



REAL
ESTATE
RESEARCH
GROUP

NÚCLEO
DEREAL
ESTATE

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

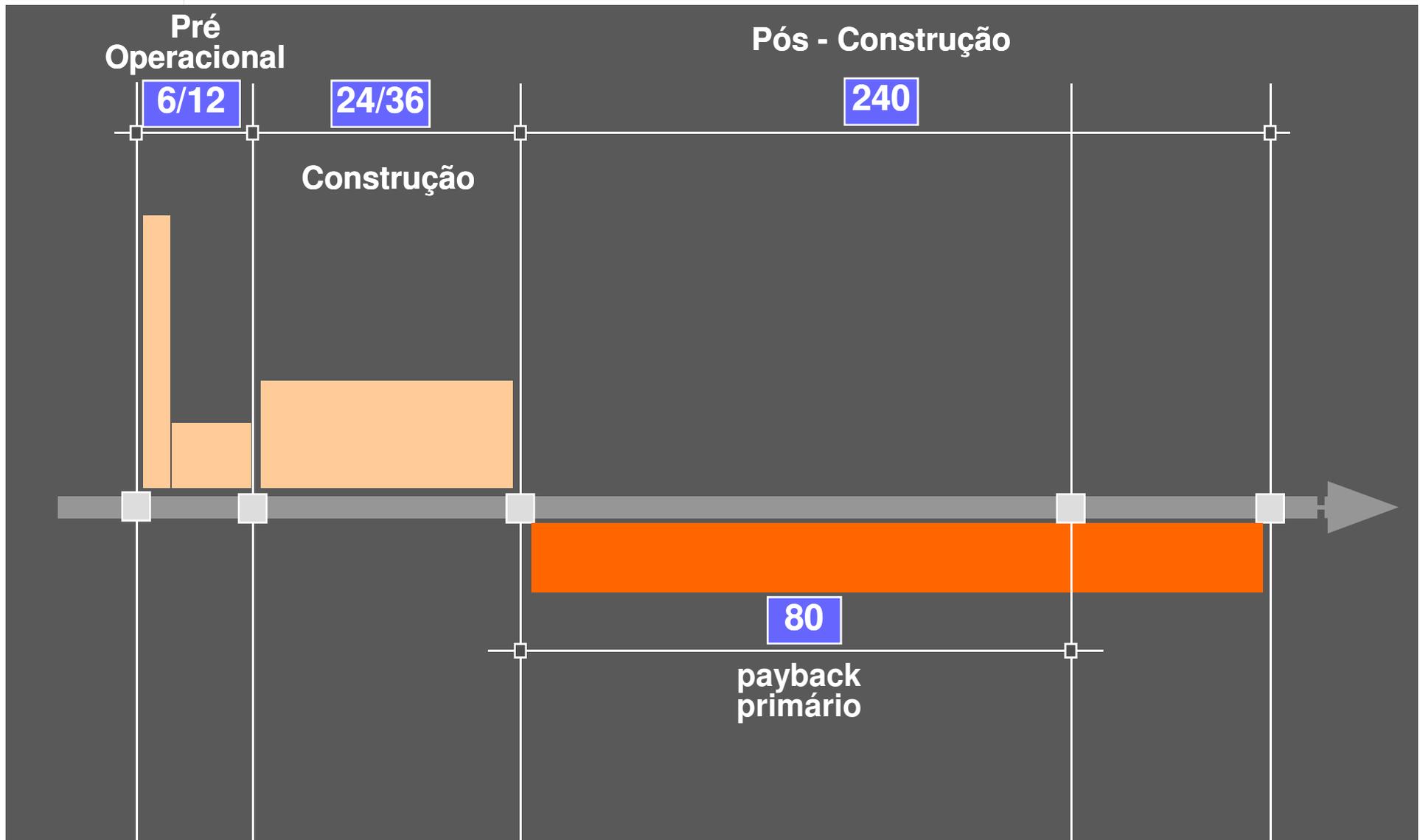
Pós Graduação - PCC-5973
Real Estate – Modelos para Análise de Investimentos
3o. ciclo de 2020

PARTILHAMENTO DO INVESTIMENTO EM EMPREENDIMENTOS DE BASE IMOBILIÁRIA

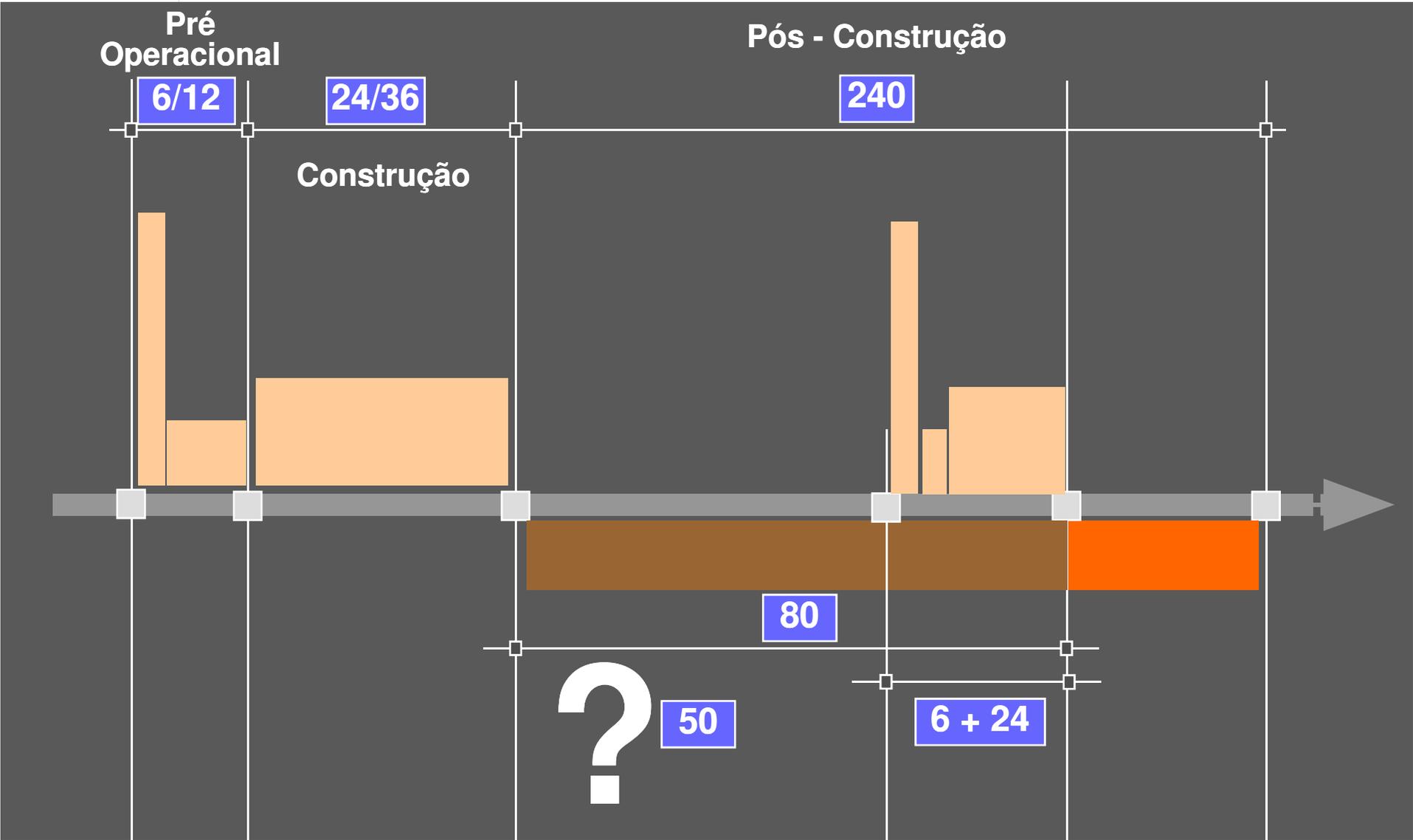
Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr
Profa. Dra. Eliane Monetti
Prof. Dr. Claudio Alencar

