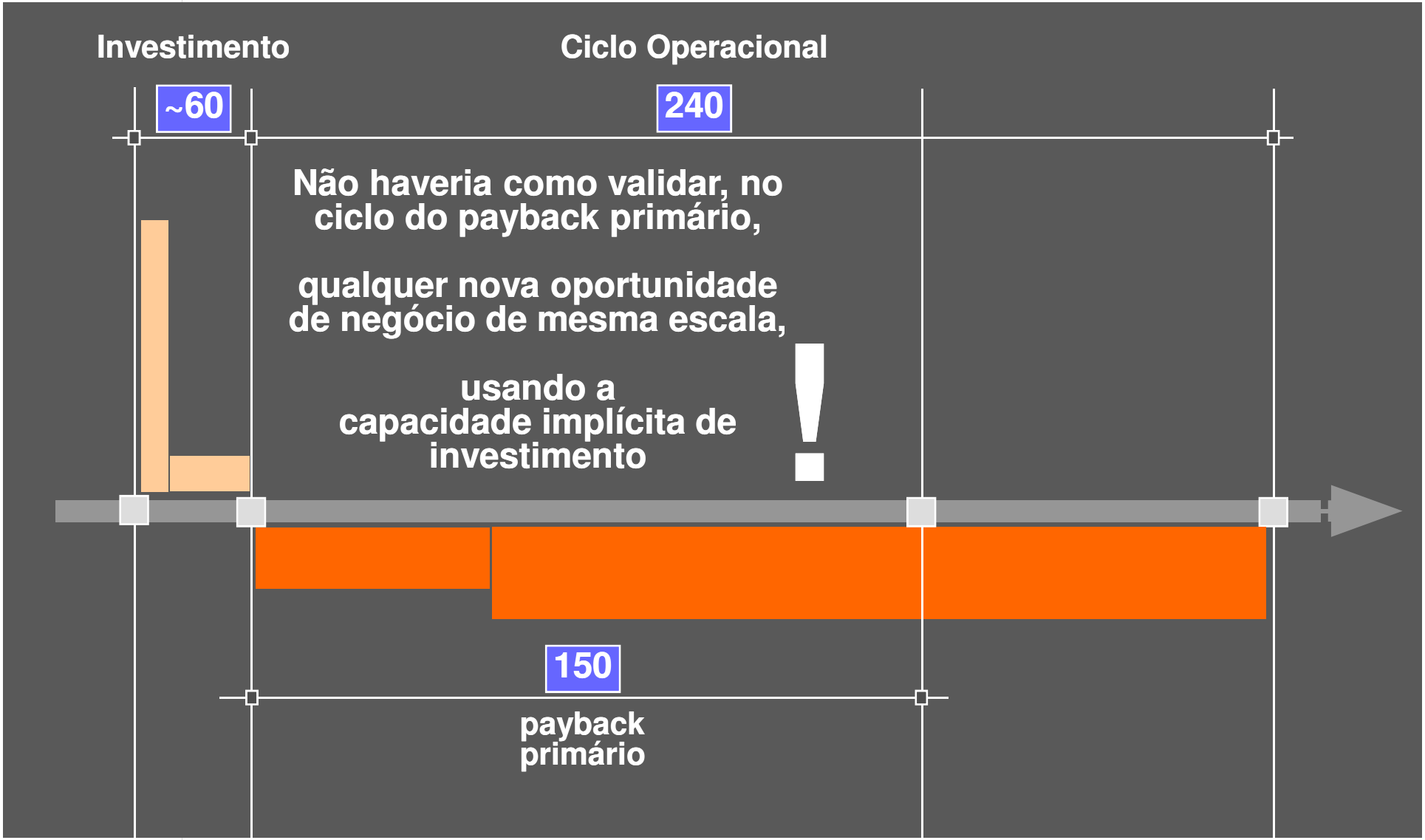
Empreendimento Imobiliário Residencial



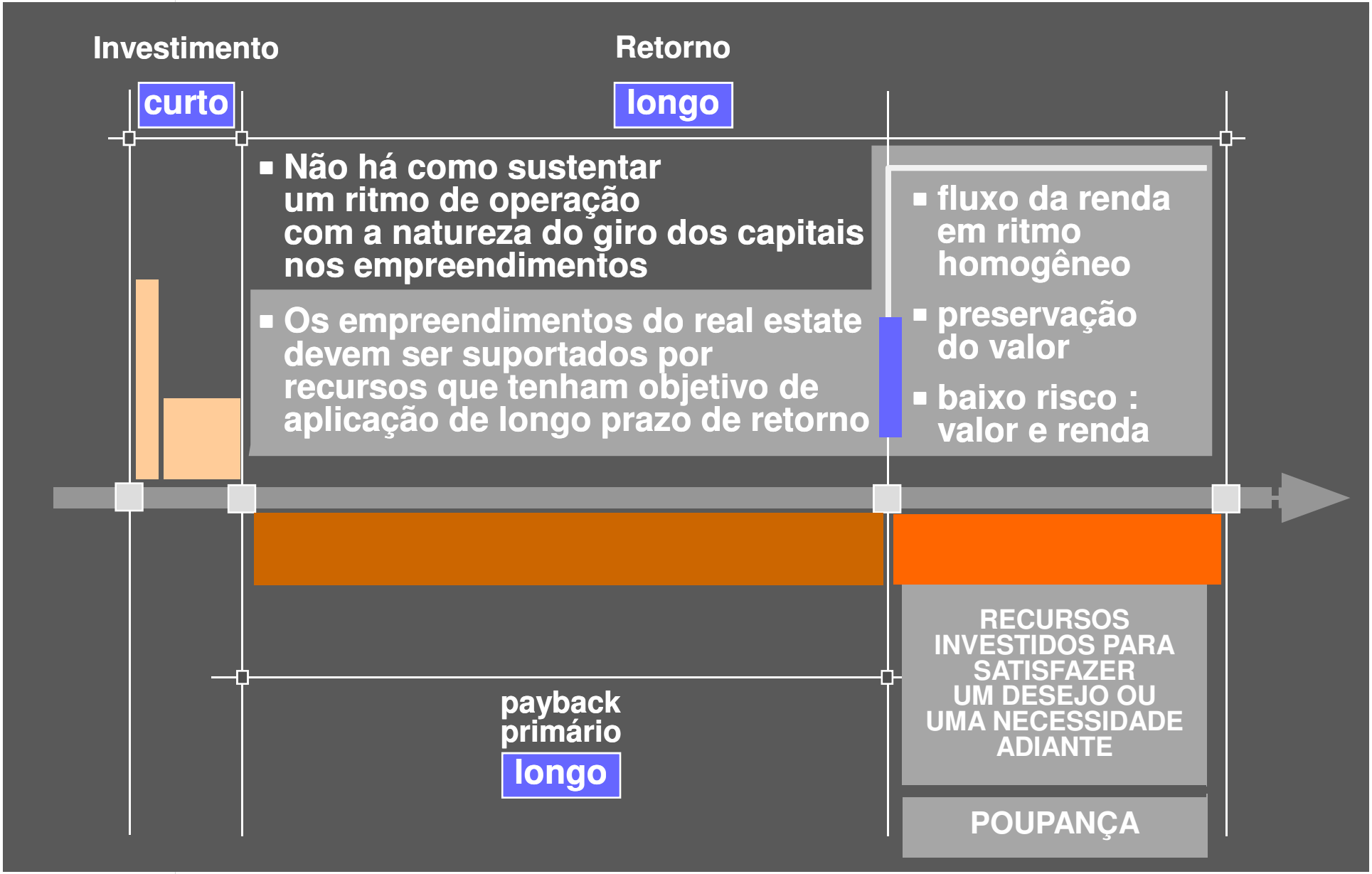
Empreendimento Imobiliário Residencial



Empreendimento de Base Imobiliária



COMO SE CARACTERIZAM OS RECURSOS TÍPICOS PARA INVESTIMENTOS EM REAL ESTATE



- Quem faz poupança

FAMÍLIAS

preservando parte da sua renda mensal

- baixa capacidade de investimento mensal
- necessidade de acumulação de recursos em instrumentos financeiros
- investimentos em produtos do real estate que oferecem mais risco (valor e renda)
  - imóveis de pequeno valor individual
  - conflitos de gestão
  - pouco controle da qualidade da ocupação
  - instabilidade do fluxo da renda
  - preservação do valor depende de ações fora do controle do investidor - gestão de condomínios
- insegurança elevada quanto às condições de acesso aos recursos poupados - liquidez do real estate

- Quem faz poupança

FAMÍLIAS
preservando parte da sua renda mensal

