REAL ESTATE RESEARCH GROUP
NÚCLEO DE REAL ESTATE
ESCOLA POLITÉCNICA
DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DE CONSTRUÇÃO CIVIL

Pós Graduação - PCC-5972
Real Estate – Fundamentos para Análise de Investimentos
2o. ciclo de 2023

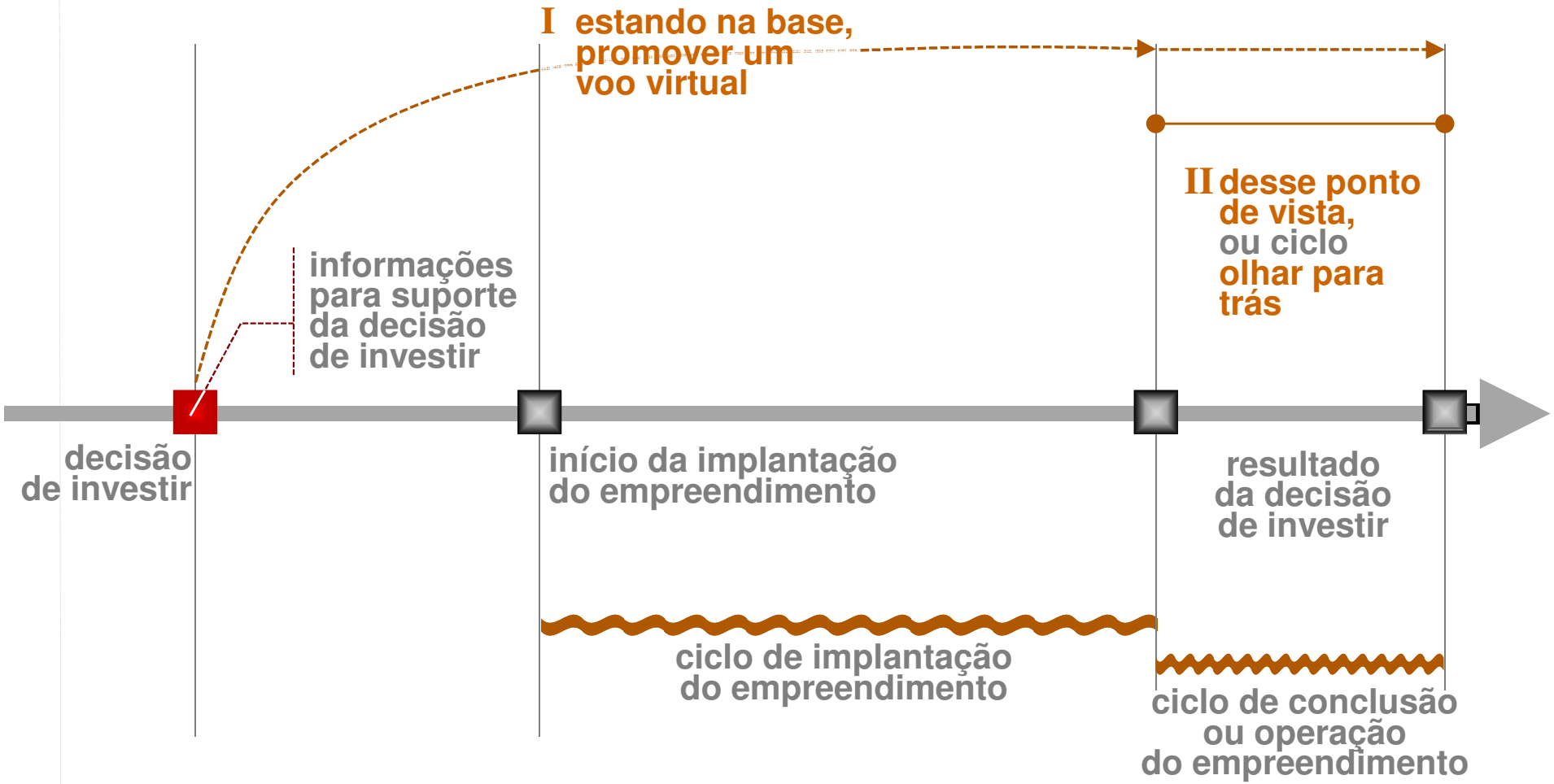
Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.
Profa. Dra. Eliane Monetti
Prof. Dr. Claudio Alencar

DECIDIR SOBRE INVESTIMENTOS DIANTE DO RISCO

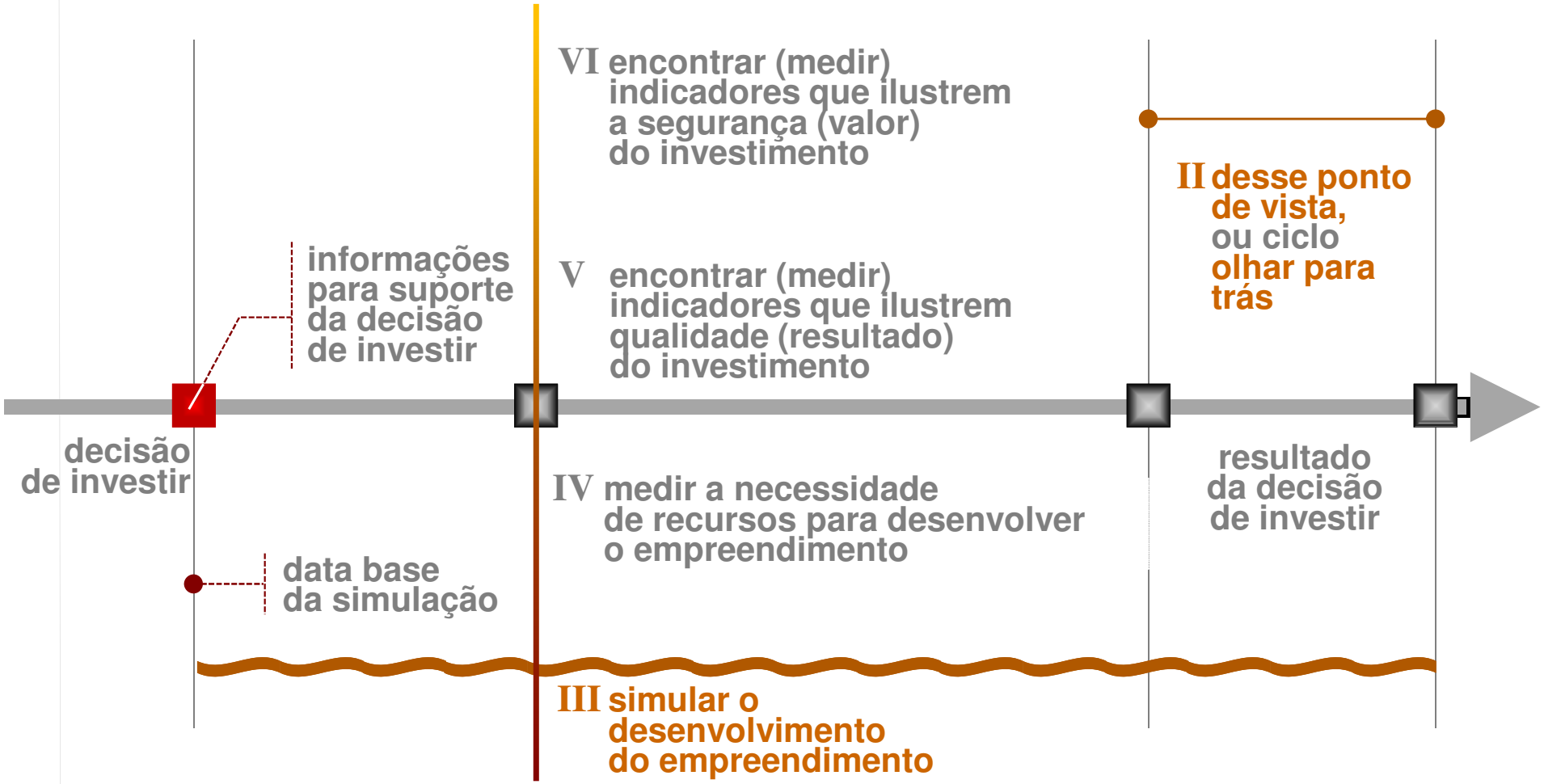
- informação para decisão
- vetores da decisão
- hierarquização

