



**ESCOLA POLITÉCNICA DA
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO**

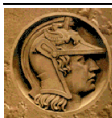
**DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA
DE CONSTRUÇÃO CIVIL**

**NÚCLEO DE REAL ESTATE
REAL ESTATE RESEARCH GROUP**

**I SEMINÁRIO DE PESQUISAS EM
REAL ESTATE DA EPUSP**

TERMO DE REFERÊNCIA

março 2007



APRESENTAÇÃO

Este Termo de Referência contém os trabalhos preparados para o I Seminário de Pesquisa em Real Estate da Escola Politécnica da USP. Os trabalhos estão apresentados no formato de uma comunicação acerca do andamento das pesquisas desenvolvidas pelos estudantes do Grupo de Pesquisa em Real Estate da Escola: são 23 dissertações de mestrado, sendo que 3 delas já estão concluídas, e 6 teses de doutoramento, todas em curso, totalizando 29 comunicações descritas neste Termo e que refletem o estágio atual dos trabalhos de pesquisa em desenvolvimento pelo grupo.

O objetivo primeiro do Seminário é permitir, por meio das exposições e dos debates, a produção de efeitos sinérgicos no desenvolvimento de cada trabalho, posto que além das pesquisas se encontrarem em diferentes níveis de amadurecimento, fruto das respectivas fases de desenvolvimento, também há um alinhamento temático que permeia variados grupos de trabalhos.

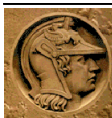
Respeitando este alinhamento temático, que inclusive resulta da concepção da Matriz de pesquisa do Núcleo de Real Estate, o Seminário está composto de 4 grandes painéis: [i] – Comportamento de Mercados e Economia Setorial; [ii] – Administração de Empresas e Empreendimentos; [iii] – Planejamento e Formatação de Produtos e, [iv] – Instrumentos de Investimento em Real Estate.

Os resumos dos trabalhos, contidos neste Termo de Referência serão disponibilizados no site do Núcleo de Real Estate da Escola Politécnica da USP www.realestate.br ao final do Seminário.



ÍNDICE

<u>PROGRAMAÇÃO DO SEMINÁRIO</u>	<u>5</u>
<u>PAINEL I</u>	<u>9</u>
Modelo Institucional do Setor Elétrico brasileiro: análise da capacidade de atração de capital privado para investimentos em geração de energia hidrelétrica.....	10
Investimentos Privados em Parcerias Público-Privadas No Estado de São Paulo: Uma Análise com Referência no Metrô Linha 4 - Amarela	11
Avaliação de Critérios Financeiros em PPP de Rodovias Vicinais	12
Valor do Direito de Superfície: Orientação para Construção dos Contratos de Concessão	13
Interpretação de ciclos imobiliários em edifícios comerciais de padrão corporativo. aplicação na cidade de são paulo durante o período de 1994 a 2004	14
Parâmetros do Comportamento Mercadológico de Edifícios de Escritórios para Locação para Inserção de Investimento Estrangeiro no Brasil.....	15
Identificação de Ciclos no Mercado de escritórios de Alto Padrão na Cidade de São Paulo – Subsídios para Estratégia de Alocação de recursos.....	16
Arbitragem de Cenários e Padrões de Inserção de Mercado para Validação de Investimentos em Empreendimentos Hoteleiros.....	17
Mecanismo de Compensação para Minimizar o Impacto na Receita Causado por Quebra de demanda de Hotéis em Cidades Predominantemente Receptoras de Turismo de Lazer	18
<u>PAINEL II</u>	<u>19</u>
Planejamento de Empreendimentos Imobiliários: Gestão de Risco orientada a Gestão de Prazo com ênfase na utilização de Alertas Antecipados.....	20
Administração de Contrato em projetos de construção pesada no Brasil: um estudo da interface com o processo de análise de risco.....	21
Gerenciamento do Suprimento nos Empreendimentos Hoteleiros	22
Método para análise da oportunidade de imobilização em imóveis corporativos	23
Modelo de Negócio e Ferramentas de Apoio à Decisão para a Gestão de Carteiras de Imóveis Corporativos, Considerando Especificidades Operacionais e Conformações de Mercado.	24
<u>PAINEL III</u>	<u>25</u>
Atributos que Configuram Qualidade às Localizações Residenciais: Uma Matriz para Clientes de Mercado na Cidade de São Paulo	26



Fatores do Desenvolvimento Urbano Para Inserção de Loteamento Residencial Fechado.....	27
A influência do mar na hierarquização de regiões em cidades litorâneas brasileiras.....	28
Delimitação Geo-Espacial de um Cluster Comercial Formado por um Shopping Center de Mix Disperso e Edifícios de Escritório.....	30
Parques Tecnológicos como Ambiente de Desenvolvimento de Real Estate	31
Incrementos Potenciais no Resultado Operacional Disponível de Edifícios Comerciais Eco-Sustentáveis – Um Estudo na Cidade de São Paulo.....	32
Sistema de Classificação de Edifícios Residenciais na Cidade de São Paulo	33
<u>PAINEL IV</u>	<u>34</u>
A Securitização de Recebíveis imobiliários: uma alternativa de aporte de capitais para Empreendimentos residenciais no Brasil.....	35
Securitização de Empreendimentos de Base mobiliária em Fase de Implantação: Critérios de Governança dos Recursos Financeiros para Mitigação de Riscos capaz de Potencializar Investimentos Privados de Âmbito Pulverizado	36
O desenvolvimento do mercado de certificados de recebíveis imobiliários – cri’s – considerando a expectativa de expansão da demanda residencial.....	37
Proposta de Incentivo à Produção de Habitações Populares através de Relacionamento entre Estado e Iniciativa Privada: Securitização de Recebíveis de Empreendimentos Habitacionais Populares com Emissão de Títulos de Investimento Subordinados Passíveis de Utilização para Pagamento de Tributos	38
Análise da Adequação dos Programas de Financiamento Habitacional para Atender às Necessidades da População de Baixa Renda no Brasil	39
As cinco dimensões do investimento para geração de renda mensal de longo prazo no Brasil.....	40
Método para Constituição de um <i>Portfolio</i> de Investimentos em Edifícios de Escritório.....	41



PROGRAMAÇÃO DO SEMINÁRIO

O I SEMINÁRIO DE PESQUISAS EM REAL ESTATE DA EPUSP, a ser realizado dia 28 de Março de 2007 na Escola Politécnica da USP - das 08:00 h às 18:10 h - seguirá a seguinte programação:

I SEMINÁRIO DE PESQUISAS EM REAL ESTATE DA EPUSP			
08:00 - 08:20	Abertura	Prof. Dr. José Roberto Cardoso - Vice Diretor da EPUSP	
		Prof. Dr. Alex Kenya Abiko - Chefe do Departamento de Engenharia Civil da EPUSP	
		Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr. - Coordenador do Núcleo de Real Estate da EPUSP	
08:20 - 10:30	PAINEL I - Comportamento de Mercados e Economia Setorial Coordenador – Prof. Dr. Claudio Tavares de Alencar		
08:20 - 08:30	Investimento Infra – Estrutura	Modelo Institucional do Setor Elétrico Brasileiro: Análise dos Investimentos em Geração de Energia Hidrelétrica	Fernando Luiz Aguiar Filho - ME
08:30 - 08:40		Investimento Privado em Parcerias Público-Privadas no Estado de São Paulo, uma Análise com Referência no Metrô Linha 4 – Amarela	Paulo Fernando Camara Pereira - ME
08:40 - 08:50		Avaliação de Critérios Financeiros para Parceria Público Privada em Estradas Vicinais	Uirá Watanabe Falseti - ME
08:50 - 09:00	Mercado de Edifícios de Escritórios	Valor do Direito de Superfície: Orientação para Construção dos Contratos de Concessão	Yuko Akiyama - CONVIDADA
09:00 - 09:10		Interpretação de Ciclos Imobiliários em Edifícios Comerciais de Alto Padrão. Aplicação na Cidade de São Paulo Durante o período de 1994 a 2004	Marcos Sousa César - ME
09:10 - 09:20		Parâmetros do Comportamento Mercadológico de Edifícios de Escritórios para Locação para Inserção de Investimento Estrangeiro no Brasil	Glauca Esther Sato - ME
09:20 - 09:30		Ciclos do Mercado de Escritórios de Alto Padrão na Cidade de São Paulo - Subsídios para Estratégia de Alocação de Recursos	Edson Ferrari - ME