- 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
- poupança em ativos imobiliários
- investir por meio de securitização
- fundos de investimento imobiliário no mercado local
- REITs globais
- REITs no mercado norte-americano

Empreendimento Imobiliário Residencial



Empreendimento Imobiliário Residencial



Empreendimento de Base Imobiliária

Investimento

Ciclo Operacional

~60

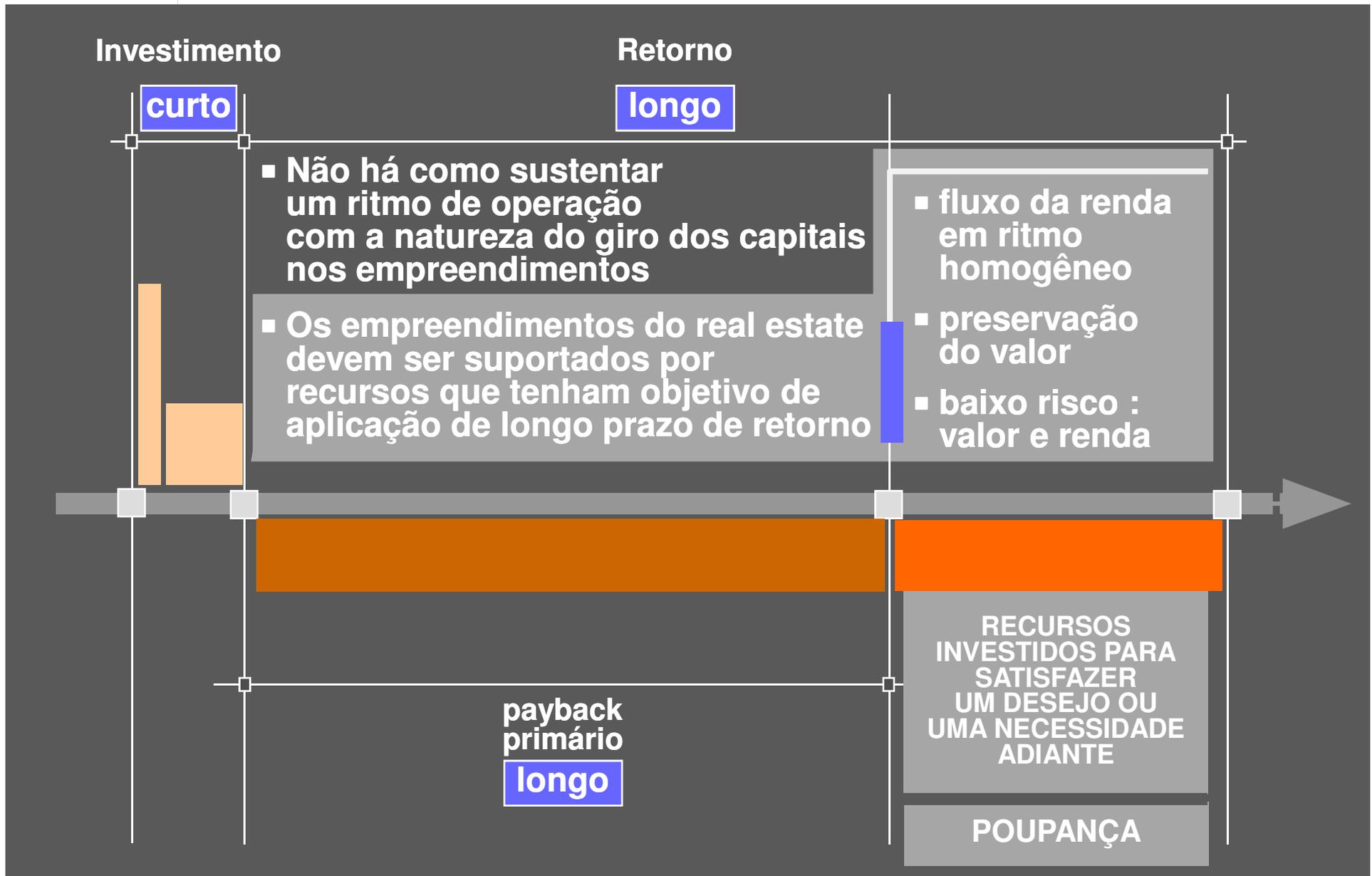
240

Não haveria como validar, no ciclo do payback primário, qualquer nova oportunidade de negócio de mesma escala, usando a capacidade implícita de investimento



