



ESCOLA POLITÉCNICA DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DE CONSTRUÇÃO CIVIL
GRUPO DE ENSINO E PESQUISA EM REAL ESTATE

NÚCLEO DE REAL ESTATE
REAL ESTATE RESEARCH GROUP

Texto para Coluna do NRE-POLI
na Revista Construção e Mercado – Pini – Setembro 2009

**CARACTERÍSTICAS DOS CONDOMÍNIOS INDUSTRIAIS COMO OPÇÃO DE
INVESTIMENTO EM REAL ESTATE**

Prof. M.Eng. Rogerio Santovito

em colaboração com Sergio Negro, diretor presidente da Newmark Knight Frank

Nesta edição, a coluna do Núcleo de Real Estate aborda um tema que é apontado como um dos mais promissores para impulsionar a retomada de investimentos no setor do real estate: o desenvolvimento de condomínios industriais. Recentemente os veículos de mídia especializada vêm dando cada vez mais espaço para esta tipologia de empreendimento, que está notadamente em expansão no entorno da região metropolitana de São Paulo, no eixo das grandes rodovias de acesso a capital. Tal nível de atividade contrasta com o clima sombrio com que o meio vinha convivendo desde a eclosão em escala global da crise nos mercados financeiros, em meados de 2008. A postergação ou mesmo cancelamento de projetos, seja devido ao comportamento dos mercados (retração da demanda), seja pela redução na oferta de capital para novos investimentos, repercutiu fortemente no setor do real estate. Deste modo, a atual sinalização de que existem oportunidades de investimento em mercados até então ofuscados pela exacerbada pujança dos desenvolvimentos imobiliários residenciais, atrai novamente o interesse dos investidores institucionais, tradicionais fomentadores do setor. Assim, discute-se neste artigo as principais características desta tipologia de empreendimento e sua atratividade como investimento.



Contexto macroeconômico do setor industrial

A mudança de perfil do setor industrial brasileiro, particularmente no Estado de São Paulo, é fruto de um mercado cada vez mais complexo e dinâmico, onde todas as áreas de uma organização devem assegurar responsividade e alinhamento de recursos. Neste sentido, as operações empresariais são permanentemente reavaliadas, procurando com isto adequar a atividade industrial às novas exigências de competitividade. A concentração no core business e a otimização no gerenciamento da infra-estrutura corporativa tem se tornado prioridade para as organizações de modo geral e particularmente para as empresas do setor industrial.

Verifica-se que as empresas estão em busca de novos espaços, junto aos centros de importação, para suprir novas necessidades de operação, e a complexidade da infra-estrutura industrial continua aumentando, sendo nos dias de hoje imperiosa a necessidade de redução do número de parceiros envolvidos com processos relacionados a infra-estrutura corporativa. O foco das empresas que se instalam em condomínios industriais não é voltado para as questões administrativas destes, levando a tendência mundial de contratação de empresas de serviços, ou Gerenciamento de Facilidades. No setor industrial há diversas empresas atuantes, de porte diversificado ou em segmentos específicos tais como manutenção, limpeza, vigilância, portaria, segurança, etc. e que visam proporcionar aos condomínios tranquilidade na execução da rotina administrativa e gerencial, preservando-se assim o estado físico do patrimônio imobiliário que suporta a atividade industrial.



As recentes alterações na regulamentação das entidades fechadas de previdência complementar, ou Fundos de Pensão, somadas ao movimento de queda da taxa básica de juros da economia brasileira, fez com que os gestores dos investimentos destes fundos reavaliassem as suas estratégias de investimento, até então bastante concentradas em títulos do governo, para analisar com maior atenção investimentos em setores que apresentam potencial para melhores rentabilidades, tal como o real estate. Neste contexto, os condomínios industriais vêm sendo oferecidos para análise dos gestores como oportunidades de investimento atrativas, por apresentarem bom desempenho no longo prazo, baixa volatilidade dos retornos e baixa correlação com outros ativos de investimento.

Entretanto, os investimentos em imóveis exigem estudos nos âmbitos mercadológico, jurídico, tributário e até mesmo corporativo (quando se tratam de operações com ocupação definida), devendo ser avaliadas as características dos projetos. Cada oportunidade de investimento exige um estudo específico, não havendo uma regra padronizada que atenda todos os setores de atividade econômica em que um condomínio industrial pode estar inserido. Entretanto, alguns elementos de avaliação decorrentes das características comuns dos empreendimentos desta tipologia podem ser elencados.

Inicialmente, algumas informações a respeito da atividade econômica da cidade ou região onde o projeto está inserido são essenciais para a análise da oportunidade de investimento. Tais informações podem ser relativas a:

- PARTICIPAÇÃO EM ARRECADAÇÃO, FUNDEF ou Fundo de Participação dos Municípios;
 - INDICADORES SOCIAIS, tais como número de domicílios com Infra-Estrutura Urbana Adequada e Renda domiciliar per capita em salários mínimos
-



- MERCADO DE TRABALHO, com o Rendimento médio e o total de empregados nos diferentes setores (Indústria, Agropecuária, Construção Civil, Comércio, ou Serviços);
- INDICADORES ECONÔMICOS, como o PIB da região e participação dos diferentes setores na composição deste PIB.