- rotina da decisão para reconhecer capacidade de fazer e atratividade para desenvolver um empreendimento
- simulação, modelos e cenários
- vetores da decisão
- qualidade, hierarquização e escolha, para montagem de um portfolio de empreendimentos

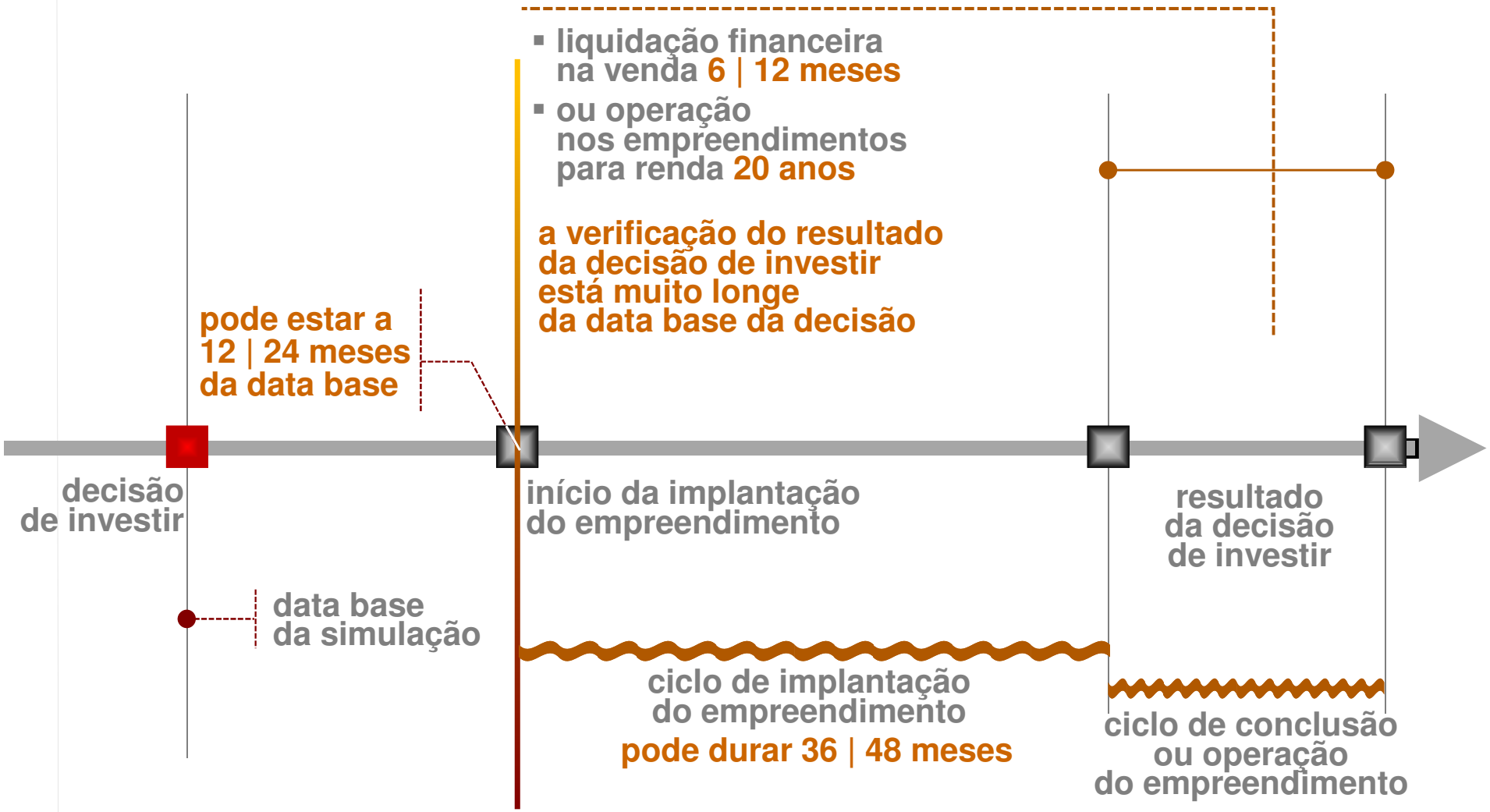
EMPREENDIMENTOS DO REAL ESTATE
DECISÃO DE INVESTIR