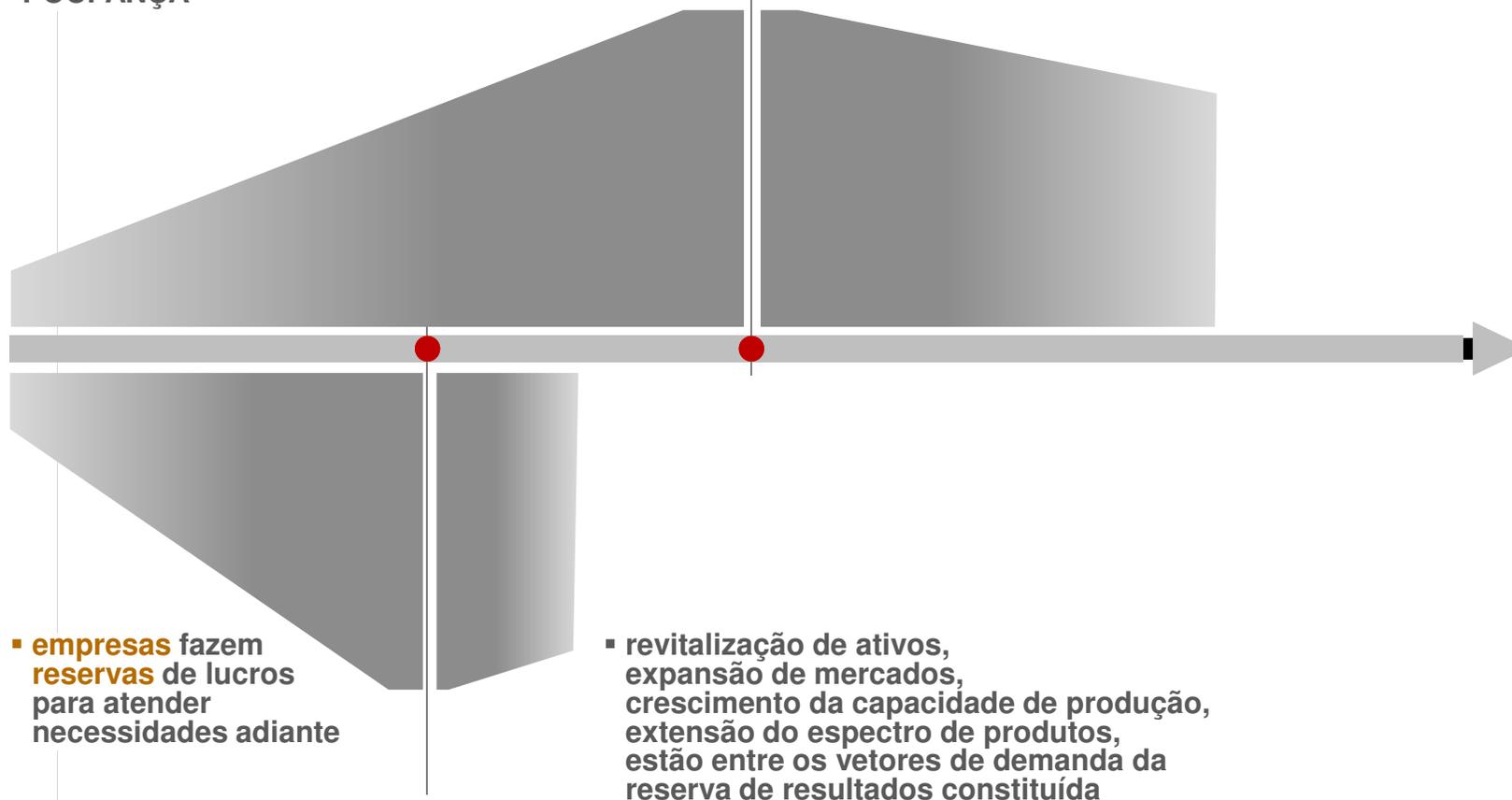
150

payback primário



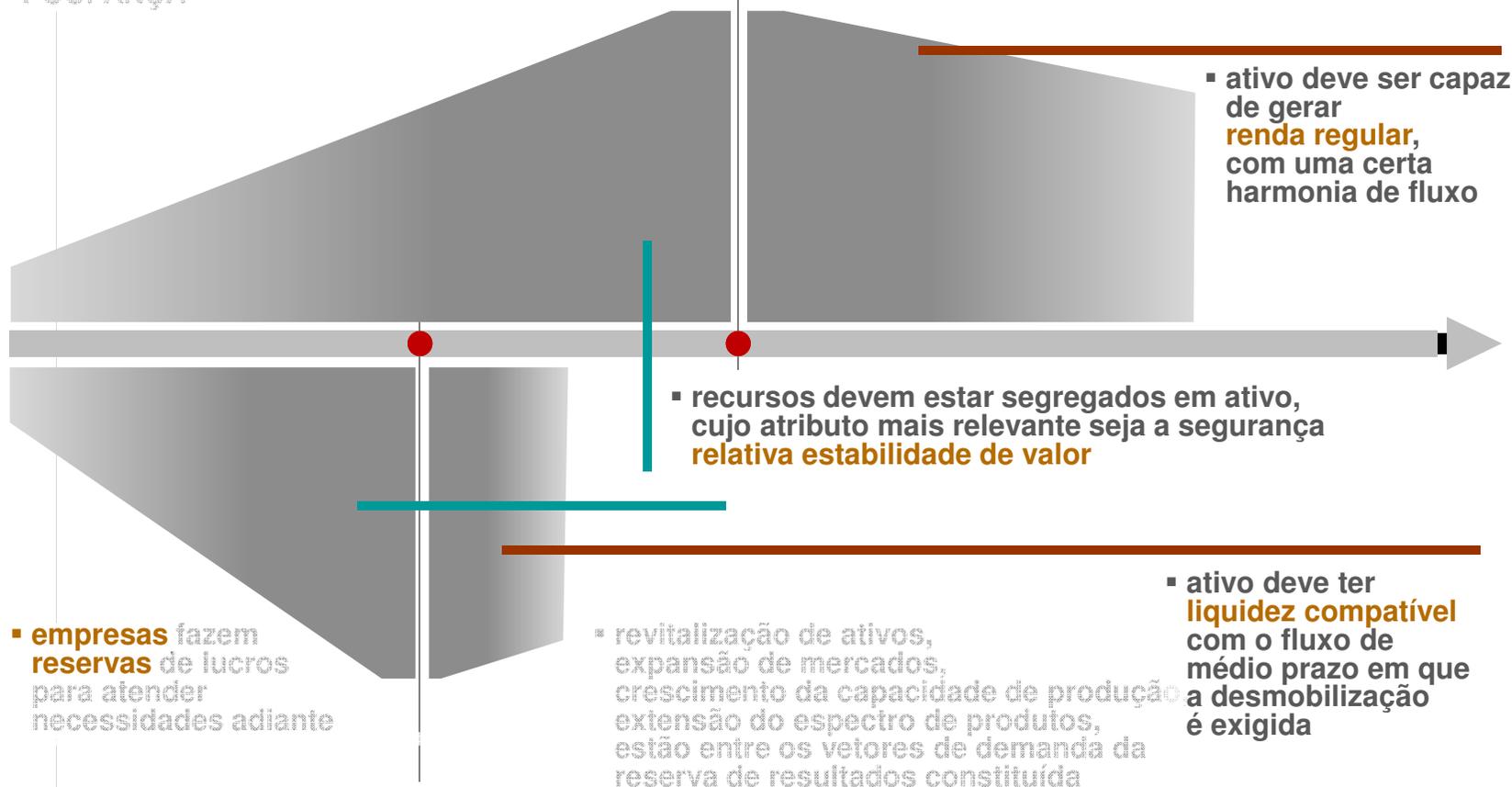
- **famílias reservam** regularmente parte da sua renda para atender anseios ou necessidades adiante
POUPANÇA