MEIOS DE ACUMULAÇÃO DE POUPANÇA COM DESTINO FOCADO EM REAL ESTATE

- baixa capacidade de investimento mensal
- necessidade de acumulação de recursos em instrumentos financeiros

PORTFOLIOS DE INVESTIMENTO

- investimentos em produtos do real estate que oferecem mais risco (valor e renda)
  - imóveis de pequeno valor individual
  - conflitos de gestão
  - pouco controle da qualidade da ocupação
  - instabilidade do fluxo da renda
  - preservação do valor depende de ações fora do controle do investidor - gestão de condomínios

X

- insegurança elevada quanto às condições de acesso aos recursos poupados - liquidez do real estate

- Quem faz poupança

EMPRESAS
retendo resultados, para utilização adiante
com objetivo de fazer reserva de segurança ou
para atender planejamento estratégico

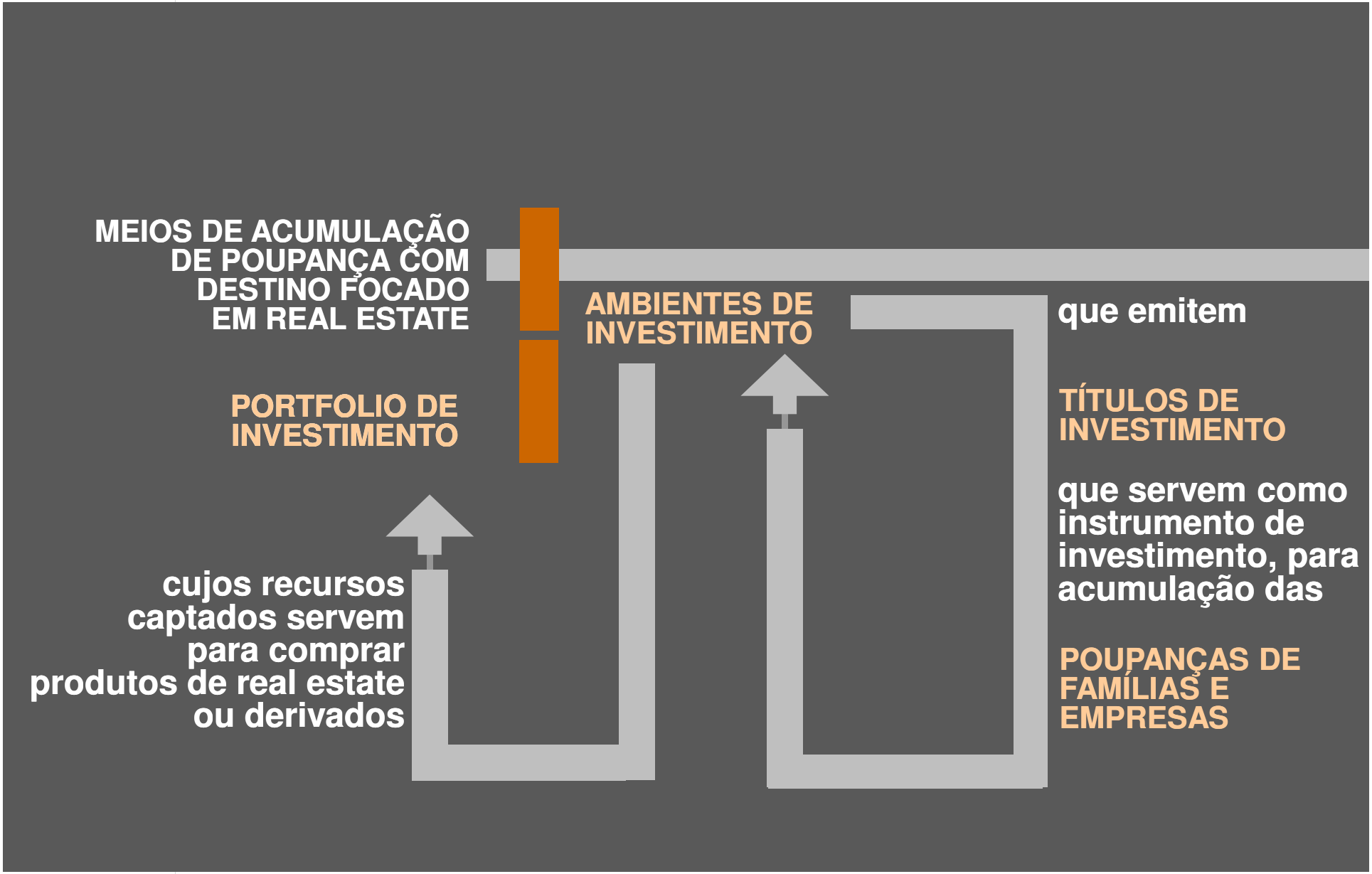
MEIOS DE ACUMULAÇÃO DE POUPANÇA COM DESTINO FOCADO EM REAL ESTATE

- capacidade de investimento não compatível com o valor dos imóveis que apresentam menor risco de investimento