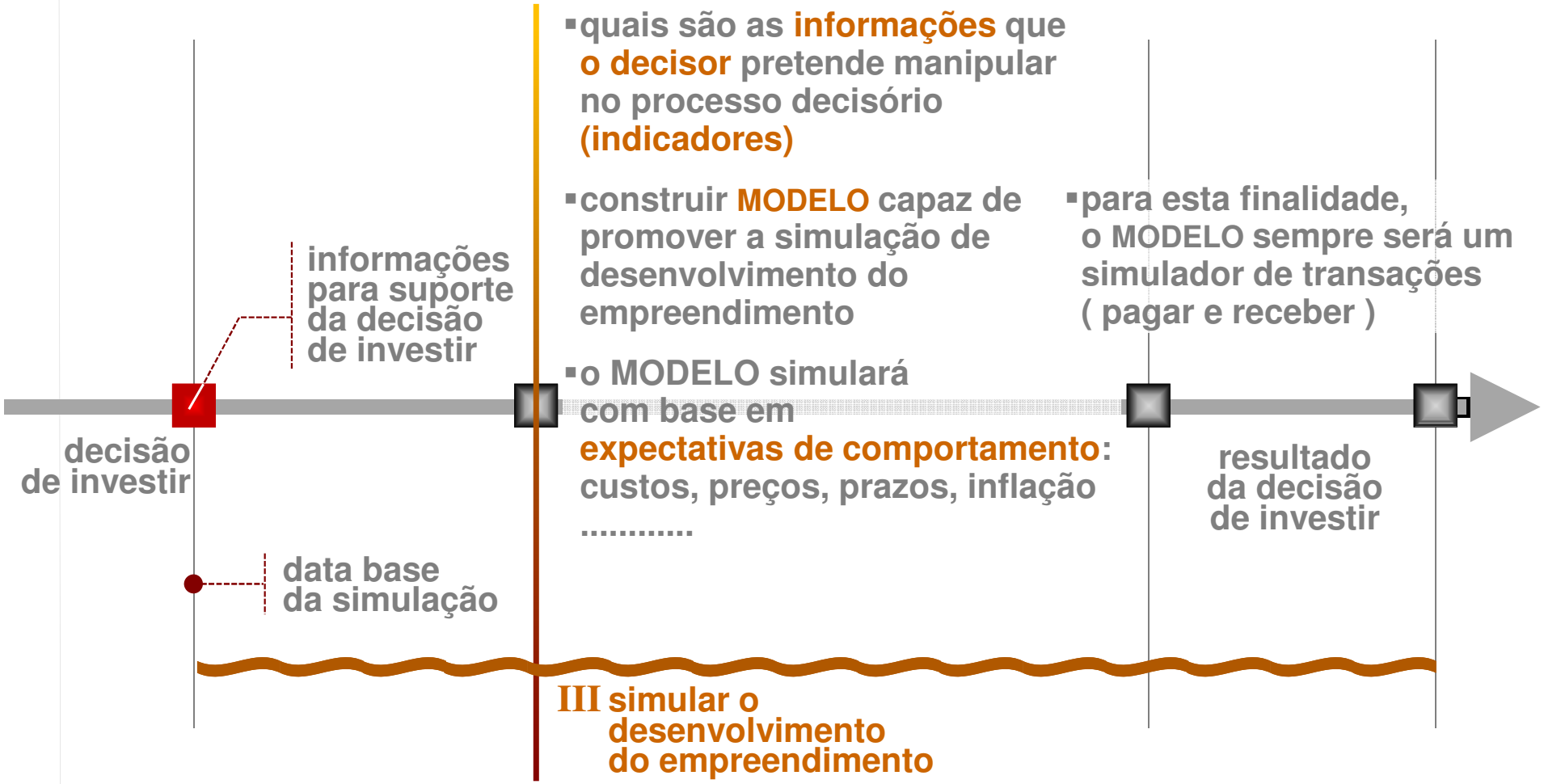
EMPREENDIMENTOS DO REAL ESTATE
DECISÃO DE INVESTIR



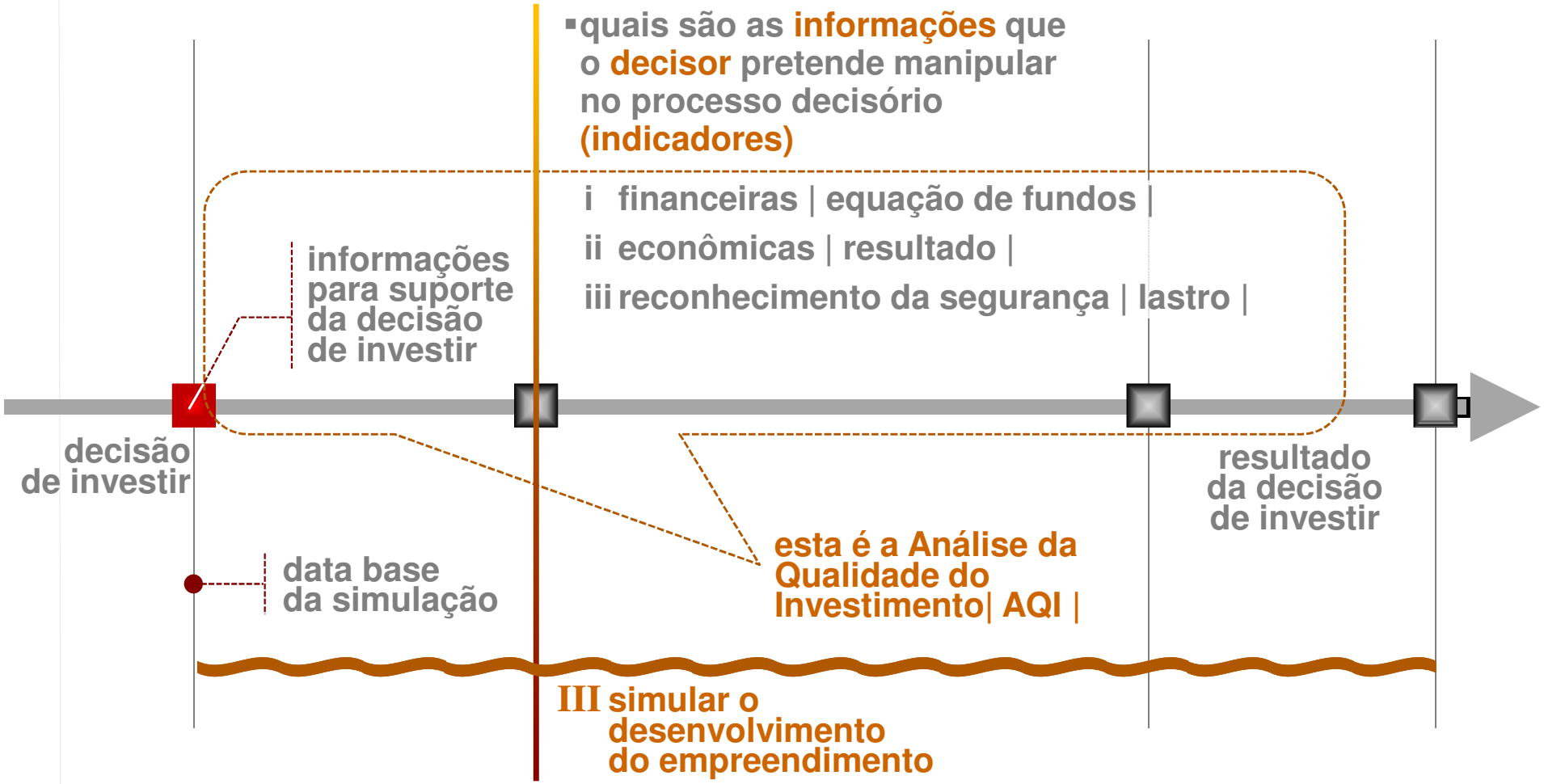
EMPREENDIMENTOS DO REAL ESTATE
DECISÃO DE INVESTIR