09:30 - 09:40	Mercado Hoteleiro	Arbitragem de Cenários e Padrões de Inserção de Mercado para Validação de Investimentos em Empreendimentos Hoteleiros	Michael Willy Asmussen - DO
09:40 - 09:50		Mecanismos de compensação para minimizar o impacto na receita causado por quebra de demanda de hotéis em cidades predominantemente receptoras de turismo de lazer	Eduardo Pereira Guilherme Christiano - ME
09:50 - 10:30	DEBATE - Temas do Painel I		
10:30 - 10:50	COFFEE BREAK		
10:50 - 12:10	PAINEL II - Administração de Empresas e Empreendimentos Coordenador – Prof. Dr. Sérgio Alfredo Rosa da Silva		
10:50 - 11:00	Gerenciamento de Empresas e Empreendimentos	Planejamento de Empreendimentos Imobiliários: gestão de risco orientada à gestão de prazo com ênfase na utilização de alertas antecipados	Silvana Sugano Navarro - ME
11:00 - 11:10		Administração de Contrato em Projetos de Construção Pesada no Brasil: um estudo da interface com o processo de análise de risco	Roberto Ricardino - ME
11:10 - 11:20		Gerenciamento do Suprimento em Empreendimentos Hoteleiros	Elisabeth N. Silva - ME
11:20 - 11:30	Planejamento Estratégico	Método para Análise da Oportunidade de Imobilização em Imóveis Corporativos	Carolina Andrea G. Gregório - ME
11:30 - 11:40		Desenvolvimento de modelo de negócio e ferramentas prospectivas de apoio à decisão para a criação e gestão de carteiras de investimentos em ativos com lastro em imóveis, considerando especificidades operacionais dos empreendimentos e conformações de mercado	Rogério Fonseca Santovito - DO
11:40 - 12:10	DEBATE - Temas do Painel II		
12:10 - 14:00	INTERVALO PARA ALMOÇO		



14:00 - 15:50			
PAINEL III - Planejamento e Formatação de Produtos			
Coordenadora – Profa. Dra. Eliane Monetti			
14:00 - 14:10	Atributos de Vizinhança	Atributos que configuram qualidade às localizações residenciais: uma matriz para clientes de mercado na cidade em São Paulo	Andréa Pascale- CONVIDADA
14:10 - 14:20		Fatores do Desenvolvimento Urbano para Inserção de Loteamento Residencial Fechado	Wilson Saburo Honda - ME
14:20 - 14:30		Hierarquização de regiões para implantação de empreendimentos residenciais em cidades litorâneas	Marcus Vinicius R. Cortes - ME
14:30 - 14:40	Atributos de Vizinhança	A renovação de edifícios em áreas centrais como alternativa de negócio para o mercado imobiliário	Fabiola Garcia Vanderlinde - ME
14:40 - 14:50		Delimitação geo-espacial de um cluster comercial formado por um Shopping Center de mix disperso e edifícios de escritórios	Mauro Celso Vicente Coelho - ME
14:50 - 15:00	Formatação	Parques Tecnológicos como ambiente de desenvolvimento de Real Estate	Fernando Passoni - ME
15:00 - 15:10		Um Estudo Sobre o Potencial de Ganho de Resultado Operacional Disponível de Edifícios Comerciais Eco-Sustentáveis	Leandro Bruhns Faro - ME
15:10 - 15:20		Sistema de classificação de edifícios residenciais na cidade de São Paulo	Alfredo Eduardo Abibi Filho - ME
15:20 - 15:50	DEBATE - Temas do Painel III		
15:50 - 16:10	COFFEE BREAK		
16:10 – 17:50			
PAINEL IV - Instrumentos de Investimento em Real Estate			
Coordenador – Prof. Dr. João da Rocha Lima Júnior			
16:10 - 16:20	Securitização	A Securitização de Recebíveis Imobiliários: Uma Alternativa de Aporte de Capitais para Empreendimentos Residenciais no Brasil	Alessandro Olzon Vedrossi - CONVIDADO
16:20 - 16:30		Securitização de Empreendimentos de Base Imobiliária em Fase de Implantação: Critérios de Governança dos Recursos Financeiros para Mitigação de Riscos capaz de potencializar Investimentos Privados de Âmbito Pulverizado	Fernando Bontorim Amato - DO



16:30 - 16:40		O Desenvolvimento do Mercado de Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIS – Condicionado pelo Potencial de Geração de Recebíveis Imobiliários no Mercado Residencial Brasileiro	Rogério dos Santos Cardoso - ME
16:40 - 16:50	Sistemas de Financiamento	Proposta de incentivo à produção de habitações populares através de relacionamento entre Estado e iniciativa privada: securitização de recebíveis de empreendimentos habitacionais populares com emissão de títulos de investimento subordinados passíveis de utilização para pagamento de tributos	Ana Beatriz Poli Veronezi - DO
16:50 - 17:00		Análise da Adequação dos Sistemas de Financiamento Habitacional para Atender às Necessidades da População de Baixa Renda no Brasil	Fabio Bomfim Medeiros - ME
17:00 - 17:10	Portfólio de Investimento	As cinco dimensões do investimento para geração de renda mensal de longo prazo no Brasil	Marcelo Vespoli Takaoka - DO
17:10 - 17:20		Método para constituição de um portfólio de investimentos em edifícios de escritórios	Paola Torneri - DO
17:20 - 17:50	DEBATE - Temas do Painel IV		
17:50 - 18:10	Encerramento	Prof. Dr. Ivan Gilberto Sandoval Falleiros - Diretor da EPUSP	
		Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.	

PAINEL I
COMPORTAMENTO DE
MERCADO E ECONOMIA
SETORIAL



**MODELO INSTITUCIONAL DO SETOR ELÉTRICO
BRASILEIRO: ANÁLISE DA CAPACIDADE DE ATRAÇÃO DE
CAPITAL PRIVADO PARA INVESTIMENTOS EM GERAÇÃO DE
ENERGIA HIDRELÉTRICA**

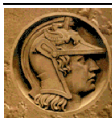
Autor: Fernando Luiz Aguiar Filho
Orientador: Prof. Dr. Cláudio Tavares de Alencar

RESUMO

Em março de 2004, o governo brasileiro aprovou as leis 10.847 e 10.848, que alteram as bases da regulação do Setor Elétrico Brasileiro. Diante da demanda por investimentos na geração de energia, este trabalho foi desenvolvido com o objetivo de inferir sobre a capacidade do modelo institucional vigente de atrair capital privado para empreendimentos de geração de energia hidrelétrica. A inferência é realizada a partir da análise dos resultados dos leilões de energia nova realizados em 2005 e 2006 e da simulação do investimento em um protótipo de empreendimento de geração de energia hidrelétrica. De forma geral, as mudanças regulatórias favorecem, mas não asseguram, os investimentos em geração.

