

1. JOGO DE EMPRESAS [JE]- CONDIÇÕES GERAIS E ETAPAS

- O JE é desenvolvido pelos alunos em grupos de até três participantes por grupo.
- O grupo é administrador de um FII, que é capitalizado por investidores no início do [ano 1], para viver oito anos e ser liquidado no final.
- O objetivo do FII é comprar imóveis de escritórios corporativos, para locação, podendo, nesses oito anos, em marcas específicas, reciclar o portfólio. A cada dois anos, pode-se comprar e vender imóveis. Um FII, no mercado local, cujas regras de funcionamento devem ser respeitadas, pode manter até 25% do seu patrimônio líquido em aplicações financeiras.
- O mercado dentro do qual o FII atua compreende três clusters de mercado (núcleos urbanos) em uma mesma cidade, cada um deles abrigando imóveis comerciais corporativos de três categorias.
- Os contratos de locação são firmados pelo prazo de dois anos, mas o FII pode sofrer pressões no final de cada ano. Nesse sentido, quando o aluguel de mercado cai ao final do primeiro ano do ciclo, o FII sofre e aceita pressão para revisar os alugueis para o ano seguinte, tendo como base o mercado vigente na data da revisão. Quando sobe, o FII não pode fazer pressão para subir, porque os contratos são de dois anos. Nessa situação, o único ajuste possível é o equivalente à variação do Ipca-ibge, respeitando a regra dos contratos. Ou seja, os proprietários não têm proteção aos riscos de quebra de mercado de alugueis.
- O JE se desenvolve em etapas, sendo que dentro dos ciclos de dois anos não são possíveis movimentos de compra e venda.

Etapas 1 | capitalização e montagem do portfólio para os [anos 1 e 2].

Na data base de jan-20 o FII está capitalizado e faz um portfólio de edifícios. Para efeito do JE, esse passo é instantâneo, significando que o mês de jan-20 já é um mês operacional, com o portfólio comprado e arrendado. Durante esses dois anos, o FII não pode mudar sua estratégia, sendo passivo aos movimentos da economia e

dos mercados.

Nessa data base, os administradores conhecem alguns indicadores da economia e dos mercados nos quatro anos anteriores, para auxiliar a fundamentação de seus prognósticos e arbitragens para o ciclo de dois anos adiante.

Etapa 2 | reconhecimento do comportamento do portfólio nos [anos 1 e 2].

Nessa data base (jan-22), os administradores tomam conhecimento de como a economia e os mercados se comportaram nos [anos 1 e 2], [2020-2021] e os reflexos no seu portfólio. Devem medir o patrimônio do FII no final de cada ano (1 e 2).

Etapa 3 | redefinição do portfólio para os [anos 3 e 4].

Nessa data base (jan-22), os administradores podem rever o seu portfólio para o ciclo seguinte, comprando imóveis, vendendo e/ou mantendo recursos esterilizados em aplicações financeiras, estas limitadas a 25% do patrimônio do fundo.

Etapa 4 | reconhecimento do comportamento do portfólio nos [anos 3 e 4].

Etapa 5 | redefinição do portfólio para os [anos 5 e 6].

Etapa 6 | reconhecimento do comportamento do portfólio nos [anos 5 e 6].

Etapa 7 | redefinição do portfólio para os [anos 7 e 8].

Etapa 8 | reconhecimento do comportamento do portfólio nos [anos 7 e 8].

2. INFORMAÇÕES GERAIS

condições de investimento e gestão		data base jan - 2020
recursos disponíveis na data base para investimento por meio de um FII R\$ mil de jan-20		400.000
contas da operação do FII		
1 administração e gestão 0,50% anual do PL do início de cada ano, pago mensalmente		
2 contas gerais da administração R\$ da base, pelo lpca 15.000, mensal com ajuste anual		