EMPREENDIMENTOS DO REAL ESTATE
PROCEDIMENTO DE SIMULAÇÃO



EMPREENDIMENTOS DO REAL ESTATE
PROCEDIMENTO DE SIMULAÇÃO



EMPREENDIMENTOS DO REAL ESTATE

CONTEÚDO DA | AQI |

- **quais são as informações que o decisor pretende manipular no processo decisório (indicadores)**

| AQI |

informações para suporte da decisão de investir

i financeiras | equação de fundos |

ii econômicas | resultado |

iii reconhecimento da segurança | lastro |

| equação de fundos | serve para identificar a capacidade de fazer do empreendedor

| lastro | indica o valor do bem no qual os recursos vão de transformando, admitindo-se que o investimento dentro de um ativo de real estate deve "ganhar valor"

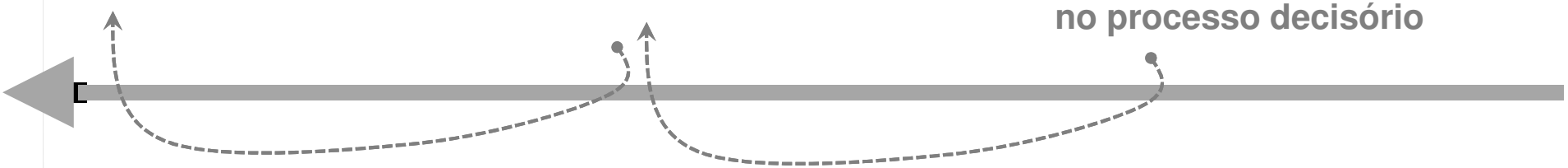
| resultado |, **| indicadores de imobilização de recursos |** e **| ciclo de obtenção de renda |** são usados para identificar a atratividade para investir

EMPREENDIMENTOS DO REAL ESTATE
ESTRUTURA DA SIMULAÇÃO PARA OBTER A | AQI |

| cenário referencial de comportamento |
requerido pelo modelo

| modelo simulador |
capaz de medir os indicadores

| indicadores de desempenho |
informações que o decisor pretende manipular no processo decisório



II

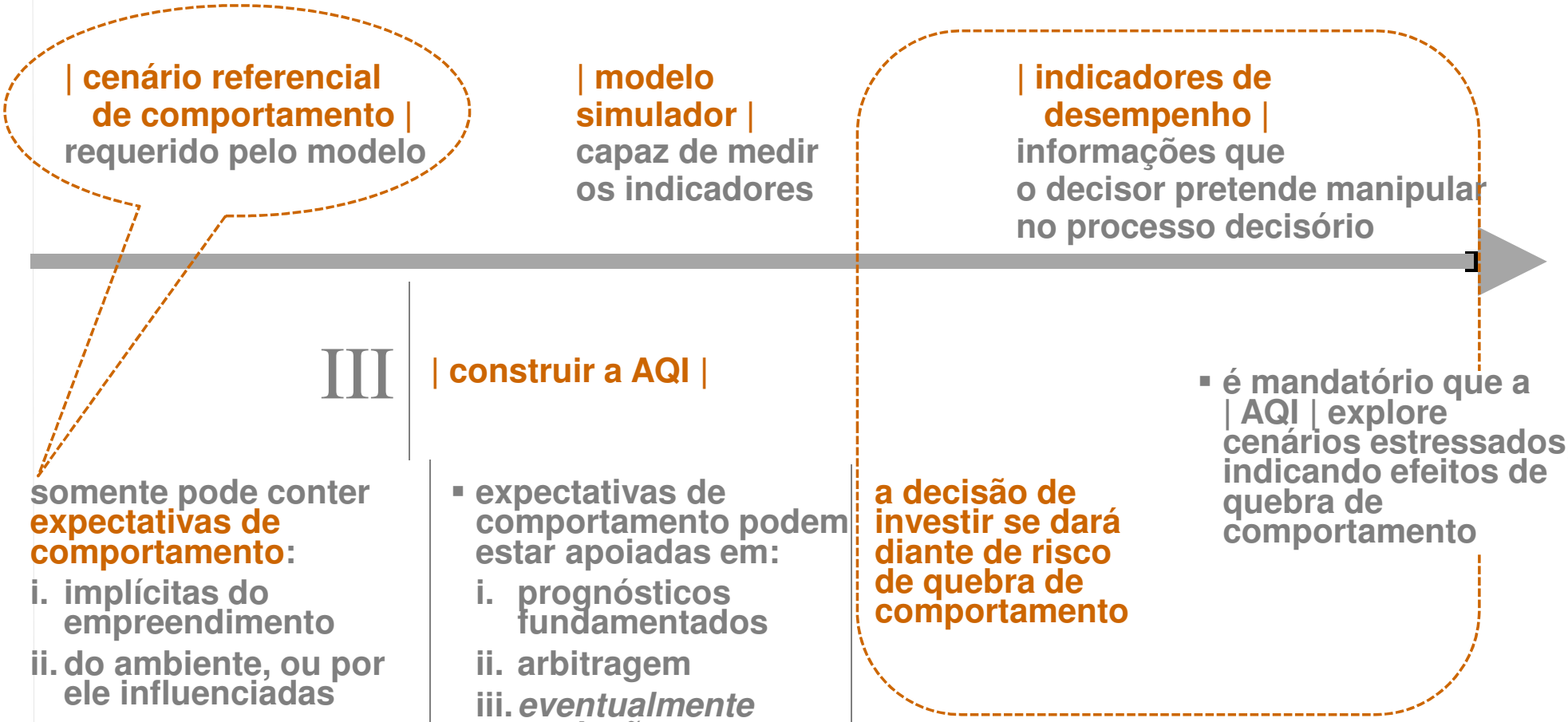
| requisitar cenário |
cuja estrutura de informações seja adequada frente à confiabilidade necessária para operação do modelo

I

| estruturar o modelo |
para ser capaz de encontrar indicadores, com a qualidade necessária para dar conforto à decisão de investimento

III

| construir a AQI |


| cenário referencial de comportamento | requerido pelo modelo
| modelo simulador | capaz de medir os indicadores
| indicadores de desempenho | informações que o decisor pretende manipular no processo decisório
III
| construir a AQI |
somente pode conter expectativas de comportamento:
i. implícitas do empreendimento
ii. do ambiente, ou por ele influenciadas
▪ expectativas de comportamento podem estar apoiadas em:
i. prognósticos fundamentados
ii. arbitragem
iii. eventualmente projeções
a decisão de investir se dará diante de risco de quebra de comportamento
▪ é mandatório que a | AQI | explore cenários estressados, indicando efeitos de quebra de comportamento

cenário referencial de comportamento

sempre conterá expectativas de comportamento:

i. implícitas do empreendimento

ii. do ambiente, ou por ele influenciadas

exemplos

- ajustes de custos são lançados em linha com alguma medida de inflação, mas dependem da conformação do mercado competitivo adiante
- preços idem
- expectativa de inflação é sempre definida por arbitragem (ver a forma do boletim Focus semanal do Bacen)

exemplos

- custos são lançados na forma de orçamento (expectativa de custos)
- preços são lançados com fundamento na conjuntura da data base da decisão, mas serão praticados no futuro (em real estate, a oferta ao mercado pode ocorrer ano(s) depois da decisão de investimento)
- pagamentos de custos são lançados em base a prazos paramétricos

então:

- como o cenário referencial não compreende uma verdade de comportamento,

  os indicadores medidos pelo modelo de geração de informações para decisão correspondem a uma expectativa que poderá não se cumprir

CENÁRIOS ESTRESSADOS

cenário referencial de comportamento

sempre conterá expectativas de comportamento:

i. implícitas do empreendimento

ii. do ambiente, ou por ele influenciadas

decisão diante do risco

impactos no desempenho se o comportamento fugir do cenário referencial

o processo de decisão passa pela medida de indicadores derivados de:

i. comportamento dentro do cenário referencial

ii. complementado por comportamentos estressados

os cenários alternativos que interessa explorar são sempre os estressados:

- interessa medir quebra de desempenho por perturbações de comportamento
- ganhos potenciais não alteram a decisão

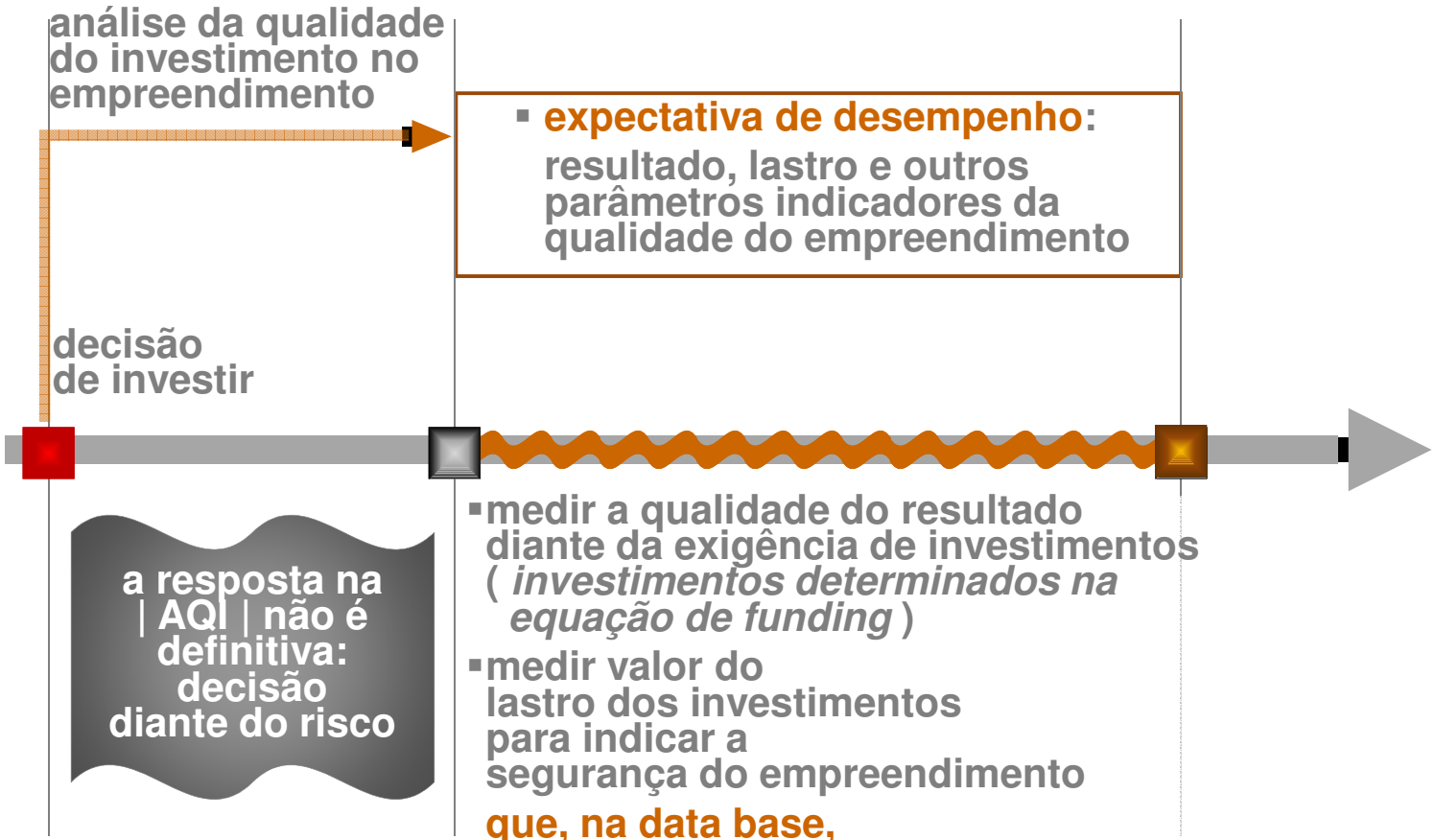
então:

- como o cenário referencial não compreende uma verdade de comportamento,

  os indicadores medidos pelo modelo de geração de informações para decisão correspondem a uma expectativa que poderá não se cumprir