ABSTRACT

In March 2004, the Brazilian Government passed the laws 10.847 and 10.848, which changed the regulatory guidelines of electric market. In front of the new regulatory basis and the Brazilian demand for installed capacity increase, this research aims to infer the capacity of regulatory basis to attract private recourses for investments on hydroelectric power projects. The inference will be developed based on the results of new energy auctions, occurred in 2005 and 2006, and on the simulation of the investment on a prototype of a hydroelectric project in Brazil. The final remarks show that the new electric model favors, but doesn't assure, the investment flow to hydroelectric power plants.



**INVESTIMENTOS PRIVADOS EM PARCERIAS PÚBLICO-
PRIVADAS NO ESTADO DE SÃO PAULO: UMA ANÁLISE
COM REFERÊNCIA NO METRÔ LINHA 4 - AMARELA**

Autor: Paulo Fernando Camara Pereira
Orientador: Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.

RESUMO

Este artigo tem foco na análise da atratividade do capital privado para investimento em infra-estrutura, partindo do entendimento de que a constrição financeira do Estado limita tais investimentos e torna a atração do capital privado mais do que uma opção, uma necessidade. Iniciando pelas mudanças no ambiente legal decorrente das inovações da Lei das PPPs em relação à Lei das Concessões, apontamos alguns elementos que colaboram para atrair parceiros privados como a cessão fiduciária de recebíveis; a assunção ao controle da SPE por parte dos agentes financeiros; e o recurso à arbitragem para a solução de conflitos. Finalmente, analisamos alguns indicadores e concluímos que projetos “greenfield” de elevada incerteza como o Metrô Linha 4 – Amarela podem se tornar atrativos ao capital privado por remuneração inferior à de projetos de menor incerteza como as rodovias concedidas nos anos 90. Enquanto a remuneração do capital nessas rodovias foi em torno de 18% ao ano, a remuneração aceita na Linha 4 - Amarela foi de 12% ao ano.

ABSTRACT

This essay focuses on the analysis of the private capital attractiveness for infrastructure investments, starting from the comprehension that the state financial constriction limits that investments and makes the private capital attraction more than an option, but it becomes a necessity. The writing begins discussing the legal environment changes decurrent from the PPP law against the “Concessões” law, we point some elements that cooperate to private partners attraction like the trustee securities holding transference; the step in wrights; and the arbitration as a alternative to court. Finally, we analyze some indicators and we conclude that greenfield projects of high uncertainty like the Line 4 – Yellow subway can be attractive to the private capital for a return level lower than that others projects of fewer uncertainty like the 90’s toll roads projects. When the IRR for these toll roads reached 18% per year, the IRR accepted for the Line 4 – Yellow was 12% per year.



AVALIAÇÃO DE CRITÉRIOS FINANCEIROS EM PPP DE RODOVIAS VICINAIS

Autor: Uirá Watanabe Falseti

Orientador: Prof. Dra. Eliane Monetti

RESUMO

Este projeto de pesquisa tem como proposta o **estudo dos critérios financeiros existentes que auxiliem na avaliação dos projetos de Parceria Público-Privada aplicados às estradas vicinais.**

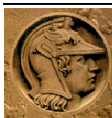
A partir de uma análise crítica das técnicas de critérios financeiros de seleção para possíveis investimentos em PPP em rodovias vicinais, serão estabelecidos referenciais e critérios que possibilitem uma aplicação mais eficiente de análise que auxilie na tomada de decisão de se investir nesta tipologia de negócio. Desta forma, as empresas do setor de transporte rodoviário, assim como os empreendedores da cadeia produtiva do agronegócio poderão alcançar níveis mais eficientes de planejamento e competitividade, melhorando o suporte às decisões de nível tático, tanto no ambiente da empresa quanto dos empreendimentos de estradas vicinais.

ABSTRACT

The objective of this research is to study the existing **financial criteria that assess projects of Public-Private Partnership applied in Brazilian's feeder roads.**

Starting from a critical analysis of techniques of financial criteria, references and criteria will be established to improve the use of those techniques for a better and more efficient application to make possible the best use of its results for a more efficient application of analysis that assists in the decision taking.

So that, the companies of the sector of road transport and also of agribusiness chain will reach more efficient levels of planning and competitiveness, and improve their support to tactical level decisions, as much in the environment of the company such as the environment of enterprises of feeder roads.



**VALOR DO DIREITO DE SUPERFÍCIE: ORIENTAÇÃO PARA
CONSTRUÇÃO DOS CONTRATOS DE CONCESSÃO**

Autora: Yuko Akiyama

Orientadora: Prof^ª. Dr.^ª. Eliane Monetti

RESUMO

O direito de superfície é um instrumento legal instituído pelo Estatuto da Cidade em 2001, também pelo Código Civil em 2002. O direito de superfície permite aos empreendedores utilizar terrenos de terceiros e ao mesmo tempo, garante a recuperação plena das propriedades para os donos de terrenos. Considerando seu valor como um indicador de segurança dos investimentos para os empreendedores, o trabalho aborda a análise de valor do direito de superfície. O resultado da análise aponta a importância na eficácia dos contratos de concessão na preservação do seu valor e propõe diretrizes para construção dos contratos do ponto de vista dos superficiários (titulares do direito de superfície = empreendedores) com introdução de mecanismos de proteção do valor desse direito durante o prazo da concessão.

ABSTRACT

Brazilian superficies (Leasehold) is a legal instrument which was instituted by the Law 10.257/2001, commonly known as Estatuto da Cidade (Urban Land Use Regulation Law) and also by the Civil Code of 2002. Superficies offers a legal structure that permit third parties to develop projects on a land and guarantee a recovery of full property right for its land owner at the same time. Considering superficies value as an indicator that shows investment security for an entrepreneur, this paper approaches superficies value analysis. The results demonstrate the importance of the efficiency of concession contract to preserve superficies value and provide a guidance to entrepreneurs to construct their contracts with mechanism that protect superficies value during a concession term, from a superficies holder's point of view.



**INTERPRETAÇÃO DE CICLOS IMOBILIÁRIOS EM EDIFÍCIOS
COMERCIAIS DE PADRÃO CORPORATIVO. APLICAÇÃO NA
CIDADE DE SÃO PAULO DURANTE O PERÍODO DE 1994 A
2004**

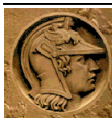
Autor: Marcos Sousa César
Orientador: Prof. Dr. João da Rocha Lima

RESUMO

Durante as últimas décadas, a finalidade dos edifícios comerciais tem migrado de uma simples estrutura de suporte para o ambiente necessário à realização de negócios, bem como parte integrante destes. Portanto, o processo de planejamento de um novo empreendimento de escritórios deve envolver não somente as necessidades do usuário final, mas também deve abordar uma profunda análise do momento de mercado, tanto do ponto de vista político-econômico como do mercado imobiliário. Através de séries históricas do mercado de escritórios da cidade de São Paulo e de fatores e indicadores político-econômicos, esta pesquisa objetiva inferir relações de causa e efeito entre ambos.

ABSTRACT

During the last decades, the purpose of commercial buildings has changed from a simple support structure to the necessary environment to influence business' results. Therefore, the planning process for creating a new real estate (R.E.) development involves analyzing not only the tenant's requirements, but the overall economical and R.E. market scenario as well. Through historical series of office market data in São Paulo, politico-economical indicators and facts, this research attempts to infer a "cause and effect" relation between both markets.



