



CRIE PATRIMÔNIO E RENDA

---

# LUCRE com imóveis

MERCADO, INVESTIMENTOS, NEGÓCIOS E CASOS

---

RICARDO R. REIS

INTRODUÇÃO	08
PARTE I - MERCADO IMOBILIÁRIO	09
RESUMO PARTE I. MERCADO IMOBILIÁRIO	23
PARTE II - INVESTIMENTOS	24
RESUMO PARTE II. INVESTIMENTOS	35
PARTE III - NEGÓCIOS	36
RESUMO PARTE III. NEGÓCIOS	61
CONCLUSÃO	62
AGRADECIMENTOS	62
CV DO AUTOR, RICARDO ROSA REIS	62

## SUMÁRIO ANALÍTICO

INTRODUÇÃO	08
PARTE I - MERCADO IMOBILIÁRIO	09
CAPÍTULO 1. MERCADO IMOBILIÁRIO - O MAIOR DE TODOS	10
Visão Ampla	
Alavanca de Desenvolvimento	
Segurança do Mercado Imobiliário	
Caso: Pompeu Reis	11
CICLO DO MERCADO IMOBILIÁRIO	11
Gráfico - Ciclo Imobiliário	11
Características do Ciclo Imobiliário	
Fase I – Recuperação	
Fase II – Expansão	
Fase III – Superoferta	
Fase IV – Recessão	
Estratégias de Defesa: Conhecimento	
CAPÍTULO 2. FUNDAMENTOS ECONÔMICOS	13
ECONOMIA	13
Teoria dos Ciclos Econômicos Reais	
Ambiente Político e Econômico	
Estabilidade - Setor Público e Privado	
AMBIENTE DE NEGÓCIOS	13
Economia Aberta.	
Crescimento Econômico	
Burocracia e Formalidades	
Governança Corporativa	
Sustentabilidade	
A MARÉ ECONÔMICA – MACROECONOMIA	14
PIB - Produto Interno Bruto	
Inflação	
Hiperinflação	
Desemprego	
Taxa de Câmbio	
CAPÍTULO 3. FUNDAMENTOS DO MERCADO IMOBILIÁRIO	16
LEI MAGNA DA OFERTA E DA DEMANDA	16
Gráfico - Oferta X Demanda	16
DEMANDA	16
Categorias da Demanda	
Quadro - Demanda por Imóveis	16
LOCALIZAÇÃO	16
Urbanização	
CRÉDITO	17
Efeito da Taxa de Juros	
Quadro 1 - Taxa de Juros x Financiamento	17
Quadro 2 - Compare Prestações X Financiamento	17
Endividamento das Famílias	
Inadimplência	
DEMOGRAFIA	18
Gráfico: Comparação Demográfica - Brasil:	18
Valorização Dos Imóveis	
Gráfico: Variação Real	18

<b>OFERTA</b>	<b>18</b>
<i>Quadro da Oferta Imobiliária</i>	18
Financiamento Imobiliário x PIB	
Oferta de Financiamento no Brasil	
<i>Caso: Histórico da Crise do BNH</i>	19
Sistemas de Amortização	
Garantia Fiduciária	
Diferença de Garantia Hipotecária para Fiduciária	
Patrimônio de Afetação	
<i>Quadro – Unidades Habitacionais Financiadas</i>	19
<b>CAPÍTULO 4. FUNDAMENTOS JURÍDICOS</b>	<b>20</b>
<b>LEGISLAÇÃO BÁSICA DO MERCADO</b>	<b>20</b>
Condomínio e Incorporação - Lei 4.591/1964	20
Consumidor - Lei 8.078/1990	20
Locações - Lei 8.245/1991	21
<b>MUDANÇAS LEGISLATIVAS DE INCENTIVO IMOBILIÁRIO</b>	<b>21</b>
Fundo de Investimento Imobiliário – FII. Lei 8.668/1993	21
Sistema de Financiamento Imobiliário – SFI. Lei 9.514/1997	21
Certificado de Recebíveis Imobiliários – CRI. Lei 9.514/1997	22
Incentivos Tributários - Medida Provisória (MP) 252/2004	22
Patrimônio de Afetação - Lei 10931/2004	22
Minha Casa Minha Vida – MCMV. Lei 11.977/2009	23
MP 656. Segurança para as Transações Imobiliárias	23
Próximos Avanços na Regulamentação	
<b>RESUMO PARTE 1. MERCADO IMOBILIÁRIO</b>	<b>23</b>
<b>PARTE II – INVESTIMENTOS EM IMÓVEIS</b>	<b>24</b>
<b>CAPÍTULO 5. INVESTIDOR</b>	<b>25</b>
Contexto	
Raio-X dos Investidores	
<i>Caso: Estratégia do Bom para Melhor</i>	25
Auto Conhecimento	
<i>Caso: Pai Rico e Pai Pobre</i>	25
Perfil do (a) Investidor (a)	
Ciclo de Vida – Aposentadoria	
<i>Gráfico - Ciclo de Vida Financeira</i>	26
<i>Caso: Problemas nos Fundos de Previdência</i>	26
Conhecimento	
Barreiras de Entrada	
<i>Caso: Investidores Iniciantes</i>	26
Passo a Passo Para Começar	
<i>Caso: Metas em Patamares Para Investidores</i>	27
<i>Caso: Empreendedor</i>	27
Na prática	
<i>Fluxograma do Investidor Iniciante</i>	27
Proteção do Investidor	
Conflito de Agência	
Conselheiro Independente	
Diversificação	
<b>CAPÍTULO 6. INVESTIMENTOS</b>	<b>28</b>
<b>CHOQUE DE REALIDADE</b>	<b>28</b>
O Imponderável Provavelmente Vai Acontecer	
<i>Caso: Formas de Ficar Rico</i>	28
<b>FUNDAMENTOS</b>	<b>28</b>
Risco x Retorno	
<i>Gráfico - Risco x Retorno</i>	28
Investimento x Taxa de Juros	
Investimento x Inflação	
Especulação x Investimento	
Renda Fixa x Renda Variável	
Preço x Custo	
Flutuações do Mercado	
<b>CAPÍTULO 7. A BASE</b>	<b>30</b>
<b>O TRIPÉ DE EQUILÍBRIO</b>	<b>30</b>
Rentabilidade	
<i>Caso: Rentabilidade x Juros</i>	30