PORTFOLIO DE INVESTIMENTO

- insegurança elevada quanto às condições de acesso aos recursos poupados - liquidez do real estate

INSTRUMENTOS PARA INVESTIMENTO EM REAL ESTATE



INSTRUMENTOS PARA INVESTIMENTO EM REAL ESTATE

AMBIENTES DE INVESTIMENTO

- patrimônio apartado de uma SPE (o portfolio)
- FII ou FIP
- SPE

TÍTULOS DE INVESTIMENTO

- certificados de recebíveis imobiliários (CRIs)
- cotas de FII ou de FIP
- ações ou debêntures de emissão de SPE

PORTFOLIO DE INVESTIMENTO

- empreendimento(s)
- direitos de crédito resultantes de transações de venda de imóveis
- direitos de crédito resultantes de transações de locação de imóveis (no Brasil)

POUPANÇAS DE FAMÍLIAS E EMPRESAS

recursos de outros ambientes de investimento, que administram poupanças das famílias

SECURITIZAÇÃO DO PORTFOLIO

- o AMBIENTE é designado como veículo da securitização

- o TÍTULO DE INVESTIMENTO é um INSTRUMENTO DE INVESTIMENTO, ou DERIVATIVO, que tem as qualidades do portfolio e resolve os aspectos negativos do investimento direto

- o TÍTULO DE INVESTIMENTO é um INSTRUMENTO DE INVESTIMENTO, ou DERIVATIVO, que tem

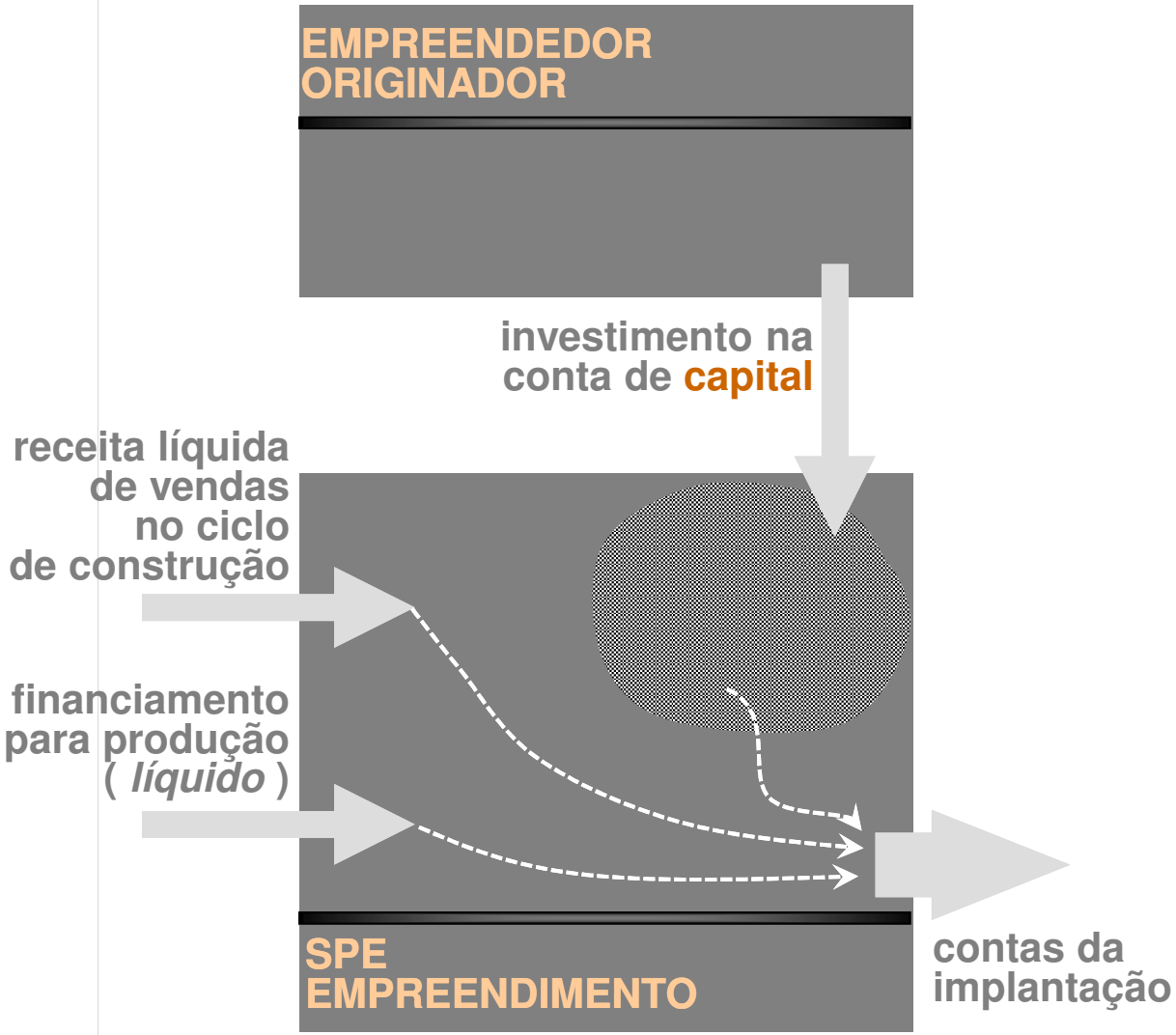
as qualidades do portfolio I

- está ancorado no ativo: real estate ou derivado
- recebe a fração da renda, equivalente à fração da propriedade
- tem seu valor associado diretamente ao ativo, com vantagem da liquidez