**PARÂMETROS DO COMPORTAMENTO MERCADOLÓGICO
DE EDIFÍCIOS DE ESCRITÓRIOS PARA LOCAÇÃO PARA
INSERÇÃO DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO NO BRASIL**

Autor: Gláucia Esther Sato

Orientador: Prof. Dr. Cláudio Tavares de Alencar

RESUMO

Com a saída dos investidores institucionais nacionais do cenário das grandes aquisições de edifícios de escritórios para locação – EEL no município de São Paulo e a baixa disponibilidade de crédito, haverá a necessidade de atrair novas fontes de investimentos para promover a expansão deste mercado.

Além disso, é notável a estratégia de estrangeiros em diversificar internacionalmente seus investimentos imobiliários e visando um certo padrão de rentabilidade.

Para promover o aporte de capital externo no mercado de EEL em São Paulo, torna-se necessário que os investidores estejam munidos de informações sobre os comportamentos mercadológico e econômico, as legislações e regulamentos e os resultados que poderiam ser alcançados diante de um cenário referencial.

ABSTRACT

Without national institutional investors on a large scale of acquisitions in office buildings at São Paulo city and low availability of credit, there will be the need of attracting new sources of investments to promote office buildings market's expansion.

Nevertheless, the strategy of foreign in diversifying internationally real estate investments and consequently improve return is remarkable.

To promote foreign investments at office market in São Paulo, it is necessary that investors are provided with information about market and economic behavior, legislation and regulations and results that could be reached ahead of a reference scene.



**IDENTIFICAÇÃO DE CICLOS NO MERCADO DE
ESCRITÓRIOS DE ALTO PADRÃO NA CIDADE DE SÃO
PAULO – SUBSÍDIOS PARA ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DE
RECURSOS**

Autor: Edson Ferrari

Orientador: Prof. Dr. Cláudio Tavares de Alencar

RESUMO

O mercado de escritórios de alto padrão em São Paulo tem demonstrado um comportamento histórico cíclico produzindo situações muitas vezes difíceis para os praticantes de investimentos no setor.

A existência de ciclos de oferta e de demanda, norteiam o comportamento deste mercado e é crença geral de que os praticantes deste mercado não utilizam esta ferramenta para implementar o planejamento estratégico.

A proposta que este texto traz é justamente a utilização desta ferramenta para que o planejamento de novos empreendimentos seja mais eficaz e os ciclos de oferta e demanda menos intensos, resultando em um mercado mais equilibrado e estimulante para os seus praticantes.

ABSTRACT

The high end office market in São Paulo has been demonstrated an historical behaviour cycled which may provoke, no rarely, difficult situations for those who invest in this sector.

The cycles of supply and demand existency drive the behaviour of this market and it is commom belief that those who are involved in this market do not use the cycles as a tool in order to implement their estartegic planning.

The proposal of this text is the use of this tool for becoming the new enterprises more effective and the result would be cycles of supply and demand less intense and a more balanced and stimulant market for its practitioners.



**ARBITRAGEM DE CENÁRIOS E PADRÕES DE INSERÇÃO DE
MERCADO PARA VALIDAÇÃO DE INVESTIMENTOS EM
EMPREENDIMENTOS HOTELEIROS**

Autor: M.Eng. Michael Willy Asmussen
Orientador: Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.

RESUMO

O objeto desta tese é o desenvolvimento e validação de uma metodologia de construção de cenários de inserção de mercado – e a propositura de um protocolo de padrões de inserção – para a validação de investimentos em empreendimentos hoteleiros. Um entendimento sistêmico natural para o padrão de comportamento mercadológico de conjuntos competitivos de hotéis fundamenta a tese. Este tem por fundamento a tese da sustentabilidade natural daquele padrão, dentro de fronteiras definidas pelo próprio sistema. O autor busca, a partir dessa ótica, desenvolver um modelo em lógica *fuzzy* que possa simular as condições de contorno de cada um dos componentes determinantes dos ciclos de oferta, permitindo construir um cenário de inserção fundamentado nestas e no grau de determinância arbitrados para cada.

ABSTRACT

Development and validation of a market insertion scenario construction method – and the proposal of a protocol of insertion standards – for the validation of hotel investments is the core object of this thesis. A systemic understanding of natural market behavior standards in hotel competitive sets supports the thesis. This understanding is anchored on the thesis of a natural sustainability of those standards of behavior within frontiers defined by the system itself. On the basis of that approach, the author expects to develop a fuzzy logic model that will simulate turnaround conditions for each of the supply cycle's determinant components, that would enable the construction of an insertion scenario based on these and on their respective degrees of determinance arbitrated for each.



**MECANISMO DE COMPENSAÇÃO PARA MINIMIZAR O
IMPACTO NA RECEITA CAUSADO POR QUEBRA DE
DEMANDA DE HOTÉIS EM CIDADES
PREDOMINANTEMENTE RECEPTORAS DE TURISMO DE
LAZER**

Autor: Eduardo Pereira Guilherme Christiano
Orientadora: Profa. Dra. Eliane Monetti

RESUMO

Este trabalho ajuda a entender os fatores que se interagem para estabelecer o comportamento da demanda de hotéis de cidades receptoras predominantemente de turismo de lazer e os riscos envolvidos neste processo. A partir de uma revisão bibliográfica a respeito do tema e de um estudo de caso feito na cidade de Florianópolis, o conhecimento é organizado de forma a produzir as conclusões desta pesquisa. Pretende-se aqui, encontrar formas de formatação do produto hoteleiro e formas de auxiliar as decisões gerenciais na fase operacional dos hotéis que visem minimizar o impacto na receita causado por quebra de demanda no setor. O trabalho apresenta ainda soluções possíveis de serem adotadas caso ocorra esta quebra.

ABSTRACT

This work brings an understanding of how factors interact to establish a behavior on how hotel demand develops in cities where leisure tourism represents most of the incoming tourism. It also brings information regarding the main risks involved in this process. Crossing information obtained from pertinent bibliography and from a case study that takes place in the city of Florianópolis, Brazil, knowledge and data are organized to help finding better ways to format new hotels and help making management decisions during the operational stage in order to minimize the impact in the incomes caused when reality goes out from the original hypothesis adopted in the financial simulation scenarios. This work also presents some alternatives that can be adopted by operating hotels in case of an actual unexpected detach from forecasted demand and real demand to which they were not prepared.

PAINEL II
ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS
E EMPREENDIMENTOS



**PLANEJAMENTO DE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS:
GESTÃO DE RISCO ORIENTADA A GESTÃO DE PRAZO COM
ÊNFASE NA UTILIZAÇÃO DE ALERTAS ANTECIPADOS**

Autora: Silvana Sugano Navarro

Orientadores: Profa. Dra. Eliane Monetti e

Prof. Dr. Sergio Alfredo Rosa da Silva

RESUMO

O objetivo desta pesquisa é apresentar uma abordagem de gerenciamento de riscos orientada ao gerenciamento de prazos com ênfase na identificação de alertas antecipados de ofensores capazes de afetar o cumprimento de prazos. A partir do reconhecimento do estado da arte sobre o tema, um estudo de caso foi conduzido em empresas que atuam no mercado de empreendimentos imobiliários de edifícios de apartamentos na cidade de São Paulo. Este estudo permitiu a exploração do conjunto de práticas de gerenciamento de prazos e riscos e dos alertas utilizados por estas empresas no gerenciamento de seus empreendimentos. A abordagem proposta se baseia na integração entre os processos de gerenciamento de prazos e riscos, possibilitando a utilização de alertas antecipados como suporte ao processo de tomada de decisões, proporcionando condições de reação adequada e rápida em condições de risco.