VETORES DA DECISÃO DE INVESTIMENTO

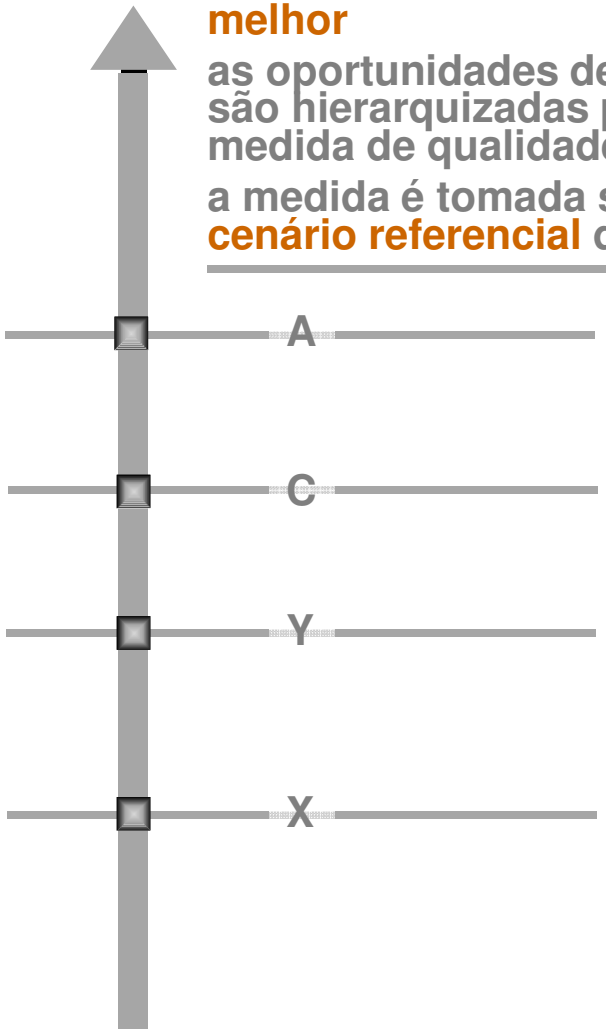
VETORES DA DECISÃO DE INVESTIMENTO



QUALIDADE, HIERARQUIZAÇÃO E ESCOLHA

- um empreendedor analisa um conjunto de empreendimentos com objetivo de construir um portfolio de investimentos
- após cada empreendimento em análise superar a barreira da adequação da equação de funding, a escolha do portfolio deve ser feita seguindo um critério de **melhor**
- o empreendedor elege um **indicador dominante** para explicitar qualidade, que tenha ligação com a medida do **resultado esperado do investimento**, diante do esforço de **investimento previsto**
- adicionalmente, deverá considerar a segurança do investimento, por meio do **conceito de lastro**, que é a medida da relação entre o **valor do empreendimento** e os **custos para sua implantação**

QUALIDADE, HIERARQUIZAÇÃO E ESCOLHA



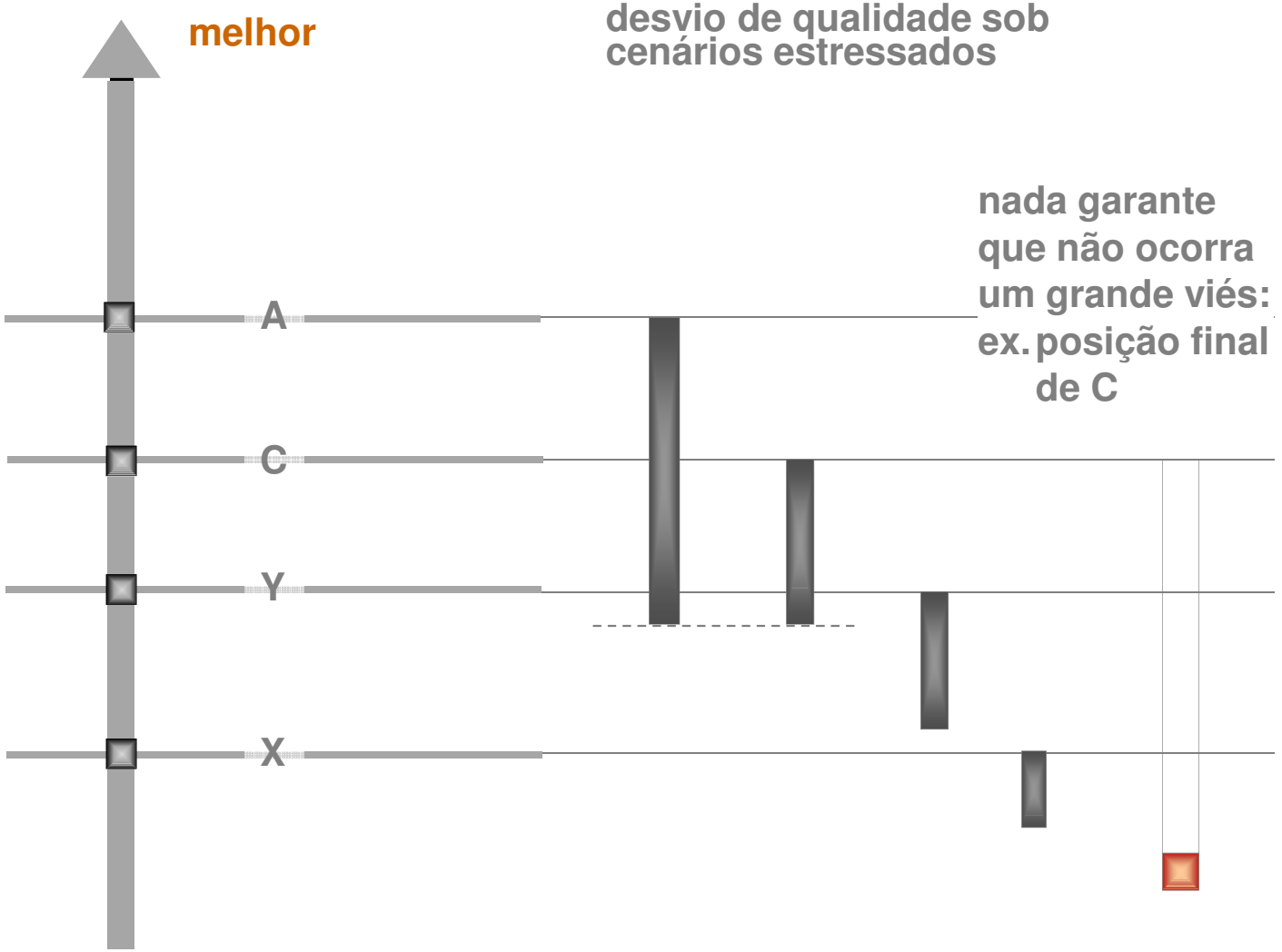
melhor

as oportunidades de investimento são hierarquizadas por meio de uma medida de qualidade