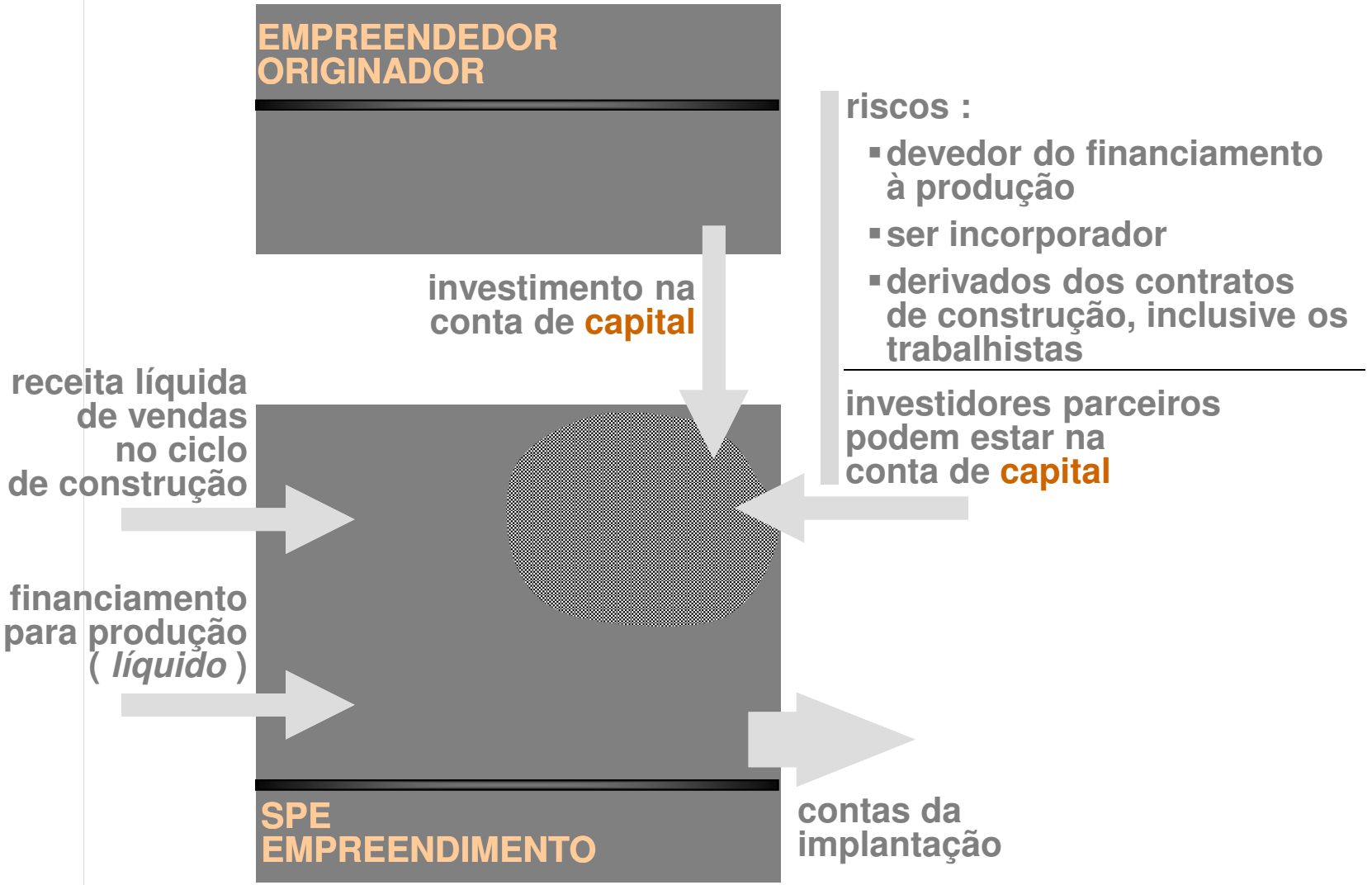
II resolve os aspectos negativos do investimento direto

- não apresenta problemas de gestão: o ativo está no ambiente e tem um só critério de administração
- não apresenta competições predatórias dentro da propriedade (real estate)
- desconcentra riscos de vazios e inadimplências
- tem liquidez associada à necessidade de recursos ou à capacidade de investimento
- tem capacidade de evidenciar movimentos de preços no mercado
- alarga a base de mercado: maior liquidez
- **exige mercado secundário forte**

- empreendimentos para venda, particularmente os residenciais, na sua maioria são desenvolvidos em SPEs



- empreendimentos para venda, particularmente os residenciais, na sua maioria são desenvolvidos em SPEs



SECURITIZAR UM PORTFOLIO SIGNIFICA

- ✓ SEGREGAR O PORTFOLIO NUM AMBIENTE ESPECIAL
- ✓ EMITIR UM TÍTULO -VETOR DE INVESTIMENTO- ANCORADO NO PORTFOLIO, USANDO O AMBIENTE COMO VEÍCULO DE EMISSÃO,
- ✓ COM O OBJETIVO DE AGLUTINAR INVESTIDORES ATRAVÉS DA COLOCAÇÃO DO VETOR DE INVESTIMENTO NO MERCADO

GÊNESE DA SECURITIZAÇÃO

AMBIENTE DA SECURITIZAÇÃO	VETOR DE INVESTIMENTO
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	QUOTA
SOCIEDADE DE PROPÓSITO EXCLUSIVO – SPE Nos E.U.A - REIT	TÍTULO DE INVESTIMENTO EM REAL ESTATE TIRE

REIT	FII – legislação antiga
■ CORPORAÇÃO	■ CONDOMÍNIO DE INVESTIMENTO
■ GOVERNANÇA DO EMPREENDEDOR	■ GOVERNANÇA DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA
■ PORTFOLIO FOCADO NUM SEGMENTO DE MERCADO	■ PORTFOLIO RESTRITO A UM EMPREENDIMENTO (não obrigatório)
■ GRANDE MOBILIDADE DO PORTFOLIO (investidor não identifica o REIT pelos seus ativos)	■ MOBILIDADE RESTRITA (não obrigatória) (investidor "compra" o imóvel através do FII)
■ INVESTIDOR APLICA NA CAPACIDADE GERENCIAL DO EMPREENDEDOR	■ INVESTIDOR APLICA NUM EMPREENDIMENTO DE BASE IMOBILIÁRIA (o papel do gestor não é relevante)

