

1. APRESENTAÇÃO

- O objetivo desta disciplina é transmitir conhecimentos de economia aplicada e análise de investimentos para aplicação no real estate.

As técnicas de análise correntes são, em geral, concebidas com fundamento em processos contínuos de produção e comercialização (indústria e comércio), o que não permite sua aplicação indiscriminada para o ambiente do real estate, cujos negócios são de ciclo único, não repetitivo.

Desta forma, para empreendimentos e as companhias, as particularidades da estrutura dos negócios no setor levam a procedimentos próprios para o ambiente do real estate:

- i. na análise de investimentos e no processo de escolha de negócios a partir da identificação do impacto dos riscos;
- ii. no planejamento dos produtos e empreendimentos vestidos de alta rigidez estrutural,
- iii. no gerenciamento dos empreendimentos e
- iv. na administração e traçado do planejamento estratégico das companhias.

- O alinhamento conceitual nos métodos de análise de investimentos no real estate é fundamento necessário para a formação de executivos de alta qualificação no setor, especialmente para as áreas de negócios (geração de empreendimentos e sua gestão), mas também para os setores de produção, envolvendo desde os suprimentos das diversas classes de insumos e serviços para múltiplos canteiros até as questões da produção e seus custos, controles de custos e de desembolsos.

Quanto aos desembolsos, as particulares estruturas de funding no real estate, muito alavancadas, devem ser compreendidas para dar fundamento adequado à análise da qualidade dos investimentos e ao planejamento dos empreendimentos. Também tem relevância na gestão da produção, para impor práticas nos suprimentos e no planejamento da produção.

- O conteúdo das disciplinas do programa de real estate no ConstruInova só compreende análise, planejamento e validação de produtos e empreendimentos
-

e das suas estruturas de funding. Os temas da administração não fazem parte do programa.

- **Dinâmica das aulas:** as aulas serão i - teóricas, no menor limite necessário, e sempre acompanhadas de exemplos do mercado e ii - CASOS. Quando uma aula envolver ESTUDOS DE CASOS, os alunos deverão, em grupos de dois, montar e resolver CASOS semelhantes (EC) e entregar a sua descrição e resolução na aula seguinte. Estes EC comporão a nota de aproveitamento.

AULAS E TEMAS

Aula 1 | 19-jun

Decidir sobre investimentos de ciclo definido e longo horizonte, como no real estate.

Geração de informações para decisão por meio de simulação.

Análise de desempenho do empreendimento, por meio de simulação de comportamento dentro de cenário referencial.

Cenário referencial e cenários estressados. Projeções, prognósticos ou arbitragem. Critérios para imposição de fronteiras de stress.

Binômios qualidade-riscos e a decisão. Posições marco: risco zero, atratividade setorial e atratividade para investir.

Marcas de atratividade para investimento estrangeiro partem do risco da economia e não do risco zero.

Aula 2 | 26-jun

Dinâmica dos mercados: demanda e movimentos de preços. Inflação e seu impacto no real estate. Medidor de inflação e as amostras de leitura macroeconômica.

Inflação de custos de construção, índices e sua aderência ao empreendimento. Movimentos de preços no real estate.

Arbitragem de inflação. Cenário em ciclo anual e sua equivalência em ciclo mensal - desvios e riscos.

Índice de preços e sua aderência aos custos de construção e à renda do

mercado alvo.

Taxa de câmbio e aderência ao índice geral de preços.

Análise de empreendimentos de ciclo longo e a moeda de referência. Descolamento entre a inflação de preços, a de renda e a de custos para a moeda da análise.

Aula 3 | 03-jul

ESTUDOS DE CASOS 1 e 2 para elucidar decisão diante do risco e para elucidar formato de análises em moeda da base de referência e os diferentes impactos inflacionários no horizonte do empreendimento. Decidir diante do risco.

Aula 4 | 10-jul

Sistema de gerenciamento financeiro em empresas de real estate, como fundamento para a definição das equações de funding dos empreendimentos (sistema empreendimento e sistema gerenciador de investimentos). Funding dos empreendimentos e das contas da companhia empreendedora (a estrutura da companhia, as contas gerais da administração e os investimentos em sistemas e equipamentos). Recursos de capital e sua destinação aos empreendimentos - conceito de investimento, retorno e resultado. Alavancagem dos empreendimentos, por meio de recursos de vendas (vender primeiro e construir depois). Recursos de financiamento à produção e o amortecimento do investimento. Fontes de recursos para financiamento e a questão do financiamento da aquisição conexo com o da produção. Alavancagem por meio de recursos derivados de parcerias de investimento - recursos em moeda estrangeira e os riscos dos parceiros.