- no limite, a poupança se destina a cobrir o orçamento familiar na "aposentadoria"

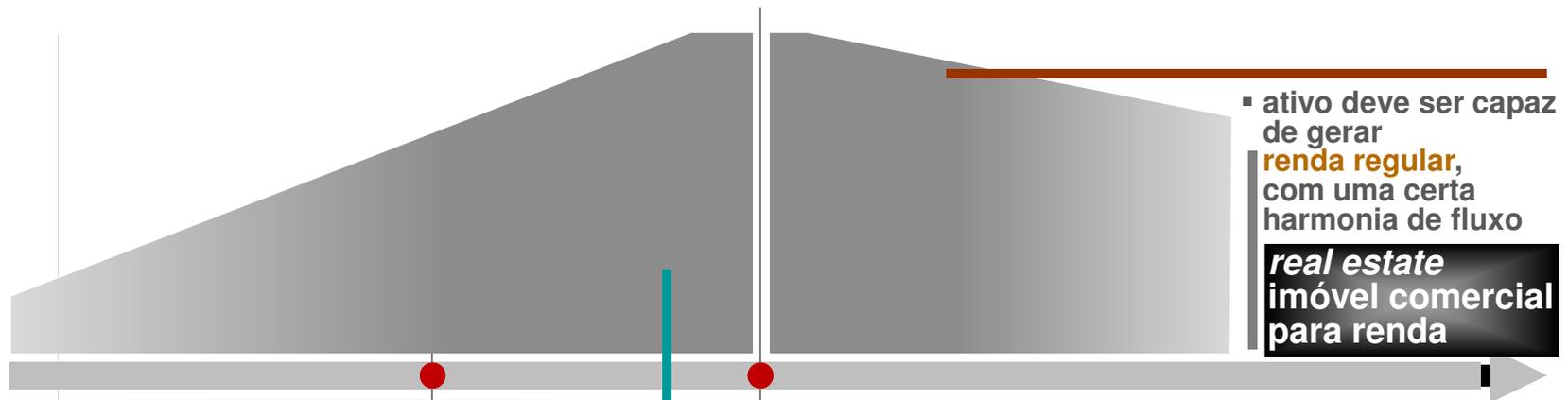


- **famílias reservam** regularmente parte da sua renda para atender anseios ou necessidades adiante
POUPANÇA

▪ no limite, a poupança se destina a cobrir o orçamento familiar na "aposentadoria"



▪ famílias reservam



▪ ativo deve ser capaz de gerar **renda regular**, com uma certa harmonia de fluxo

real estate
imóvel comercial para renda

▪ recursos devem estar segregados em ativo, cujo atributo mais relevante seja a segurança **relativa estabilidade de valor**

real estate
imóvel

▪ empresas reservas

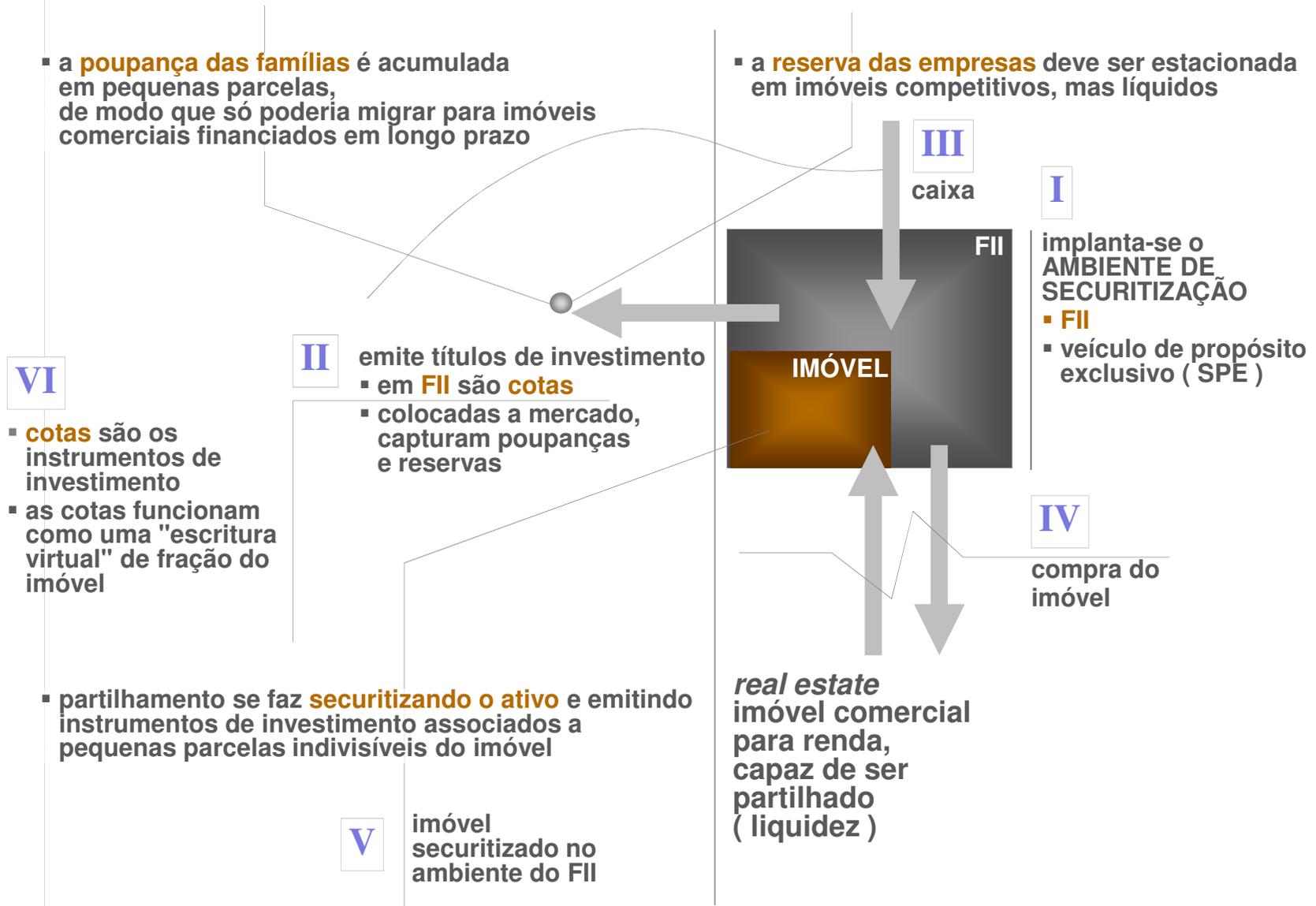
real estate
imóvel comercial para renda, capaz de ser partilhado (liquidez)