REIT

- CORPORAÇÃO
- GOVERNANÇA DO EMPREENDEDOR
- INVESTIDOR APLICA NA CAPACIDADE GERENCIAL DO EMPREENDEDOR

INSTRUMENTO ATIVO DE INVESTIMENTO

MEIO DE INVESTIMENTO NO SETOR

FII – legislação antiga

- CONDOMÍNIO DE INVESTIMENTO
- GOVERNANÇA DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA
- INVESTIDOR APLICA NUM EMPREENDIMENTO DE BASE IMOBILIÁRIA (o papel do gestor não é relevante)

INSTRUMENTO PASSIVO DE INVESTIMENTO

MEIO DE SECURITIZAÇÃO DE UM EMPREENDIMENTO

FII no Brasil	Equity Reit nos USA

dados de abril 2020

485 registrados na CVM

208 negociados na Bovespa

PL = US$ 26 bilhões

EMC = US$ 18 bilhões

mais de metade do total do mercado

cerca de 70% do total do do PL do mercado

cerca de 1/3 do total do mercado é de FIIs de edifícios corporativos (US$ 6,7 bilhões)

usando como benchmark esse nível de poupança, meta do mercado seria de 4,2 vezes o montante atual

- R$ 420 bilhões
- 3.000 mil m2 < R$ 600 bilhões

219 negociados na NYSE

US$ 1.100 bilhões

1 REIT médio

oportunidade de Investimento 55 vezes maior

poupanças conservadoras aplicadas nos REIT 5,2% do PIB

FII no Brasil	Equity Reit nos USA

dados de abril 2020

PL = US$ 26 bilhões

485 registrados na CVM

208 negociados na Bovespa

EMC = US$ 18 bilhões

1 FII médio

86,5 US$ milhões

219 negociados na NYSE

US$ 1.100 bilhões

1 REIT médio

5.022 US$ milhões

REIT médio = 58 vezes um FII médio

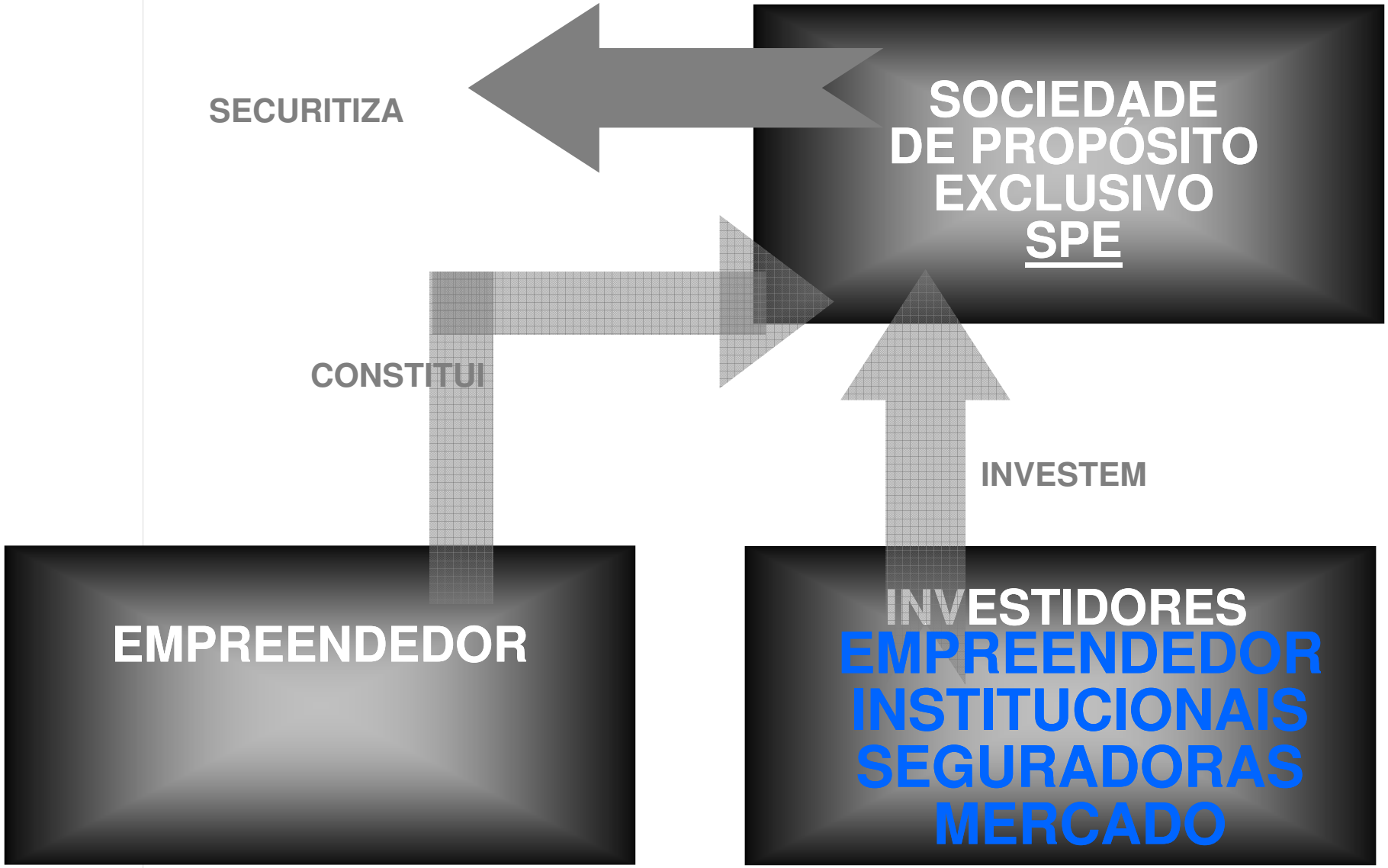
- grandes portfólios apresentam menor risco diante de perturbações de mercado : renda mais homogênea
- grandes portfólios validam posturas de gestão focadas na reorganização do portfólio, para melhorar a rentabilidade
- os FII têm servido para que os empreendedores encontrem um veio de comercialização de um determinado negócio. Não são conhecidas iniciativas equivalentes à montagem de um REIT com portfólio focado

o Boston Properties, Maior REIT americano de Offices, tem EMC = 20 US$ bilhões, 178 edifícios, 4,4 milhões de m2