condições de investimento e gestão

data base | jan - 2020

critérios de investimento

- 1 aplicação do capital disponível em imóveis comerciais para renda
- 2 o FII pode manter até 25,0% do seu patrimônio em aplicações financeiras
- 3 em ciclo de 2 anos, o FII pode revisar toda a sua estratégia de investimentos
- 4 liquidação do FII ao final de 8 anos
- 5 a renda mensal (aluguéis) é reaplicada mensalmente em instrumentos financeiros, dentro de ciclos de 2 anos
- 6 renda mensal das aplicações financeiras, líquida de impostos | 60,0% da renda dos aluguéis na data da aplicação
- 7 as aplicações financeiras rendem mensalmente, mas são feitas para a data final de cada ciclo de 2 anos
- 8 a cada 2 anos o FII pode adquirir novos imóveis para renda, bem como pode renovar o portfólio | comprar e vender imóveis
- 9 nas marcas de revitalização do portfólio, é autorizado manter recursos aplicados em instrumentos financeiros
- 10 no caso de aplicações financeiras, a renda é definida pela data da decisão de reinvestimento | início do ciclo de 2 anos
- 11 o estoque de imóveis é perfeitamente elástico nos três núcleos urbanos e nas três categorias de edifícios
- 12 o mercado absorve qualquer imóvel colocado à venda pelo FII, nos preços de referência do mercado
- 13 os imóveis típicos são de 4.000m² de ABL
- 14 em cada compra, considerar despesas de cartório e registro de 3,50% do valor da transação
- 15 em cada venda considerar despesas de corretagem de 4,20% do valor da transação
- 16 os contratos de locação são ajustados a mercado em ciclos de 2 anos
- 17 na compra de um imóvel novo, o(s) 1 primeiro(s) mes(es) tem carência de aluguel
- 18 o mercado de locações é perfeito, ou seja, não há vacâncias
- 19 os valores de aluguéis são ajustados pela inflação (Ipa) em ciclos de 12 meses

Apesar de ser critério específico da estruturação e gestão de cada FII, para efeito do

JE, será admitido que todos os FII adotem um Fundo de Reposição de Ativos constituído pela derivação de 4% do Resultado Operacional Disponível (RODi) produzido.

condição excepcional do [Jogo]

- 1 i. a legislação manda distribuir até 95% da renda gerada no semestre
- ii. no [Jogo] consideramos que a renda é distribuída e que os investidores aceitam aumentar o patrimônio do FII, subscrevendo cotas novas a cada semestre, aumentando o PL do FII
- iii. para simplificação, consideraremos no [Jogo] que esse aumento de PL ocorre a cada início de ciclo de 2 anos, o que provoca aumento da taxa de administração
- iv. para efeitos de caixa do Fundo, os movimentos serão mensais

condição excepcional do [Jogo]

- 1 i. a legislação manda distribuir até 95% da renda gerada no semestre
- ii. no [Jogo] consideramos que a renda é distribuída e que os investidores aceitam aumentar o patrimônio do FII, subscrevendo cotas novas a cada semestre, aumentando o PL do FII
- iii. para simplificação, consideraremos no [Jogo] que esse aumento de PL ocorre a cada início de ciclo de 2 anos, o que provoca aumento da taxa de administração
- iv. para efeitos de caixa do Fundo, os movimentos serão mensais

evidências na precificação				evidências na precificação			
taxa referencial de juros, efetiva	múltiplos históricos evidenciados	taxa referencial de juros, efetiva	múltiplos históricos evidenciados	taxa referencial de juros, efetiva	múltiplos históricos evidenciados	taxa referencial de juros, efetiva	múltiplos históricos evidenciados
0,0%	343 361	1,8%	198 208	3,6%	130 137	5,4%	94 99
0,1%	338 356	1,9%	194 204	3,7%	128 135	5,5%	92 97
0,2%	324 341	2,0%	189 199	3,8%	124 131	5,6%	91 96
0,3%	314 331	2,1%	184 194	3,9%	124 130	5,7%	89 94
0,4%	304 320	2,2%	181 190	4,0%	121 127	5,8%	88 93
0,5%	292 307	2,3%	176 185	4,1%	118 124	5,9%	86 91
0,6%	284 299	2,4%	169 178	4,2%	117 123	6,0%	86 90
0,7%	274 288	2,5%	166 175	4,3%	113 119	6,1%	84 88
0,8%	266 280	2,6%	163 172	4,4%	111 117	6,2%	83 87
0,9%	256 269	2,7%	160 168	4,5%	110 116	6,3%	82 86
1,0%	250 263	2,8%	155 163	4,6%	107 113	6,4%	81 85
1,1%	241 254	2,9%	153 161	4,7%	105 111	6,5%	79 83
1,2%	237 249	3,0%	148 156	4,8%	105 110	6,6%	78 82
1,3%	228 240	3,1%	145 153	4,9%	102 107	6,7%	76 80
1,4%	221 233	3,2%	141 148	5,0%	100 105	6,8%	73 77
1,5%	218 229	3,3%	139 146	5,1%	99 104	6,9%	71 75
1,6%	211 222	3,4%	136 143	5,2%	97 102	7,0%	69 73
1,7%	207 218	3,5%	134 141	5,3%	95 100		

3. INFORMAÇÕES A SEREM APRESENTADAS EM TODAS AS ETAPAS

Além das informações que o grupo julgar necessárias, alguns conteúdos são obrigatórios nas apresentações de cada Etapa.