▪ ativo deve ter **liquidez compatível** com o fluxo de médio prazo em que a desmobilização é exigida

- a **poupança das famílias** é acumulada em pequenas parcelas, de modo que só poderia migrar para imóveis comerciais financiados em longo prazo
- não há crédito com este perfil no mercado brasileiro
- a poupança das famílias deveria ficar estacionada em aplicações financeiras conservadoras (caderneta de poupança, por exemplo) para migrar, acumulada, para pequenos imóveis
- este procedimento é arriscado, porque não é garantido que os recursos estacionados em poupança financeira acompanhem a evolução dos preços do mercado
- o investimento em pequenos imóveis não é conservador, porque a baixa competitividade
 - i. perturba a condição de estabilidade de valor
 - ii. e não garante harmonia no fluxo da renda
- as famílias só têm acesso ao investimento em imóveis competitivos (um shopping center, por exemplo) por meio do partilhamento do investimento
- partilhamento se faz **securitando o ativo** e emitindo instrumentos de investimento associados a pequenas parcelas indivisíveis do imóvel
- imóvel comercial competitivo abrigado em Fundo de Investimento Imobiliário é um exemplo: o investidor "entra" no imóvel por meio das cotas do FII na mesma proporção na qual reserva as parcelas do seu orçamento

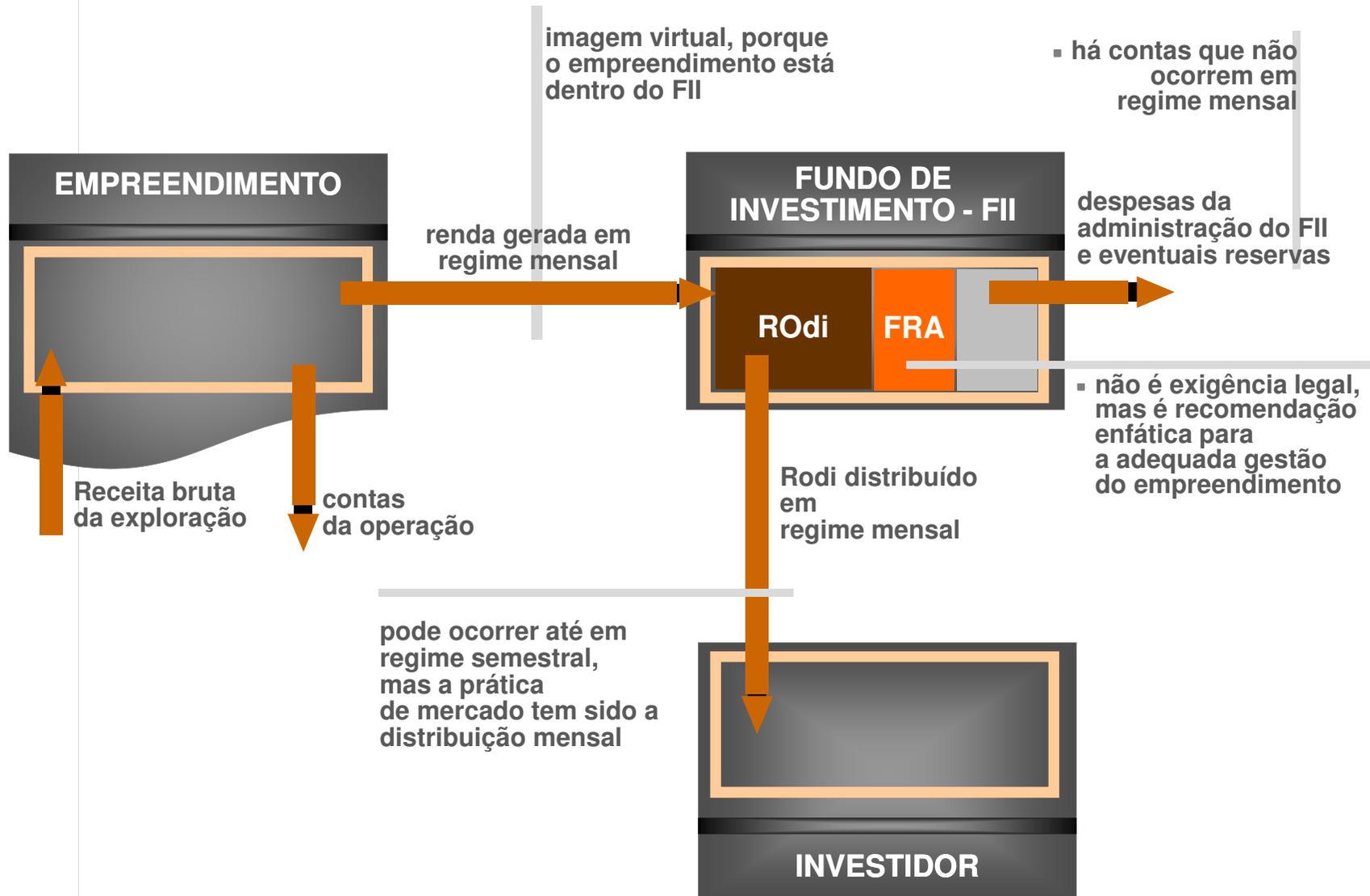
- a **reserva das empresas** deve ser estacionada em imóveis competitivos, mas líquidos
- imóveis competitivos, considerado o volume elevado de recursos da transação, têm liquidez baixa
- sistemas de securitização garantem que a reserva constituída em instrumentos de investimento possa ser desmobilizada em pequenas partes, garantindo a liquidez da reserva de investimento

real estate
imóvel comercial
para renda,
capaz de ser
partilhado
(liquidez)