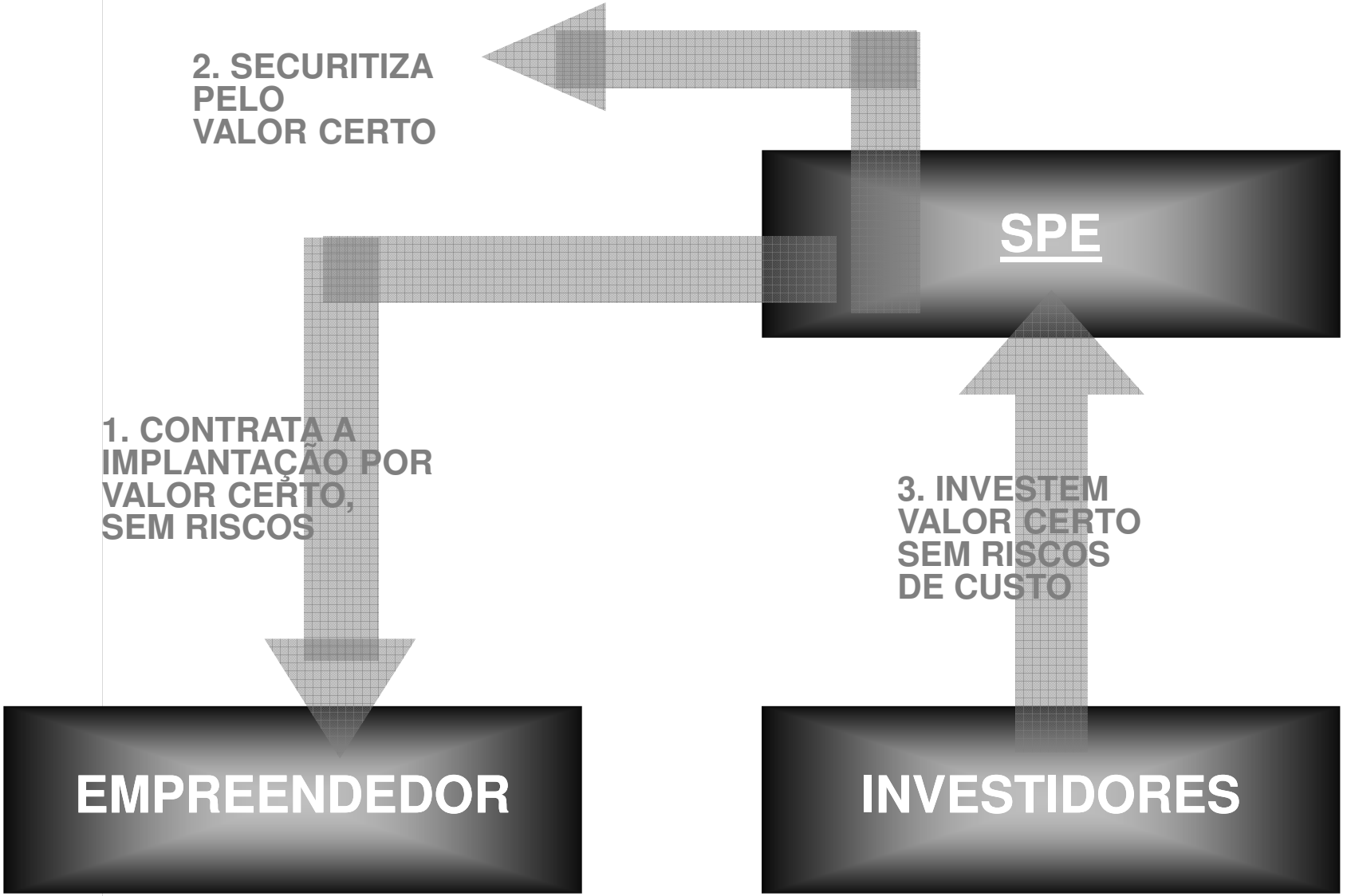
NA MAIORIA DAS SITUAÇÕES, O CICLO DE FORMATAÇÃO SE VERIFICA FORA DO AMBIENTE DA SECURITIZAÇÃO

PODE OCORRER NO AMBIENTE DA SECURITIZAÇÃO OU NÃO, POIS PODE-SE SECURITIZAR SOMENTE OS RECEBÍVEIS DE UM EMPREENDIMENTO JÁ PRONTO

NO INÍCIO DO PERÍODO PÓS PRODUÇÃO CALCULA-SE O VALOR DOS RECEBÍVEIS, É ASSUMIDO NAS ANÁLISES COMO PRONTO EM CAIXA, A PARTIR DA LIQUIDAÇÃO DO ATIVO, VIA SECURITIZAÇÃO AO FINAL DO CICLO DE PRODUÇÃO


SECURITIZA
SOCIEDADE DE PROPÓSITO EXCLUSIVO SPE
CONSTITUI
INVESTEM
EMPREENDEDOR
INVESTIDORES
EMPREENDEDOR
INSTITUCIONAIS
SEGURADORAS
MERCADO