ABSTRACT

The objective of this research is to present an approach to risk management oriented to time management processes with emphasis on the identification of early warning subjects able to affect time of conclusion. Based on the recognition of the state-of-the-art of this subject, a case study was conducted in companies that act in the apartment building real estate market in the city of São Paulo. This case study enabled us to exploit a set of time and risk management practices and early warnings used by these companies while managing their projects. The approach proposed is based on the integration of time and risk management processes, making possible for us the use of early warning as a support to decision making process, promoting conditions of fast and suitable reactions under risk condition.



**ADMINISTRAÇÃO DE CONTRATO EM PROJETOS DE
CONSTRUÇÃO PESADA NO BRASIL: UM ESTUDO DA
INTERFACE COM O PROCESSO DE ANÁLISE DE RISCO**

Autor: ROBERTO RICARDINO

Orientador: Prof. Dr. CLÁUDIO TAVARES DE ALENCAR

Co-orientador: Prof. Dr. SÉRGIO ALFREDO ROSA DA SILVA

RESUMO

Tomando por hipótese fatores e habilidades influentes na Administração de Contrato, este trabalho investiga os pontos de vista das partes compradora e vendedora que celebram contratos de construção pesada, aqui representadas por duas organizações com forte presença no mercado brasileiro. O trabalho revela os principais requisitos do planejamento da Administração de Contrato, realizado a partir do processo de resposta planejamento da gestão de riscos.

ABSTRACT

Taking as a hypothesis factors and skills that affect Contract Administration, this work analyses buyer and seller points of view, by two important organizations contracting heavy construction projects in Brazilian market. This paper shows the most important elements that have to be used as referrals for Contract's Administration planning, from risk response perspective.



**GERENCIAMENTO DO SUPRIMENTO NOS
EMPREENDIMENTOS HOTELEIROS**

Autor: Elisabeth Nascimento Silva

Orientador: Prof. Dr. Claudio Tavares de Alencar

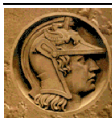
Co-orientador: Prof. Dr. Sérgio Alfredo Rosa da Silva

RESUMO

Os empreendimentos hoteleiros estão inseridos em um mercado no qual sua oferta tem um comportamento cíclico. Esse aspecto vincula o prazo de execução a uma janela de oportunidade para sua inserção no mercado. Por outro lado, esses empreendimentos apresentam grande complexidade devido à multiplicidade de seus sistemas e a necessidade da articulação de suas respectivas interfaces de fornecimento e implantação. Essas características tornam a gestão da logística dos suprimentos um fator crítico para sua implantação, tanto na manutenção dos prazos previstos, como na coordenação das interfaces entre as diversas fontes de suprimento. A pesquisa envolve uma análise crítica do estado da arte do processo logístico do suprimento, um levantamento de campo com a finalidade de identificar os requisitos esperados na gestão de empreendimentos hoteleiros e um estudo de caso com a finalidade de consolidar e complementar as diretrizes identificadas com os levantamentos descritos. Com isso serão propostas diretrizes para o gerenciamento do suprimento, com ênfase no processo logístico, para os empreendimentos hoteleiros.

ABSTRACT

Hotel belongs to a market that subject to cyclical behavior. So the period of the execution depends of an opportunity of the market. The development of a hotel is a very complex undertaking due to the large number of systems and the need to handle the interfacing of the systems. This makes the procurement management a critical factor for the maintenance of the period of execution and the management of systems interfaces. This research involves critical analyses with the literature review to find the firsts guidelines of the logistic process of the procurement. Then this research involves a survey to find the supply need of the executions of the hotel. With all these information the research proposes the guidelines of the logistic process. A case study is done to confirm and complete the first guideline proposed, and proposes the final guidelines.



**MÉTODO PARA ANÁLISE DA OPORTUNIDADE DE
IMOBILIZAÇÃO EM IMÓVEIS CORPORATIVOS**

Autora: Carolina Andrea Garisto Gregório
Orientador: Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.

RESUMO

Devido a crescente competitividade nos diferentes setores da economia, as corporações têm buscado aumentar o desempenho na forma de conduzir seus negócios e gerar resultados. Isso exige constantes reestruturações nos recursos demandados nas operações, inclusive o real estate. Essa imperativa necessidade de canalizar os recursos no negócio principal para manterem-se competitivas no mercado tem pressionado as corporações para decisões mais judiciosas em relação ao real estate. Destarte, torna-se mais comum no ambiente empresarial o uso de alternativas, para acomodação das atividades operacionais nos espaços corporativos, que não impliquem na imobilização em imóveis. Intensifica-se também, a desmobilização patrimonial imobiliária, como alternativa de alavancar o negócio ou reorganizar o perfil de endividamento das corporações. A proposta do presente trabalho é elaborar um método para sustentar a decisão por parte das corporações pela imobilização ou não em imóveis corporativos, apontando os critérios relevantes à decisão, relacionados tanto às necessidades operacionais, como aos aspectos econômico-financeiros, considerando a realidade brasileira, no que tange os aspectos legais, contábeis, tributários e as práticas prevalentes de mercado.

ABSTRACT

Due to the increasing of competitiveness in the different sectors of the economy, the corporations have changed the way to lead their businesses in order to generate better performance and results. This context demands continuous reorganizations of the resources used in the operations, and the real estate as well. In this way, the decisions about this resource have been better judged. In the corporative environment becomes more common the preference to alternatives to use the real estate resource without investing in it, and also the real estate patrimonial demobilizations as alternative to make headway in the core business or to reorganize the corporation indebtedness profiles. The proposal of the present work is to elaborate a method to support the corporation decisions for immobilization or not in corporative real estate, pointing out the relevant criteria to the decision, related to the operational demands, as well as to the economic-financial aspects, considering the Brazilian reality, that refers to the legal, countable and tributary aspects, and the market prevalent practices.



**MODELO DE NEGÓCIO E FERRAMENTAS DE APOIO À
DECISÃO PARA A GESTÃO DE CARTEIRAS DE IMÓVEIS
CORPORATIVOS, CONSIDERANDO ESPECIFICIDADES
OPERACIONAIS E CONFORMAÇÕES DE MERCADO.**

Autor: Rogerio Fonseca Santovito
Orientador: Prof. Dr. João da Rocha Lima Junior

RESUMO

Nesta pesquisa se pretende desenvolver uma metodologia inovadora para gestão de ativos imobiliários corporativos, não sob a ótica do investimento no ativo, mas sob a ótica da corporação de utiliza o imóvel como suporte das suas operações. Tal desenvolvimento ocorrerá considerando-se principalmente as especificidades operacionais do ativo e os riscos dos mercados, tanto do imóvel quanto da própria corporação. A metodologia irá considerar as ferramentas atualmente existentes para análise sobre mobilização e desmobilização de ativos imobiliários, ferramentas de avaliação das necessidades da corporação (servibilidade) e ferramentas de avaliação dos estilos de gestão de carteira de imóveis apresentados pelos executivos que possuem responsabilidade sobre os ativos imobiliários corporativos. Além disto, será desenvolvido um modelo de negócio que possibilite a aplicação desta metodologia nas corporações como forma de prestação de serviço.

ABSTRACT

The purpose of this research is to develop an innovative methodology for the corporate real estate management, not as an investment class, but considering real estate as a mean of production. In this development, it will be considered operational specificities of the asset, and market risks, both for the real estate market and for the economy sector in which the corporation is operating. The methodology will contemplate existing decision techniques regarding mobilization and demobilization of capital in real estate, as well as tool for assessing the corporate needs regarding the building (serviceability). Management styles also will be considered in the research. In order to provide apply this methodology as a service, a business model will also be developed, considering the Brazilian market characteristics.