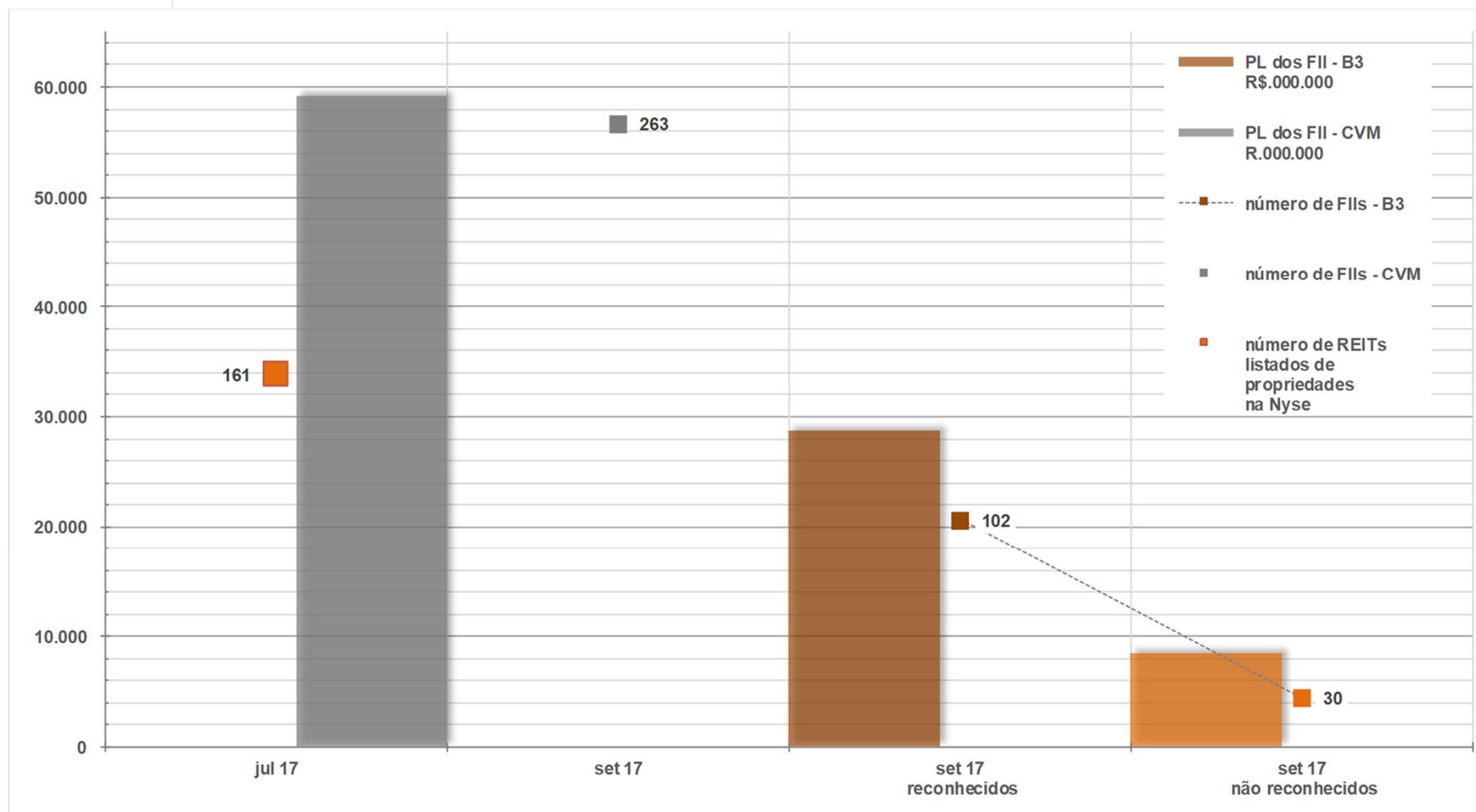


- os FII são estruturados seguindo a Instrução **CVM 472 / 571** e suas cotas são distribuídas seguindo as Instruções **CVM 400** ou **476**, além de outras complementares
- um FII é um ambiente de **investimento coletivo**, cujos recursos são **administrados por um especialista**
- como qualquer Fundo, trata-se de um **condomínio fechado de investimento de risco aberto**
- a constituição de um FII é patrocinada por uma entidade financeira, que deve administrá-lo
- o administrador pode contratar o concurso de um **consultor imobiliário (gestor)** para orientar a política de investimento e de gestão do portfólio imobiliário
- o portfólio de um FII, atendendo às instruções CVM, deve abrigar direito real sobre imóvel e alguns derivativos, podendo ser constituído por:
 - i. propriedades de real estate,
 - ii. instrumentos de investimentos derivados (CRI por exemplo), ou
 - iii. instrumentos de investimento que sejam emitidos por desenvolvedores de empreendimentos (ações ou debêntures de SPE por exemplo)

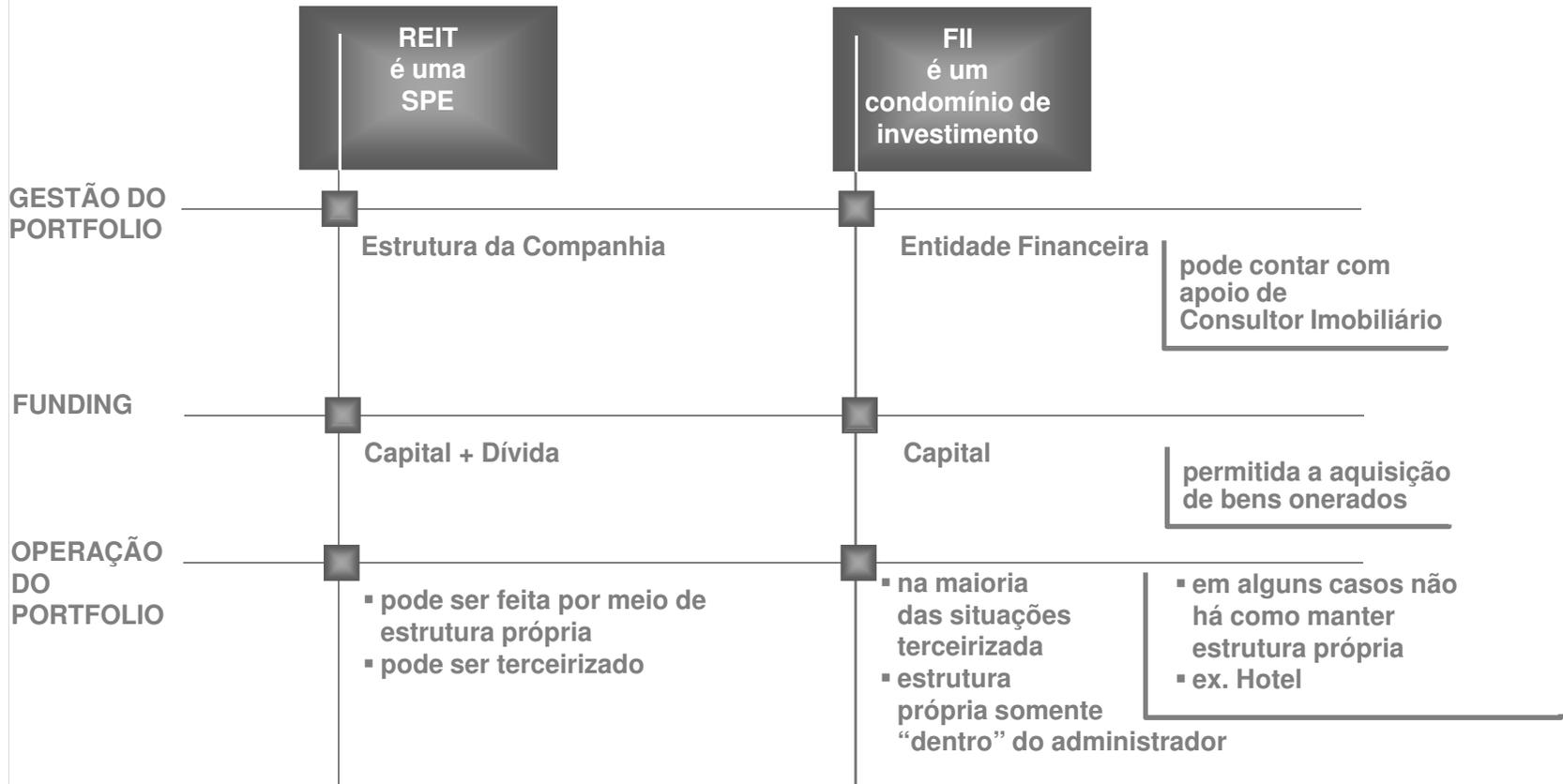
exemplo: empreendimento de base imobiliária em operação escritório arrendado