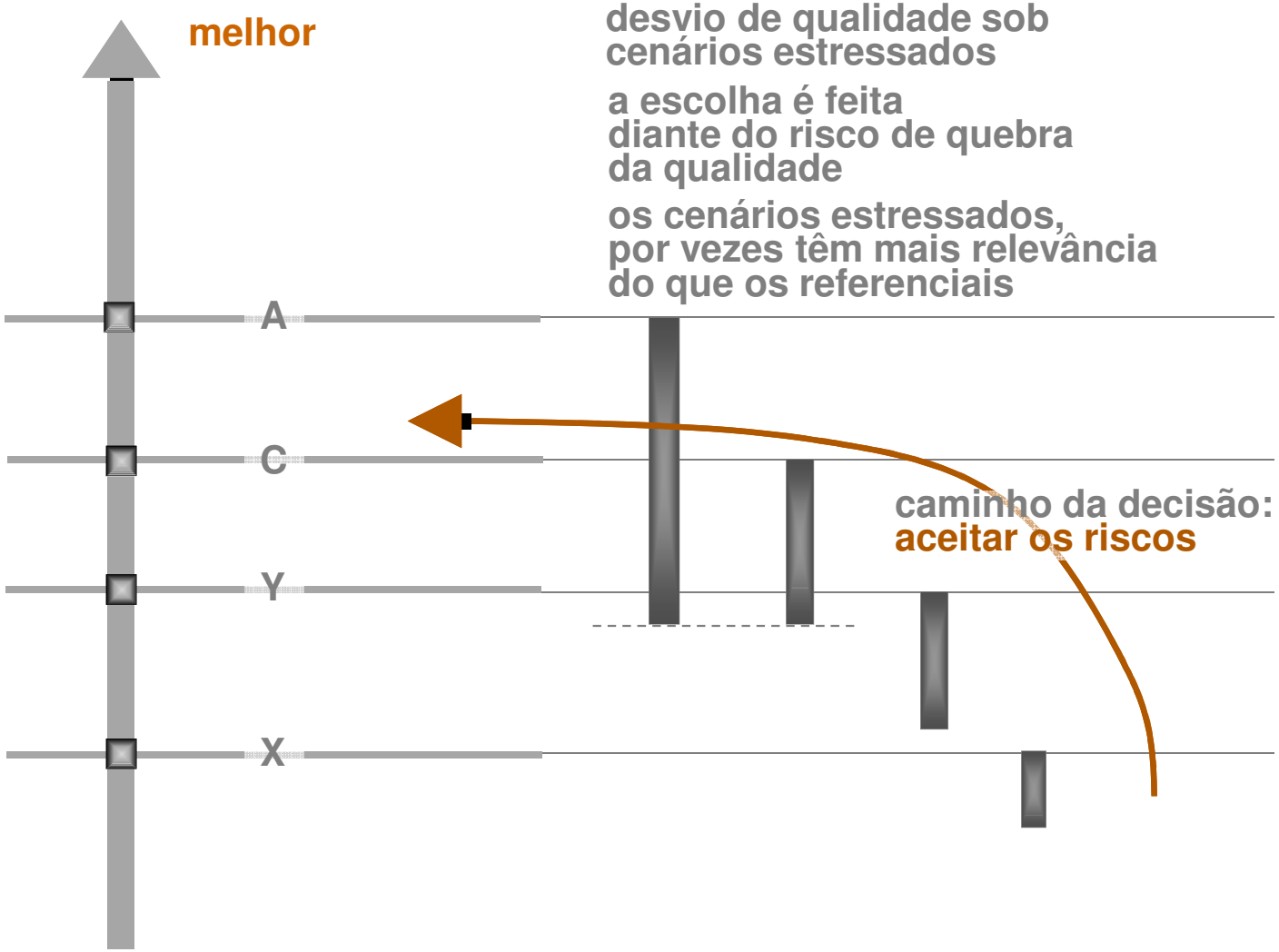
a medida é tomada seguindo um **cenário referencial** de comportamento

- submetendo os empreendimentos a cenários estressados, o indicador da qualidade desvia
- a tendência é que o desvio de qualidade seja mais intenso de A para X