PAINEL III
PLANEJAMENTO E
FORMATAÇÃO DO PRODUTO



**ATRIBUTOS QUE CONFIGURAM QUALIDADE ÀS
LOCALIZAÇÕES RESIDENCIAIS: UMA MATRIZ PARA
CLIENTES DE MERCADO NA CIDADE DE SÃO PAULO**

Autor: Andrea Pascale

Orientador: Claudio Tavares de Alencar

RESUMO

O objetivo do trabalho é estudar os atributos que qualificam as localizações residenciais urbanas e seus reflexos no mercado, uma vez que as características da localização podem afetar não só as preferências do público-alvo em relação à escolha residencial, mas também a decisão de empreendedores quanto à seleção de terrenos para futuros lançamentos. Inicialmente, as preferências quanto à localização dos potenciais compradores de unidades residenciais foram identificadas e hierarquizadas através da utilização do método Delphi, resultando em uma matriz de atributos de localização. A seguir, os resultados foram testados em duas micro-regiões da cidade de São Paulo, com o objetivo de validar a matriz de atributos de localização obtida.

ABSTRACT

The aim of this paper is to investigate the quality attributes of residential locations and their impact on the market, since location features can affect not only home-buyer preferences, but also developer's decision-making regarding the selection of a site for future projects. Initially, home-buyers preferences in relation to location were identified and ranked based on the Delphi Method, resulting in a location attribute matrix. Next, the results were tested in two micro-regions of São Paulo, to validate the obtained attribute matrix.



**FATORES DO DESENVOLVIMENTO URBANO PARA
INSERÇÃO DE LOTEAMENTO RESIDENCIAL FECHADO**

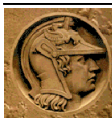
Autor: Wilson Saburo Honda
Orientador: Eliane Monetti

RESUMO

A dissertação busca identificar os principais fatores do desenvolvimento urbano que configuram atributos de tendência de demanda por novas moradias que permite subsidiar informações estratégicas para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários denominados LOTEAMENTOS RESIDENCIAIS FECHADOS destinados às camadas de renda mais alta da população.

ABSTRACT

The dissertation searches to identify the main factors of the urban development that configure attributes of trend of demand for new housings that allows to subsidize strategical information for the development of real estate enterprises called Gated Communities destined to the layers of higher income of the population.



**A INFLUÊNCIA DO MAR NA HIERARQUIZAÇÃO DE REGIÕES
EM CIDADES LITORÂNEAS BRASILEIRAS**

Autor: Marcus Vinicius Rolemberg Cortês

Orientadora: Eliane Monetti

RESUMO

A adequada localização de empreendimentos residenciais é de fundamental importância na qualidade do investimento. O mar tem forte influência desde a localização das cidades, nas preferências dos compradores do produto residencial, nas restrições e incentivos à construção do poder público além da natural vocação turística de cidades litorâneas. Todos esses fatores modificam a estrutura espacial das cidades litorâneas e o comportamento dos empreendedores locais. O correto entendimento das dimensões da influência do mar em cidades litorâneas servirá de suporte à hierarquização de regiões para lançamento de empreendimentos residenciais, que no caso deste trabalho estará ambientado na cidade de Aracaju-SE.

ABSTRACT

The right localization of housing is very important to the quality of the investment. The sea has big influence on the localization of the cities, on the purchaser's preference on residential product, on the restrictions and incentives to the construction of the public power besides the natural tourist vocation of littoral cities. All these factors modify the space structure of the littoral cities and the local entrepreneurs behavior. The correct agreement of the dimension of the influence of the on littoral cities will serve as support to the regions degree of quality to launch housing, that in this work will be placed in Aracaju city (BRAZIL).



**RENOVAÇÃO DE EDIFÍCIOS NAS ÁREAS CENTRAIS
COMO UMA ALTERNATIVA DE NEGÓCIO PARA O MERCADO
IMOBILIÁRIO**

Autor: Fabíola Garcia Vanderlinde
Orientador: Sérgio Alfredo Rosa da Silva

RESUMO

A renovação de edifícios em áreas centrais é prática comum em muitos países, porém no Brasil esse é um tema novo e que está geralmente associado a recuperação e restauro de edificações históricas. O presente trabalho tem como objetivo desvincular a renovação de edifícios para fins de conservação do patrimônio histórico e apresentá-lo como uma oportunidade de negócio para o mercado imobiliário através da adequação e reciclagem das edificações para novos usos e novos parâmetros de qualidade do mercado.

ABSTRACT

The renovation of buildings in downtown areas is a common practice in many countries, however in Brazil this is a new subject and is generally associated with the restoration of historical buildings. The present work has as objective to disentail the renovation of buildings for ends of conservation of the historic site and to present it as new opportunity of business for the real estate market, through the adequacy and recycling of the constructions for new uses with new parameters of quality from the market.



**DELIMITAÇÃO GEO-ESPACIAL DE UM CLUSTER
COMERCIAL FORMADO POR UM SHOPPING CENTER DE
MIX DISPERSO E EDIFÍCIOS DE ESCRITÓRIO**

Autor: Eng. Mauro Celso Vicente Coelho
Orientador: Dr Sérgio Alfredo Rosa da Silva

RESUMO

Desde o surgimento do empreendimento tipo shopping center sua formatação vem sofrendo variações principalmente na composição de seu “*tenant mix*”. Dentro dessas transformações o tema ligado ao sistema de ancoragem se mostra de grande importância.. No início essa ancoragem era baseada em grandes magazines, posteriormente o foco se voltou para o entretenimento e mais recentemente tem-se percebido uma tendência de ênfase no setor de serviço, principalmente com a implantação de centros empresariais anexos, formando um agrupamento caracterizado como “*clusters comerciais*”. Com objetivo de verificar a sinergia percebida pelos empreendimentos que integram esse tipo de *cluster* deve ser delimitada uma região no entorno de um shopping center que apresenta características tais que formem um *cluster* comercial para daí ser abordada questões de valoração mutua.

ABSTRACT

Since the launch of the construction of Shopping Malls their presentation has suffered transformations over time, foremost the changes in the tenant mix.. Within these transformations, the system of feature something different has proven to be of utmost importance. In the beginning they featured a major department store, therefore to offer entertainment, and recently one can notice that there is a tendency to add a Business Center to the features of the Mall, forming true commercial clusters. With objective to verify the synergy perceived of the enterprises which are part of this cluster, will be delimitate an area on turn a shopping center who have a characteristics who configure a commercial cluster, therefore will be study the valorization to perceive in both.



**PARQUES TECNOLÓGICOS COMO AMBIENTE DE
DESENVOLVIMENTO DE REAL ESTATE**

Autor: Fernando Passoni
Orientador: Profa. Dra. Eliane Monetti

RESUMO

Nos últimos anos, no Brasil, iniciaram-se projetos para a implantação de parques tecnológicos através de parcerias público-privadas, visando atrair empresas de tecnologia para estimular o surgimento de novas empresas de base tecnológica e ampliar a interação entre universidades, órgãos públicos e setor privado.

Através da análise de parques tecnológicos já consolidados em outros países, este trabalho visa desenvolver um vínculo entre aspectos importantes da metodologia para o planejamento, implantação e gestão dos parques e o real estate, objetivando potencializar o desempenho desses empreendimentos no Brasil em relação ao real estate a partir do desenvolvimento imobiliário que é induzido na região devido à implantação do parque.

ABSTRACT

In the last few years, in Brazil, projects to develop “technological parks” have been initiated through a process called “parcerias público-privadas”, a type of partnership between the public and the private sectors, aiming to attract technology companies, stimulating the growth of new companies with technological base, and extend the interaction between public universities, agencies and the private sector.