Aulas 5 e 6 | 17 e 31-jul

Fluxos de caixa por meio de ESTUDOS DE CASOS 3 e 4. Sistema empreendimento: investimento, retorno e recursos ociosos. Sistema gerenciador de investimentos: fundo de caixa (reservas estratégicas), CGA e margens de contribuição, capacidade de investimento e planejamento estratégico. Parceria em SPE com Fundo de Investimento, com limitador de investimento e regras de retorno e

prêmio de gestão.

Aula 7 | 07-ago

Financiamento por meio de ESTUDOS DE CASOS 5 e 6. Financiamento à produção, regras de liberação e liquidação e contratos. Financiamento para aquisição e conceito de repasse. Financiamento em moeda nominal, ajuste inflacionário e recursos stand-by de investimento para cobrir cenários estressados de inflação. Financiamentos para Capital de Giro por meio de crédito, instrumentos de investimento, ou securitização de recebíveis.

Aula 8 | 14-ago

A qualidade dos investimentos medida por meio de indicadores adequados. Conceito de payback primário e alavancado e suas limitações como indicador. Taxa de retorno como velocidade de ganho de poder de compra proporcionado pelo negócio, no ciclo de produção (liquidez | insumo | produto | mercado | e liquidez). Taxa de retorno no conceito de taxa interna (capacidade do empreendimento de gerar ganhos de poder de compra) e taxa de retorno no conceito restrito. Conceitos de duration e prazo equivalente de investimento, indicadores avançados em relação ao payback.

Aula 9 | 21-ago

ESTUDO DE CASO 7 para consolidar o entendimento de uma análise da qualidade de investimento (| AQI |) de empreendimento, em cenário referencial e cenários estressados.

Aula 10 | 28-ago

Indicadores avançados para análise de investimentos: formação da taxa de retorno e taxa de recuperação da capacidade de investimento. ESTUDO DE CASO 8 para ilustrar a capacidade dos indicadores de hierarquizar negócios de mesma taxa de retorno.

Aula 11 | 04-set

Processo de hierarquização de oportunidades de investimento, considerando cenários estressados. Rotina para seleção de empreendimentos: taxa referencial de juros e custo de oportunidade, taxa de atratividade setorial e taxa de atratividade alvo. ESTUDO DE CASO 9 para ilustrar hierarquização e escolha.

Aula 12 | 11-set

Prova de conhecimento

3. APROVEITAMENTO

A nota de aproveitamento será calculada segundo o critério:

$$A = \frac{4 \cdot P + 4 \cdot EC + 2 \cdot Par}{10},$$

na qual P é a nota da prova, EC é a média dos Estudos de Casos e Par é uma nota de participação conferida pelos professores a cada aluno, em função do seu desempenho nas aulas.

Os Estudos de Casos (EC) serão criados e desenvolvidos pelos alunos, em grupo de dois. Cada EC corresponderá a um dos 9 casos discutidos nas aulas especificadas. O grupo deverá entregar o Caso analisado na aula seguinte àquela em que foi apresentado o Caso correspondente na classe. A capacidade de construir um problema com aspectos inovadores, em relação ao desenvolvido na aula, e a avaliação dos indicadores do ponto de vista da decisão diante do risco corresponderão à parcela mais expressiva da nota.

4. BIBLIOGRAFIA DE REFERÊNCIA

- ROCHA LIMA JUNIOR, João da; MONETTI, Eliane e ALENCAR, Claudio Tavares. **Real estate: Fundamentos para Análise de Investimentos**. ISBN 978-65-5506-344-8. São Paulo, Editora Edgard Blucher Ltda, 380 p. 2023.

Bibliografia Complementar

- ROCHA LIMA JR., J. **Análise de Investimentos: Princípios e Técnicas para Empreendimentos do Setor da Construção Civil**. São Paulo, EPUSP, 1993. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP. Departamento de Engenharia de Construção Civil, TT/PCC/06).

 - _____ . **Decisão e Planejamento: Fundamentos para a Empresa e Empreendimentos na Construção Civil**. São Paulo, EPUSP, 2004, 58p. (Texto Técnico da Escola Politécnica da USP. Departamento de Engenharia de Construção Civil, TT/PCC/25).

 - _____ . **Fundamentos de planejamento financeiro para o setor da construção civil**. São Paulo, EPUSP, 1995, 113p. (Texto Técnico da Escola Politécnica da USP. Departamento de Engenharia de Construção Civil, TT/PCC/11).

 - FLEICHER, G.A. **Teoria da Aplicação do capital: um estudo das decisões de investimento**. São Paulo, Edgard Blucher, 271p. 1988.

 - BAUM, A.; HARTZELL, D. **Global Property Investment, Strategies, Structures and Decisions**. First edition, London, Willey Blackwell, 548p, 2012.
-