VALOR DAS TRANSAÇÕES



ATORES E FUNÇÕES: VISÃO ESTRATÉGICA

AMBIENTE DA SECURITIZAÇÃO

SPE

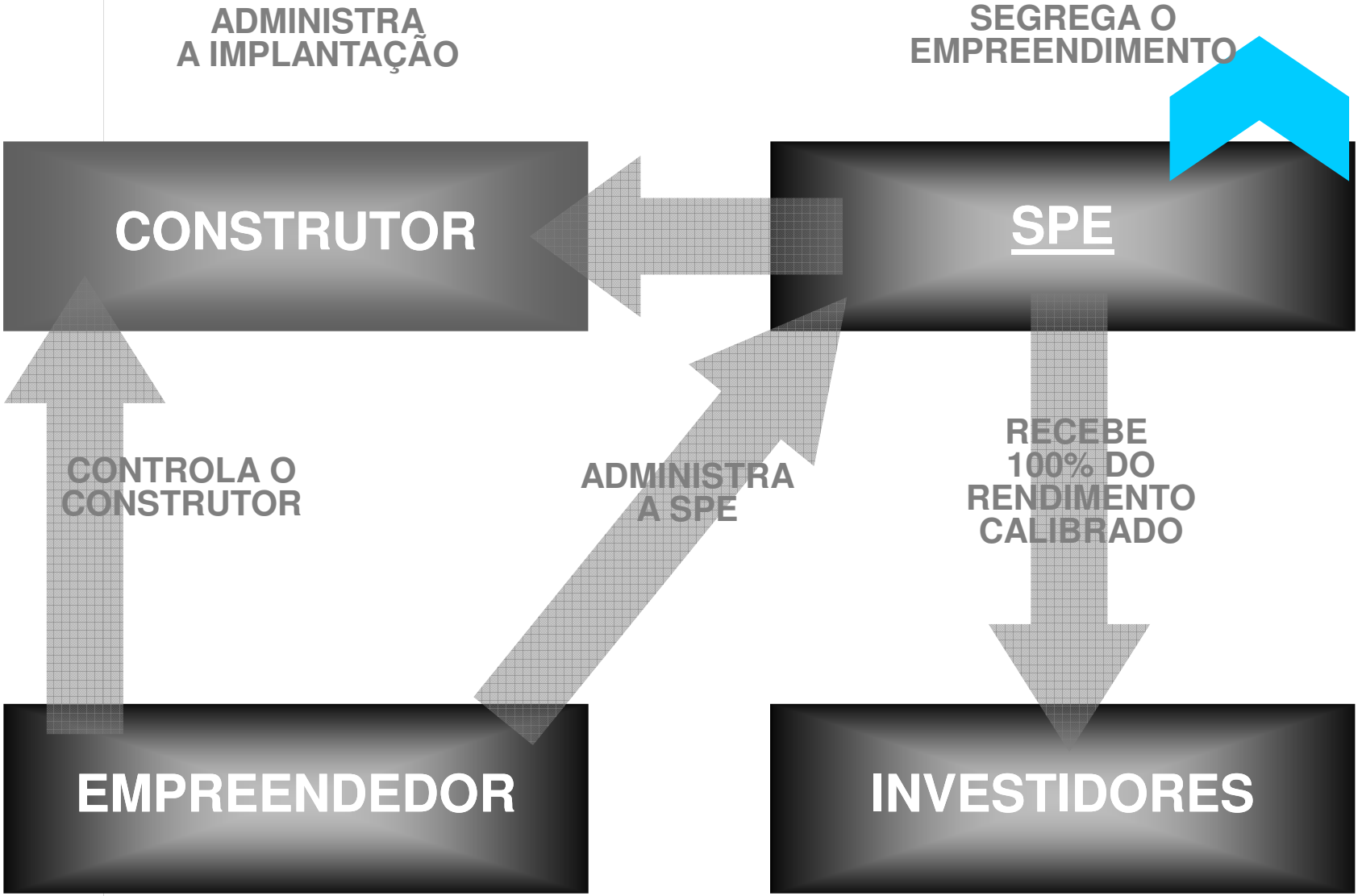
CUMPRE O CICLO DE EMPREENDER ATRAVÉS DO CONTRATO DE IMPLANTAÇÃO

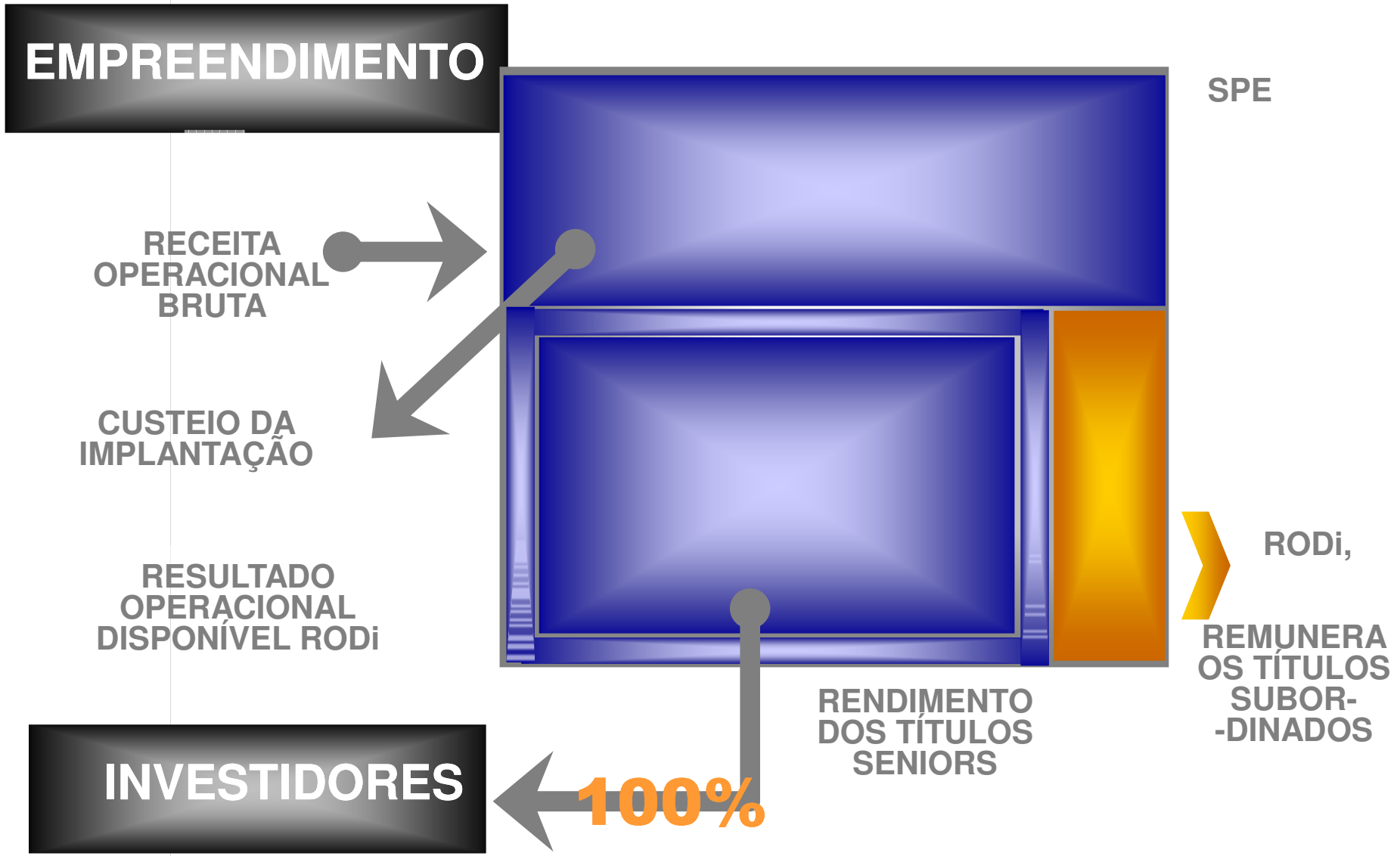
EMPREENDEDOR

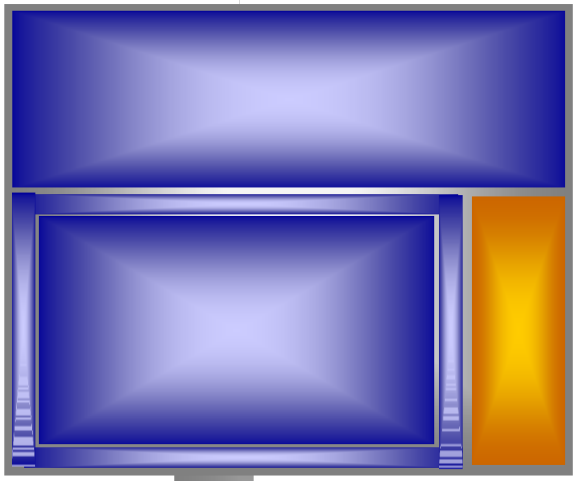
INVESTEM COM CONCEITO DE RENDA ESTÁVEL E LASTRO SEGURO

INVESTIDORES

ATORES E FUNÇÕES: VISÃO NA OPERAÇÃO




EMPREENDIMENTO
SPE
RECEITA OPERACIONAL BRUTA
CUSTEIO DA IMPLANTAÇÃO
RESULTADO OPERACIONAL DISPONÍVEL RODi
RODi,
REMUNERA OS TÍTULOS SUBOR--DINADOS