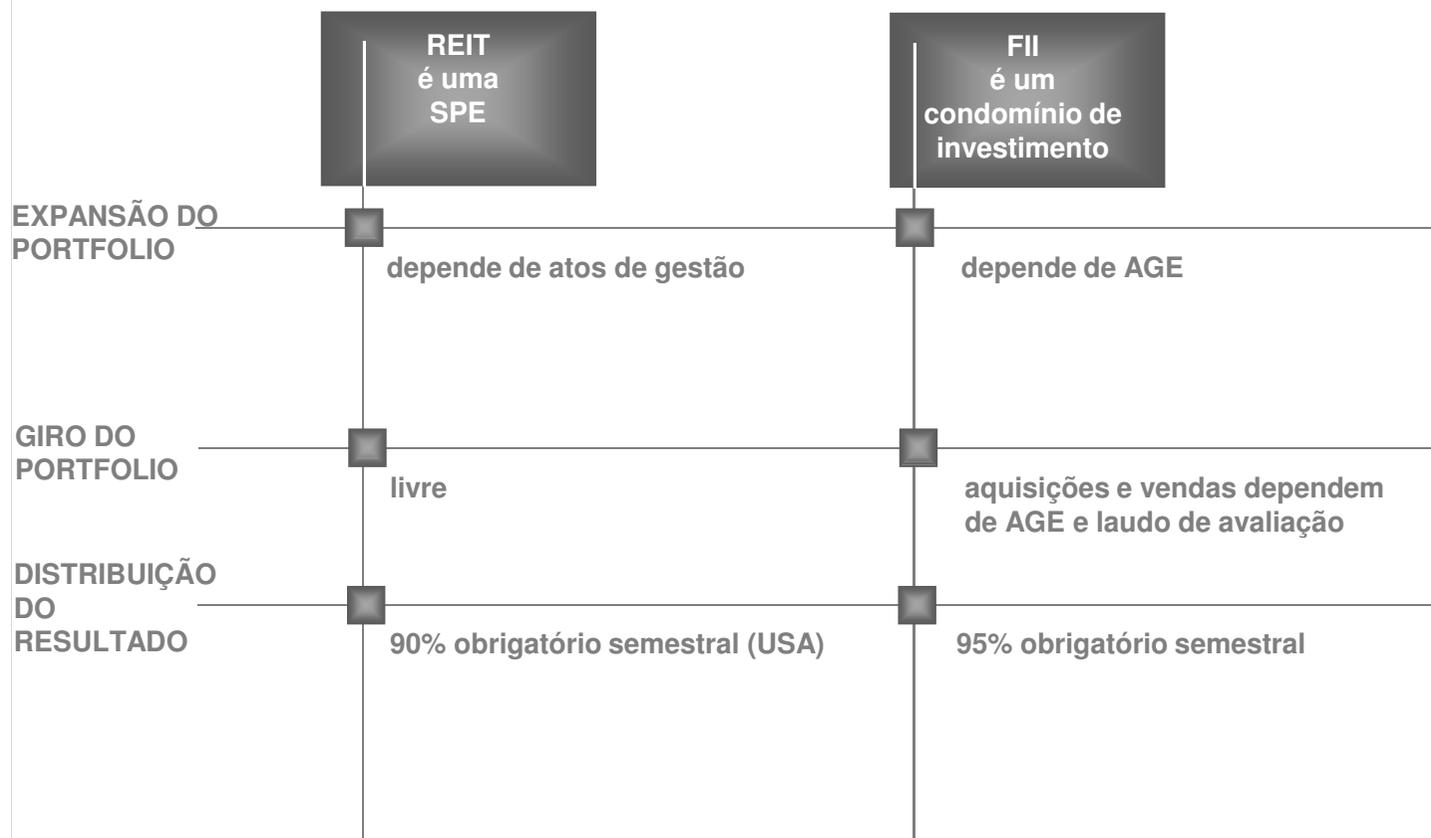
carta do NRE 24-11
instrumento nobre com uso pobre