Throughout the analysis of consolidated technological parks in other countries, this work aims to develop a connection between important aspects of the methodology for the planning, implementation and management of these parks, objectifying the performance growth of these enterprises in Brazil in relation to the Real Estate market, from the real estate development that is induced in the region due to the implementation of the park.



**INCREMENTOS POTENCIAIS NO RESULTADO
OPERACIONAL DISPONÍVEL DE EDIFÍCIOS COMERCIAIS
ECO-SUSTENTÁVEIS – UM ESTUDO NA CIDADE DE SÃO
PAULO**

Autor: Leandro Bruhns de Faro
Orientador: Prof. Dr. Cláudio Tavares de Alencar

RESUMO

A preservação do meio ambiente e a responsabilidade ambiental são temas cada vez mais relevantes no Brasil e no mundo. Empreendimentos imobiliários são responsáveis por grandes impactos ambientais em todo o seu ciclo de vida, podendo oferecer grandes benefícios para o atendimento das necessidades de sustentabilidade caso apresentem atributos para este fim. Por outro lado, empreendimentos comerciais sustentáveis apenas serão foco dos investidores quando for demonstrada a qualidade deste investimento. Este trabalho terá por objetivo analisar estes aspectos, verificando os impactos dos atributos de sustentabilidade nos custos de implantação e operação, analisando os potenciais ganhos de receita operacional e concluindo sobre o potencial de ganho de resultado operacional disponível para os investidores.

ABSTRACT

The environment preservation and the environmental responsibility are issues that have become more and more relevant in Brazil and in the whole world. Real Estate is responsible for most of these impacts along all its life cycle, being able to bring a lot of benefits to meet the needs of sustainability, should they present attributes for this purpose. On the other hand, sustainable REIT will only become a focus for investors when the quality of this investment is demonstrated. The objective of this study is to analyze these aspects, checking the impacts of the sustainable attributes on the implemental and operational costs, analyzing the potential gains in operational income, and defining about the potential of gain in operational results.



**SISTEMA DE CLASSIFICAÇÃO DE EDIFÍCIOS RESIDENCIAIS
NA CIDADE DE SÃO PAULO**

Autor: Alfredo Eduardo Abibi Filho
Orientadora: Profa. Dra. Eliane Monetti

RESUMO

Neste trabalho é proposto um sistema de classificação hierarquizada de edifícios residenciais na cidade de São Paulo, do ponto de vista do cliente final, baseado em uma matriz de atributos que representa as qualidades físicas e de localização da unidade residencial segundo a identificação da opinião prevalente de especialistas deste mercado. (i) forma uma matriz de atributos de edifícios residenciais, (ii) reconhece os principais atributos oferecidos no produto residencial ao mercado e (iii) classificação hierarquizada para edifícios residenciais. Possibilitando uma leitura clara da qualidade da unidade residencial frente à oferta competitiva, dando suporte na tomada de decisão relacionada ao produto.

ABSTRACT

This job presents a hierarchic classification system of residential buildings in Sao Paulo, from the final client's point of view based on a pool of features that represents the physical qualities and location of the residential unit according to an identification of the prevailing opinion of specialists of this market. (i) built a pool of features of the residential buildings (ii) recognize the most important features presented in the residential product to the market and (iii) hierarchic classification of residential buildings. Units allowing a clear view of the apartment's qualities compared to the competition that supports the decisions towards the product.

PAINEL IV
INSTRUMENTOS DE
INVESTIMENTO EM REAL
ESTATE



**A SECURITIZAÇÃO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS: UMA
ALTERNATIVA DE APORTE DE CAPITAIS PARA
EMPREENHIMENTOS RESIDENCIAIS NO BRASIL**

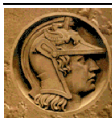
Autor: Alessandro Olzon Vedrossi
Orientador: Prof. Dra. Eliane Monetti
(Trabalho Publicado em 2002)

RESUMO

O presente texto apresenta a securitização de recebíveis imobiliários como uma real alternativa de captação de recursos para o mercado imobiliário residencial brasileiro, através da discussão de sua atual forma de aplicação no Brasil e do reconhecimento dos conceitos e práticas que configuram a eficiência de sua aplicação em outros países, especialmente junto ao mercado americano. O trabalho preocupa-se em discutir os principais fatores envolvidos na criação e estruturação de operações de securitização de recebíveis imobiliários, incluindo os aspectos macroeconômicos, regulatórios, legais e jurídicos necessários à sua existência, além da caracterização do mercado investidor. O trabalho, de forma conclusiva, traz recomendações e orientações a respeito das estruturas e formas mais adequadas à aplicação da securitização de recebíveis ao mercado imobiliário residencial brasileiro.

ABSTRACT

This paper presents mortgage securitization as a real funding alternative for the Brazilian residential market, through the discussion of its current application in Brazil and the analysis of the concepts and techniques that configure the efficiency of its application in other countries, especially in the United States. The text discusses the main structuring steps of a mortgage securitization, including macroeconomic, regulatory and legal issues and also the analysis of target mortgage-backed securities' investors. As a conclusion, the paper brings recommendations in regard to the most adequate mortgage securitization structures and forms to be used in the Brazilian residential market.



**SECURITIZAÇÃO DE EMPREENDIMENTOS DE BASE
MOBILIÁRIA EM FASE DE IMPLANTAÇÃO: CRITÉRIOS DE
GOVERNANÇA DOS RECURSOS FINANCEIROS PARA
MITIGAÇÃO DE RISCOS CAPAZ DE POTENCIALIZAR
INVESTIMENTOS PRIVADOS DE ÂMBITO PULVERIZADO**

Autor: Fernando Bontorim Amato

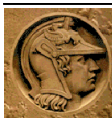
Orientador: Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.

RESUMO

A tese pretende estabelecer critérios de governança dos recursos aplicados pelos investidores durante o ciclo de implantação do empreendimento, no intuito que seja possível proteger esses recursos até o momento no qual o empreendimento esteja em condições operacionais para produzir resultados financeiros que remunerarão os mesmos investidores. Com esses critérios de governança, os empreendedores e demais agentes atuantes no setor da Construção Civil poderão identificar quais os instrumentos mais adequados a serem associados a estes fundos imobiliários (FII's) no intuito de atrair investidores privados de âmbito pulverizado. Conforme visto no mercado de REIT's dos EUA, a melhor aceitação poderá repercutir na ampliação da quantidade de investidores e do volume de recursos aplicados nestes FII's.

ABSTRACT

The thesis intends to set up governance criteria for investments in the development of new income-producing properties, through *fundos de investimento imobiliário* (real estate mutual funds – FII's), in order to protect private capital up to their opening, when properties are able to produce returns on these investments. With these criteria, developers and other players of Civil Construction sector can identify which legal protections (covenants) are suitable to associated with these type of FII's so that can raise private equity from widely dispersed private investors. As seen in the U.S. REIT market, better acceptance in brazilian market can spread the number of investors and increase the amount of capital allocation for FII's.



**O DESENVOLVIMENTO DO MERCADO DE CERTIFICADOS
DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS – CRI’S – CONSIDERANDO A
EXPECTATIVA DE EXPANSÃO DA DEMANDA RESIDENCIAL**

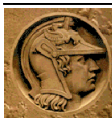
Autor: Rogério dos Santos Cardoso
Orientador: Prof. Dr. Claudio Tavares de Alencar

RESUMO

O desenvolvimento de forma sustentável do mercado imobiliário residencial no país depende da aplicação de recursos provenientes de investimentos de longo prazo. Com a desestruturação do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), as empresas passaram a buscar e utilizar novas alternativas de sustentação financeira para o desenvolvimento de seus empreendimentos. A securitização de recebíveis imobiliários, através dos certificados de recebíveis imobiliários – CRI’s, surgiu como uma importante forma de captação de recursos necessários para a comercialização e continuidade da produção. Entretanto, este mercado não obteve um desenvolvimento significativo desde sua criação em 1997. Esta pesquisa tem como objetivo analisar o potencial de desenvolvimento do mercado de CRI’s considerando as expectativas de expansão da demanda habitacional no Brasil, utilizados como lastro em tais operações. Esta pesquisa irá discutir criticamente a possibilidade de se compatibilizar a expansão do volume de emissões de CRI’s com o aumento da demanda por novos produtos habitacionais, de modo a avaliar as possíveis conseqüências no caso de ocorrerem desequilíbrios nesta relação.