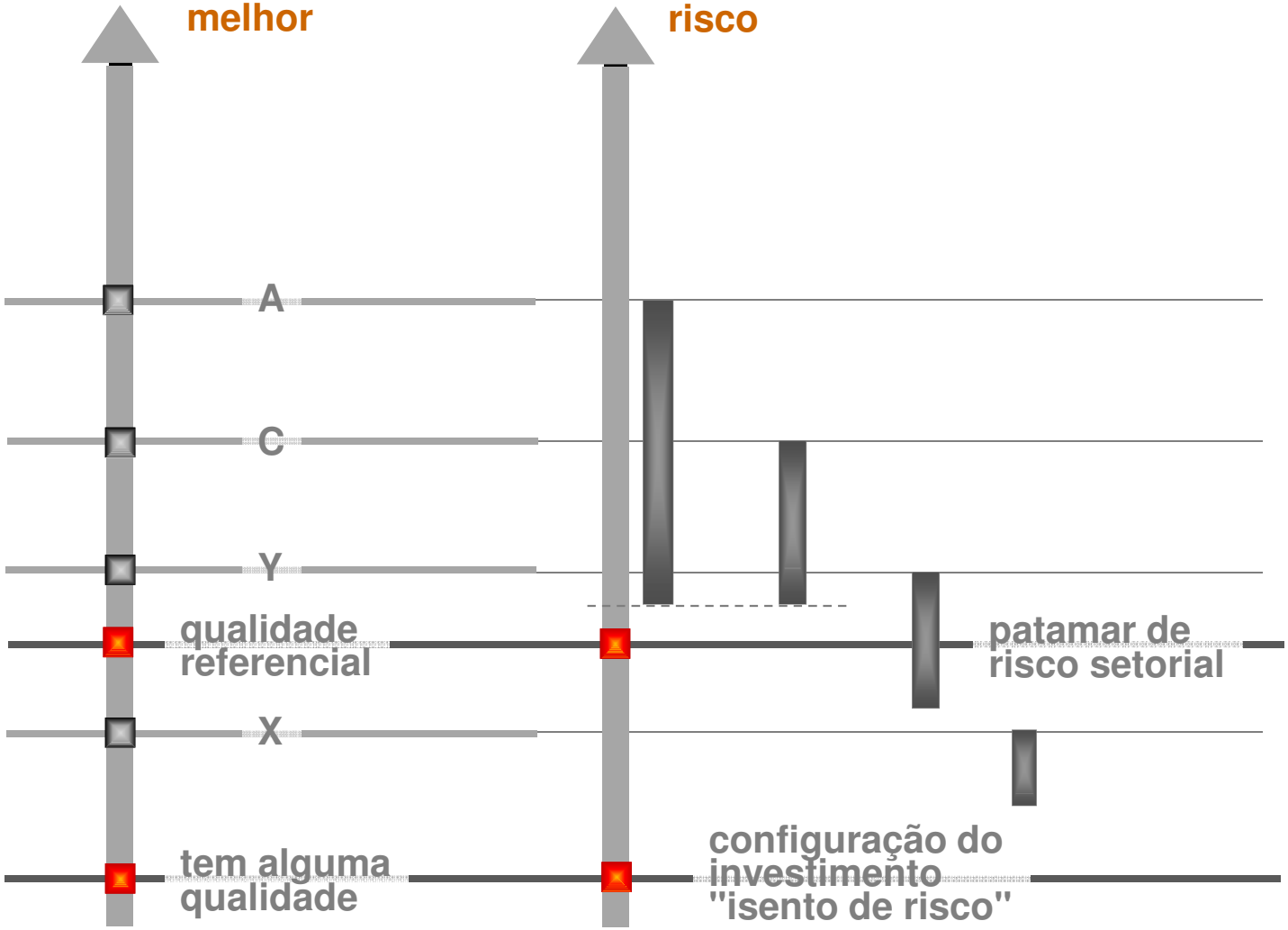
QUALIDADE, HIERARQUIZAÇÃO E ESCOLHA



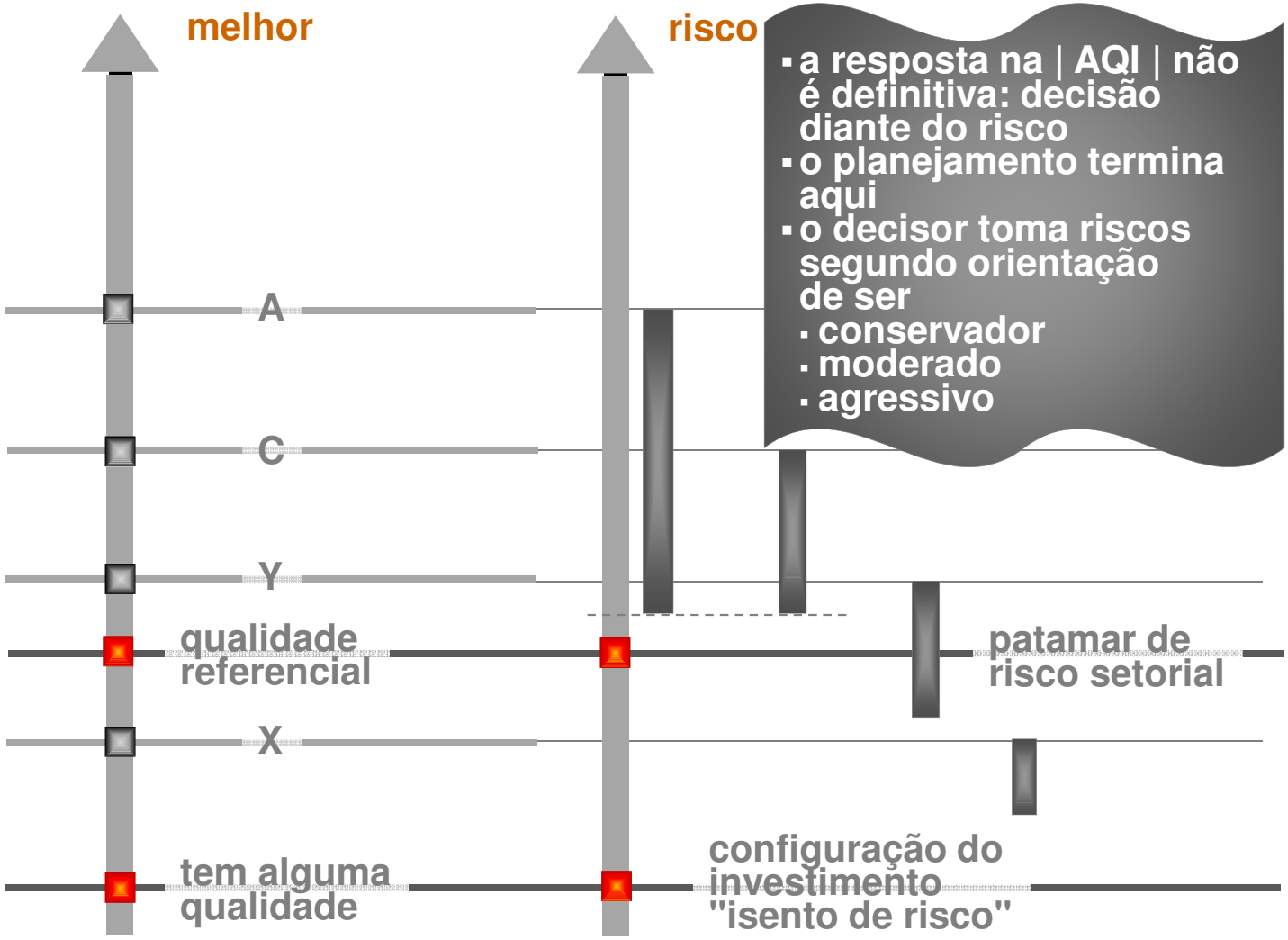
QUALIDADE, HIERARQUIZAÇÃO E ESCOLHA



QUALIDADE, HIERARQUIZAÇÃO E ESCOLHA



A ESCOLHA DIANTE DAS INFORMAÇÕES NA | AQI |



- a resposta na | AQI | não é definitiva: decisão diante do risco
- o planejamento termina aqui
- o decisor toma riscos segundo orientação de ser
  - conservador
  - moderado
  - agressivo

A ESCOLHA DIANTE DAS INFORMAÇÕES NA | AQI |

Hierarquizadas as oportunidades de investimento, tendo passado pela validação das equações de fundos e tendo o empreendedor aceito binômios | riscos x qualidade |, a montagem do portfolio de investimentos pode ainda seguir outros princípios. Exemplos:

- **concentração de investimentos**
  orientar a montagem do portfolio pela diversificação ou concentração da capacidade de investimento do empreendedor
- **alavancagem financeira dos empreendimentos**
  estabelecer um critério de privilegiar empreendimentos cuja relação | financiamento / investimento | seja mais alta ou mais baixa
- **dividir o portfolio**
  segundo diferentes binômios | riscos x qualidade | para balancear, segundo algum critério, investimentos conservadores, moderados e agressivos

A ESCOLHA DIANTE DAS INFORMAÇÕES NA | AQI |

privilegia a **desconcentração** dos vetores de risco

- em empreendimentos imobiliários deve estar clara a compensação dos vetores de risco, caso contrário de nada serve diversificar

- **concentração de investimentos**
  orientar a montagem do portfolio pela **diversificação** ou **concentração** da capacidade de investimento do empreendedor

privilegia a **concentração** dos esforços de gestão

- a concentração de riscos de mercado pode anular esta vantagem
- a escala dos negócios deve ser compatível com a capacidade de investimento da companhia, porque os custos de gestão, especialmente de controle, devem ser amortizados por meio de margens de contribuição no patamar médio do mercado, sob pena de comprometer o resultado dos empreendimentos

A ESCOLHA DIANTE DAS INFORMAÇÕES NA | AQI |

relação **mais alta**

- com a mesma capacidade de investimento, a companhia aumenta seu volume de produção
- em empreendimentos imobiliários, financiamentos acentuam riscos de mercado
- a companhia necessita vender para pagar a dívida, logo, em momentos de baixa liquidez, pode haver comprometimento de margens

- **alavancagem financeira dos empreendimentos**
  estabelecer um critério de privilegiar empreendimentos cuja relação | financiamento / investimento | seja **mais alta** ou **mais baixa**

relação **mais baixa**

- protege a companhia de riscos de baixa liquidez de mercado
- quanto mais | investimento / financiamento |, menor a remuneração dos investimentos

A ESCOLHA DIANTE DAS INFORMAÇÕES NA | AQI |

compreende estabelecer previamente um balanceamento de riscos dos investimentos

Exemplo em empresas muito grandes, cuja tendência é ser conservadora na política de investimentos

- 15% da capacidade de investimentos alocada em aplicações agressivas - negócios de expectativa de resultado acima dos padrões referenciais do mercado
- 35% em aplicações moderadas - negócios de desempenho esperado na média do mercado
- 50% em aplicações conservadoras - negócios de desempenho esperado na referência de atratividade setorial

- **dividir o portfolio**
  segundo diferentes binômios
  | riscos x qualidade | para balancear, segundo algum critério, investimentos conservadores, moderados e agressivos