Em seguida, é preciso verificar a modalidade da oportunidade de investimento, qual seja com ocupação definida (*Build to Suit*) ou especulativa, para oferta ao mercado. Em função desta verificação, são desenvolvidos estudos sobre a capacidade produtiva da empresa ou de mercado, respectivamente. Além disto, é necessário identificar se a utilização do imóvel estará voltada para atividades de produção ou armazenamento.

Tendo em vista os objetivos de ocupação desejada para o empreendimento, é preciso atentar para restrições urbanas ou ambientais específicas e a eventual necessidade de atendimento às obrigações ambientais.

É preciso, evidentemente, identificar a situação jurídica do imóvel e da sua cadeia de transmissão. Neste sentido, uma verificação da ocupação anterior do imóvel, e análise de passivos ambientais, confere maior segurança para o gestor de investimentos.

No âmbito tributário, os principais aspectos das operações estão relacionados aos incentivos fiscais municipais e estaduais que podem ser obtidos. O contexto atual é de termos cidades competindo pela instalação das indústrias, uma vez que estas atraem empregos e novos investimentos. Assim, os governos municipais podem ser aliados muito importantes na viabilização de um projeto desta natureza, e não devem ser vistos como meros depositários da fé pública para questões técnicas da operação.



Características dos condomínios industriais

Ao serem analisadas as oportunidades de investimento em condomínios industriais, após o estudo do ambiente onde o mesmo está inserido, é necessário que se verifique determinadas características físicas do empreendimento, uma vez que estas podem reduzir ou melhorar o padrão de inserção dos projetos nos mercados competitivos. Os novos meios de produção e distribuição do setor industrial brasileiro impõem uma renovação do estoque de empreendimentos imobiliários que compõem o atual parque industrial instalado no Brasil, sendo que, ao se reformar empreendimentos já existentes para operarem na modalidade de condomínio industrial, não somente as questões relativas ao eventual passivo ambiental devem ser observadas, mas também restrições técnicas e eventuais demolições, as quais podem elevar sobremaneira os custos de implantação do projeto.

Por apresentarem projetos arquitetônicos mais flexíveis, os novos condomínios industriais podem absorver o crescimento das cidades, e variações nos mercados em que competem, podendo inclusive se tornar escritórios horizontais, com baixos investimentos em *retrofit*.

A principal característica dos condôminos industriais é a sua utilização compartilhada por várias empresas, e assim, custos de operação e gerenciamento de facilidades podem ser rateados e gerenciados de forma profissional e eficiente. Neste aspecto, é importante notar que o item *segurança* é atualmente o maior custo dos empreendimentos industriais – com exceção obviamente dos custos de produção.

As utilidades como energia e água são medidas individualmente, e têm sua infraestrutura de distribuição compartilhada, gerando ganhos de produtividade na operação destes sistemas, e maior controle dos custos por parte das empresas. Da



mesma forma, ganhos com a infra-estrutura de telecomunicações são possíveis pela negociação em escala dos contratos.

Outro aspecto bastante importante é que, ao se desenvolver o empreendimento como um condomínio industrial, se ganha em eficiência de projeto de arquitetura, com melhor aproveitamento de áreas de construção, uma vez que elementos como pátio de manobra e infra-estrutura de apoio (vestiários, cantinas, etc.) são compartilhados entre as empresas e podem, desta forma, ter sua utilização otimizada.

Elementos de atratividade para o investidor institucional

- A flexibilidade de projeto arquitetônico do empreendimento dá melhores opções ao investidor para absorver conturbações de mercado;
 - Um melhor aproveitamento do terreno, com menos pátio de manobras para caminhões, faz com que o custo de aquisição do terreno seja relativamente menor que empreendimentos industriais isolados.
 - Por envolver grandes volumes de recursos financeiros para sua implantação, as *tranches* de investimentos são normalmente altas, o que é adequado para os investidores institucionais, por conta dos custos administrativos de cada operação. Eventualmente, determinado projeto pode ter sua implantação realizada em fases, para atender as especificidades de *tranches* de investimento de cada investidor.
 - Uma vez que o empreendimento se configure como condomínio, ocorre uma natural diversificação de riscos por conta da pulverização de inquilinos. Eventualmente, este vetor de atratividade pode ser minimizado se as empresas atuarem todas no mesmo setor econômico (tal como as *sistemistas* do setor automotivo,
-



por exemplo), estando, portanto sujeitas às mesmas influências de seus mercados de atuação.

- Finalmente, um ponto a se destacar como atratividade do investimento é que, por congregarem todas as características técnicas que são hoje buscadas pelas empresas, os condomínios industriais são transacionados com valores de locação até 25% maior que o de produtos *built to suit*, com melhor preservação do patrimônio imobiliário.

É notório que os Fundos de Pensão – com raras exceções – têm reduzida capacidade de gestão dos empreendimentos imobiliários nos quais investem, seja pelo alto custo da equipe própria de gestão, seja pela dispersão geográfica dos projetos. Assim, considera-se que o modelo de investimento utilizando-se estruturas como os fundos de investimento imobiliário seja mais adequado para o Fundo de Pensão, haja vista as recentes regulamentações destes fundos.

A grande capacidade de investimentos dos Fundos de Pensão, aliada a competência técnica das empresas de gestão do patrimônio imobiliário, pode colaborar para que esta tipologia de empreendimento imobiliário contribua efetiva e positivamente para a retomada dos investimentos no setor do real estate.