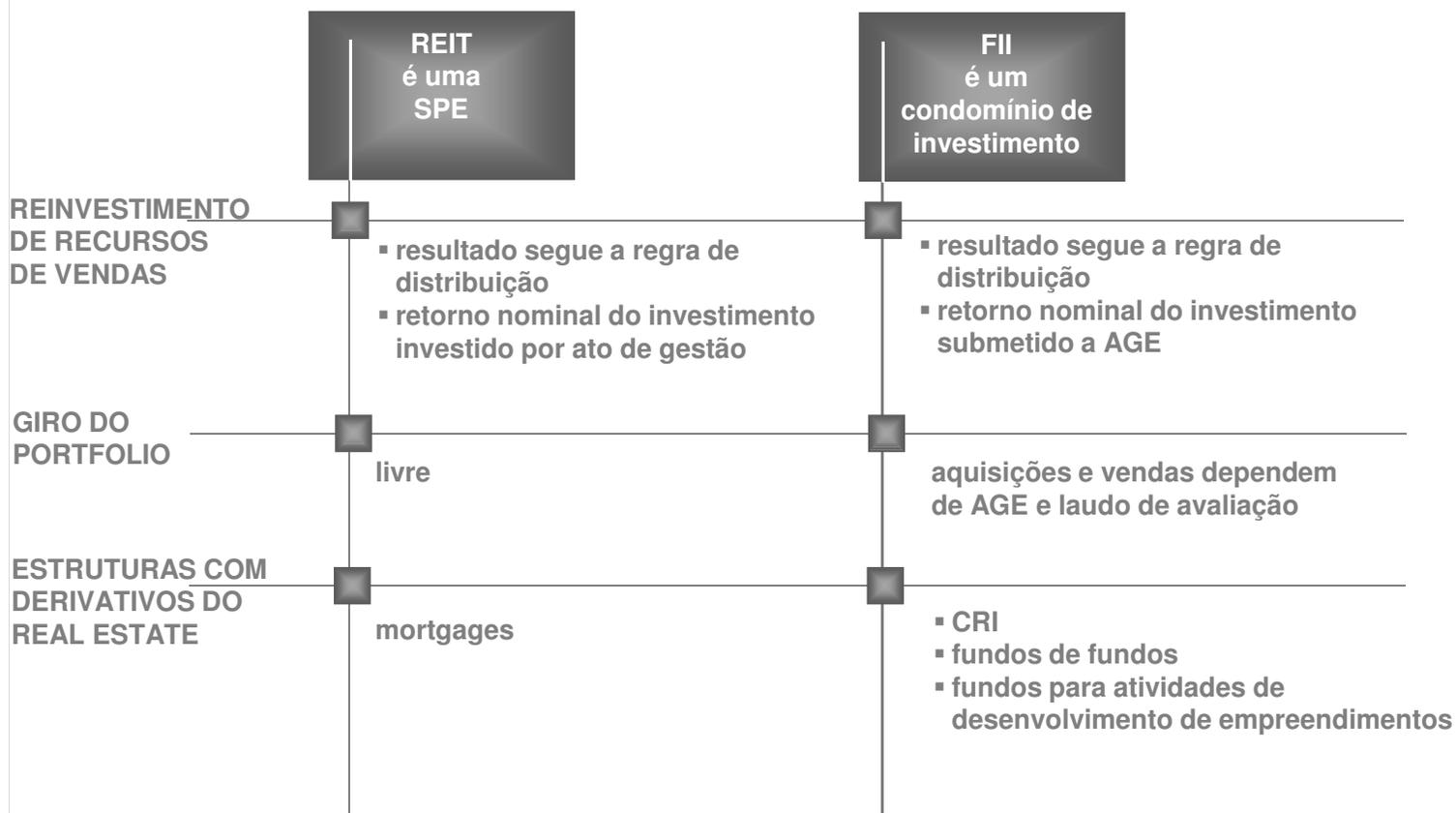
REIT e FII economias avançadas e o Brasil



REIT e FII economias avançadas e o Brasil



REIT e FII economias avançadas e o Brasil



REIT e FII economias avançadas e o Brasil



**FII
no Brasil**

**Equity Reit
nos USA**

dados de abril 2020

**485
registrados
na CVM**

PL = US\$ 26 bilhões

**208
negociados
na Bovespa**

**EMC =
US\$ 18
bilhões**

**219
negociados
na NYSE**

**US\$ 1.100
bilhões**

**1 REIT
médio**

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

**mais de
metade
do total do
mercado
cerca de
65% 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)**

**oportunidade de
Investimento
55 vezes maior**

**poupanças
conservadoras
aplicadas nos REIT
5,2% do PIB**

■ R\$ 420 bilhões

**■ 4.000 mil m2
= R\$ 600 bilhões**

**FII
no Brasil**

**Equity Reit
nos USA**

dados de abril 2020

485
registrados
na CVM

208
negociados
na Bovespa

EMC =
US\$ 18
bilhões

1 FII
médio

219
negociados
na NYSE

US\$ 1.100
bilhões

1 REIT
médio

86,5 US\$ milhões

5.022 US\$ milhões

REIT médio = 58 vezes um FII médio

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

- 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. São menos expressivas iniciativas equivalentes à montagem de um REIT com portfólio focado

Countries and Regions that Have Adopted the U.S. REIT Approach



FTSE - EPRA indexes - julho 19
**Financial Times and
European Public Real Estate**

	USD	Total Return	
INDEX NAME		YTD	1Y
EPRA/NAREIT Global		11.77	5.73
EPRA/NAREIT Developed		7.46	2.20
EPRA/NAREIT Developed Dividend+		7.70	2.07
EPRA/NAREIT Developed Super Liquid		6.43	0.85
EPRA/NAREIT Emerging		56.57	40.35
EPRA/NAREIT Global ex US		21.54	12.61
EPRA/NAREIT Americas		3.36	-0.18
EPRA/NAREIT Developed ex US		13.94	6.34
EPRA/NAREIT Asia Pacific		23.64	13.49
EPRA/NAREIT Asia Pacific ex Japan		37.67	23.95
EPRA/NAREIT Developed Asia		10.71	3.16
EPRA/NAREIT Europe		19.27	10.39
EPRA/NAREIT Euro Zone		23.27	11.80
EPRA/NAREIT Developed Europe		19.49	10.69
EPRA/NAREIT US Super Liquid Net of Tax		1.61	-2.94
EPRA/NAREIT US Dividend+		2.08	-1.35
EPRA/NAREIT UK		12.74	9.36

EMC - valor patrimonial pela referência de transações na Nyse

valores em USD,000,000 de julho 2017

									EMC média
EMC total do mercado listado		204					1.155.233	100,00%	5.662
EMC dos REITs de propriedade de Real Estate		161			930.074	100,00%		100,00%	5.776
Industrial		11		76.352		8,21%		8,21%	6.941
Office		24		108.482		11,65%		11,65%	4.520
Retail		30		186.902				20,10%	6.230
Shopping Centers	16		60.974			6,56%			3.810
Regional Malls	7		91.571			9,85%			13.081
Free Standing	7		34.357			3,69%			4.908
Residential		22		158.515				17,04%	7.205
Apartments	15		122.647			13,19%			8.176
Manufactured Homes	3		16.198			1,74%			5.399
Single Family Homes	4		19.670			2,11%			4.917
Diversified		17		66.386		7,14%		7,14%	3.905
Lodging/Resorts		18		53.562		5,76%		5,76%	2.975
Health Care		19		108.802		11,70%		11,70%	5.726
Self Storage		5		55.879		6,01%		6,01%	11.175
Data Centers		6		75.770		8,15%		8,15%	12.628
Specialty		9		39.424		4,24%		4,24%	4.380
EMC dos REITs especiais		10			160.985			13,94%	16.098
Timber	4			30.646					7.661
Infrastructure	6			130.339					21.723
EMC dos mortgage REITs		33			64.174			5,56%	1.944
Home Financing	23			49.439					2.149
Commercial Financing	10			14.735					1.473