RENDIMENTO DOS TÍTULOS SENIORS
100%
INVESTIDORES



RECEITA OPERACIONAL BRUTA ROB

❒ TIRE DE RISCO ABERTO (subordinado)

REMUNERADO DE ACORDO COM RECEBIMENTO DO RODi

❒ TIRE DE RISCO CONTROLADO (senior)

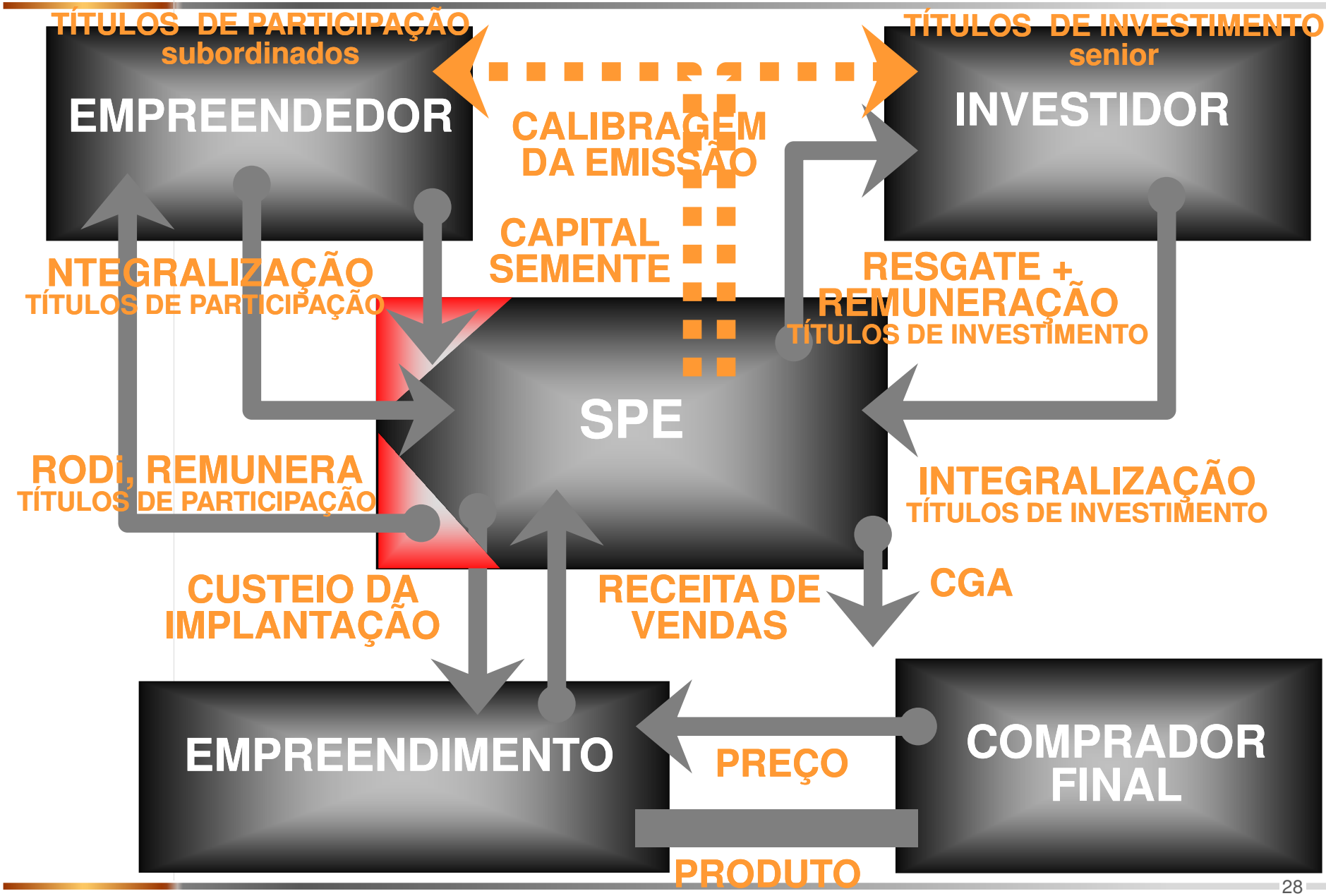
❒ PARTE DE SUA REMUNERAÇÃO ADVÉM DA SUA RENDA GARANTIDA

❒ UMA SEGUNDA PARTE DE SUA REMUNERAÇÃO VEM DO ROB

❒ TIRE DE RISCO LIMITADO À INSERÇÃO DE MERCADO

❒ PARTE DE SUA REMUNERAÇÃO ESTÁ VINCULADA À ROB

❒ UMA SEGUNDA PARTE DE SUA REMUNERAÇÃO VEM DO RODi

NÚCLEO DE REAL ESTATE

SECURITIZAÇÃO: ROTINA DA IMPLANTAÇÃO