3.1. Estratégia de cada FII na Etapa

Envolve a análise feita pelo FII sobre a estratégia adotada na Etapa anterior e seu confronto com os resultados alcançados, bem como a descrição da estratégia (re)formulada para a Etapa seguinte. Ainda, deve ser apresentado um resumo da

composição do portfólio, envolvendo vendas e aquisições na Etapa, conforme quadro abaixo.

	Composição do portfólio								
	núcleo urbano X			núcleo urbano Y			núcleo urbano Z		
	edifícios classe A	edifícios classe B	edifícios classe C	edifícios classe A	edifícios classe B	edifícios classe C	edifícios classe A	edifícios classe B	edifícios classe C
Adquiridos na etapa									
Vendidos na etapa									
Total final da etapa									

- Todas as taxas devem ser expressas em termos efetivos, acima do Ipca-ibge.
- Todos os valores apresentados devem se referir à data de cada Etapa, inclusive o PL do FII verificado em cada Etapa.

3.2. Construção de cenário para operação do modelo

Todas as variáveis empregadas na construção de cenários devem estar claras, como: expectativa para a taxa de juros, expectativa para inflação, renda esperada dos aluguéis, Contas do FII, etc.

3.3. Os indicadores que permitiram a tomada de decisão quanto à composição do portfólio

Todos os indicadores que nortearam a aquisição dos imóveis devem estar claros para cada imóvel do portfólio.

Síntese das Premissas de cenário e Indicadores que devem ser apresentados por etapa:

Taxa de juros efetiva
Inflação
PL
Calculo de VOI e TIR por empreendimento
Valor em imóveis
Valor em aplicação financeira

E ainda, devem estar claramente descritos no modelo:

Reajuste dos aluguéis
Gastos do FII
Despesas com compras de imóveis
Renda mensal de aluguéis
Reaplicação da renda
Volume distribuído e consequente aumento de PL

4. ETAPA 1

conjuntura até a data						
data base	ano calendário	ano do Jogo de Empresas	inflação dentro do ano	taxa referencial de juros, nominal	índice da atividade econômica IAE na data base	variação IAE dentro do ano
jan-16					100,00	
jan-17	2016		6,3%	13,7%	101,37	1,37%
jan-18	2017		3,0%	7,1%	98,46	-2,87%
jan-19	2018		3,8%	6,5%	96,83	-1,65%
jan-20	2019		3,7%	5,0%	97,70	0,90%

valores de aluguel em R\$ nominal / m ² ABL, média do ano											
data base	ano calendário	inflação dentro do ano	núcleo urbano X			núcleo urbano Y			núcleo urbano Z		
			edifícios classe A	edifícios classe B	edifícios classe C	edifícios classe A	edifícios classe B	edifícios classe C	edifícios classe A	edifícios classe B	edifícios classe C
jan-16											
jan-17	2016	6,3%	80,80	66,93	41,06	87,04	67,60	43,55	85,32	60,74	38,62
jan-18	2017	3,0%	79,12	61,25	39,45	88,74	64,41	43,56	85,26	56,73	37,87
jan-19	2018	3,8%	80,81	65,02	43,93	92,55	69,81	49,53	88,01	60,86	42,61
jan-20	2019	3,7%	82,76	65,79	42,97	95,80	71,39	48,96	89,22	60,95	41,26

múltiplos evidenciados no ciclo										
data base	ano calendário	núcleo urbano X			núcleo urbano Y			núcleo urbano Z		
		edifícios classe A	edifícios classe B	edifícios classe C	edifícios classe A	edifícios classe B	edifícios classe C	edifícios classe A	edifícios classe B	edifícios classe C
jan-16										
jan-17	2016	81	77	75	90	82	82	83	80	76
jan-18	2017	119	113	110	138	125	125	124	121	115
jan-19	2018	159	151	146	187	170	170	167	162	154
jan-20	2019	227	215	208	270	246	246	236	229	218