ABSTRACT

The development, in a sustainable way, of the residential real estate market in the country depends on the application of financial resources proceeding from long term investments. With the destruct of the Habitation Financial System, the real estate developers start to search for new alternatives for financing their products. The securitization of the receivables, considering de Mortgage Backed Securities – MBS, appeared as an important form of financial resource capitation and production continuity. However, this market was not well developed, since the date of its creation in 1997. The proposal of the present work is to analyze the MBS market development potential, considering the expectations of the residential real estate demand. The work will critically discuss the possibility to make compatible the emissions of MBS and the demand for new residential real estate, evaluating the consequences of this relation disequilibrium.



**PROPOSTA DE INCENTIVO À PRODUÇÃO DE HABITAÇÕES
POPULARES ATRAVÉS DE RELACIONAMENTO ENTRE
ESTADO E INICIATIVA PRIVADA: SECURITIZAÇÃO DE
RECEBÍVEIS DE EMPREENDIMENTOS HABITACIONAIS
POPULARES COM EMISSÃO DE TÍTULOS DE
INVESTIMENTO SUBORDINADOS PASSÍVEIS DE
UTILIZAÇÃO PARA PAGAMENTO DE TRIBUTOS**

Autor: Ana Beatriz Poli Veronezi
Orientador: João da Rocha Lima Jr.

RESUMO

A carência habitacional existe em vários países e salta aos olhos no caso brasileiro. Ela está concentrada na faixa de renda mais baixa da população. O confronto entre custo de produção da habitação popular – e seu conseqüente preço mínimo – e capacidade de pagar deste mercado alvo configura a produção de habitação popular como um negócio com baixa atratividade econômica. Assim, tal negócio não desperta interesse da iniciativa privada e o Estado é obrigado a desenvolvê-lo, ainda que sem qualidade econômica. A Tese propõe uma forma de incentivo à produção de habitação popular através de relacionamento entre Estado e iniciativa privada, de maneira a tornar tal negócio economicamente atrativo para esta última: securitização de recebíveis de empreendimentos habitacionais populares com emissão de títulos de investimento subordinados passíveis de utilização para pagamento de tributos.

ABSTRACT

Housing lack exists in many countries and reaches such large numbers in Brazil. Most of it occurs within the lowest income group. The comparison between low-income housing construction costs – and its resultant minimum price – and purchasing power of this market share turns the low-income housing production into an economically unattractive business. Therefore the private enterprise is not interested in developing this business and the State has to do it, even without economic quality. The Thesis proposes a way to motivate the low-income housing construction throughout a relationship between State and private enterprise, so that this business turns into an economically attractive one: low-income housing enterprises' credits securitization, issuing subordinate securities that are liable to use as government taxes payment.



**ANÁLISE DA ADEQUAÇÃO DOS PROGRAMAS DE
FINANCIAMENTO HABITACIONAL PARA ATENDER ÀS
NECESSIDADES DA POPULAÇÃO DE BAIXA RENDA NO
BRASIL**

Autor: **Fábio Bomfim Medeiros**
Orientador: **Profa. Dra. Eliane Monetti**

RESUMO

Nas últimas décadas o Brasil tem passado por mudanças que o transformaram em um país predominantemente urbano. O rápido crescimento da população juntamente com a forte migração para áreas urbanas criaram uma grande demanda por habitações e o crescimento do déficit habitacional. Este trabalho confrontará a capacidade da população de baixa renda de pagar o preço da menor habitação popular ofertada no mercado formal e suas necessidades habitacionais com as condições e o volume de recursos ofertados pelos programas de financiamento habitacional federais voltados a esta população. Este trabalho resultará em uma análise histórica do desempenho desses programas de financiamento e uma projeção dos recursos necessários para atender à demanda por habitações da população de baixa renda.

ABSTRACT

In the last decades Brazil has been passing through changes that have transformed it into a predominantly urban country. The rapid population growth together with a great migration to urban areas created a strong demand for housing and the growth of the housing deficit. This work will confront the low-income population capacity to pay the price for the smallest popular house offered in the formal market and their housing necessities with the conditions and the resources offered by the federal housing finance programs directed to this population. This work will result on a historical analysis of the performance of the housing finance programs and on a projection of the necessary resources to attend the low-income population demand.



**AS CINCO DIMENSÕES DO INVESTIMENTO PARA GERAÇÃO
DE RENDA MENSAL DE LONGO PRAZO NO BRASIL**

Autor: Marcelo Vespoli Takaoka

Orientador: Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.

RESUMO

O presente trabalho propõe cinco dimensões para analisar o investimento para a geração de renda de longo prazo no Brasil (econômica, risco, utilidade, conhecimento e tempo) e mostrar que é possível compreender os comportamentos de ativos imobiliários e ainda estabelecer as fronteiras de rentabilidade desses investimentos, fruto da decisão racional, por meio de análise comparativa com outras oportunidades de investimento, que considera tais dimensões, de acordo com as características e o conhecimento dos investidores.

ABSTRACT

The objective of this paper is to propose five dimensions in analyzing investments for long term income generation in Brazil (economy, risk, utility, knowledge and time) and show that it is possible to understand the behavior of real estate investments and establish the yield frontiers of such investments deriving from rational decision, through comparative analysis with other investment opportunities considering the five dimensions of investment as well, and according to the characteristics and the knowledge of the investors.



**MÉTODO PARA CONSTITUIÇÃO DE UM *PORTFOLIO* DE
INVESTIMENTOS EM EDIFÍCIOS DE ESCRITÓRIO**

Autor: Paola Torneri

Orientador: Prof. Dr. João da Rocha Lima Junior

RESUMO

A tese discutirá o desenvolvimento de um método para constituição de um *portfolio* de investimentos em edifícios de escritórios. Tal desenvolvimento será feito com base na análise dos parâmetros que devem ser considerados na escolha dos edifícios que irão compor o *portfolio*, quais sejam: localização, tempo de vida e padrão de qualidade do empreendimento, entre outros que serão identificados neste estudo. Deste modo, é objetivo desta tese a construção de um modelo que permita identificar quais propriedades serão capazes de atender aos requisitos de risco e rentabilidade dos investidores. Além disso, este modelo deverá alimentar um planejamento estratégico consistente para que sejam selecionados empreendimentos, capazes de garantir uma “pulverização” deste risco, fazendo com que a oscilação de renda do *portfolio* seja menos acentuada.

ABSTRACT

The thesis will argue the development of a method for constitution of an office building investment portfolio. Such development will be made on the basis of the parameters analysis that must be considered in the choice of the buildings that will compose the portfolio, such as: localization, time of life and standard of quality, among others that will be identified in this study.

In this way, the objective of this thesis is the construction of a model that allows the identification of which properties will be able to attend risk and yield investors requirements. Moreover, this model will orient the construction of a consistent strategical planning so that the selected buildings will be able to guarantee a "scattering" of this risk, reducing the income oscillation of the portfolio.