Liquidez	30
Caso: Liquidez Imobiliária	30
Caso: Aproveitando a Falta de Liquidez	31
Segurança	31
Caso: Diversificação dos Fundos Imobiliários	31
<b>RISCO - ESCOLHA SOB INCERTEZA</b>	31
Redução de Risco	31
<b>TEORIA DE CARTEIRAS</b>	31
Tabela - Como Diversificar uma Carteira	31
Caso: 3G	31
Caso: "Ninguém Prevê o Imprevisível"	31
<b>PRAZO</b>	32
Curto Prazo	
Médio Prazo	
Longo Prazo	
<b>GESTÃO</b>	32
Gestão Própria ou Ativa	
Gestão Terceirizada ou Passiva	
Fundos	
Conselheiros	
<b>CAPITAL</b>	32
Necessidade x Disponibilidade	
Capital Próprio x Terceiros	
Caso: Alavancagem	33
<b>FLUXO DE CAIXA</b>	33
Reforma no Salão de Festas do Condomínio	33
Incorporação de Prédio Comercial para Locação	34
<b>RESULTADO</b>	34
Resultado Bruto e Líquido	
Caso: DRE: Demonstração de Resultados Exercício	34
<b>PARTE III – NEGÓCIOS</b>	36
<b>CAPÍTULO 8. INVESTIR EM IMÓVEIS</b>	37
<b>MACRO-ESTRATÉGIAS VENCEDORAS</b>	37
Foco Geográfico	
Foco em um Tipo de Imóvel	
<b>ESTRATÉGIAS DE COMPORTAMENTO</b>	37
Caso: Teoria dos Jogos	37
<b>MICRO-ESTRATÉGIAS</b>	38
Casa Própria x Aluguel	
Casa x Apartamento	
Compra de Apartamento na Planta	
Imóveis Usados	
Imóveis Novos	
Investimento x Risco	
Renda x Valorização	
Encomenda x Especulação	
Formas Para Começar a Investir em Imóveis	38
Administração: Própria ou de Terceiros	
Capital: Próprio x Parceiros x Empréstimo	
<b>FINANCIAMENTO BANCÁRIO</b>	39
Quadro: Alternativas de Crédito	39
<b>FGTS</b>	39
Condições do comprador para sacar o FGTS	
Condições do imóvel para usar o FGTS	
Você não pode usar o FGTS para	
O que você paga	
<b>CONSÓRCIO</b>	39
<b>CAPITAL X TRABALHO</b>	39
<b>IMÓVEIS OU FUNDOS IMOBILIÁRIOS</b>	40
<b>COMO POUPAR PARA TER SEU IMÓVEL</b>	40
<b>QUANTO POUPAR PAR TER SEU IMÓVEL</b>	40
<b>IMPACTO TRIBUTÁRIO NA RENDA E NA VENDA</b>	40
<b>CAPÍTULO 9. NEGÓCIOS COM "TIJOLO"</b>	41
Caso: PETROS	41
Custos de Corretagem, Gestão, Documentação e Outros	
Cuidados com a Documentação	

<b>FORMAS DE NEGÓCIOS</b>	<b>41</b>
Classificação:	
<b>NEGÓCIOS COM FOCO MAIOR EM RENDA:</b>	<b>41</b>
1. Residencial:	
<i>Caso: Máquina de Construção Patrimonial</i>	41
2. Escritórios ou Saletas:	
<i>Caso: Valorização por Stress e Falta de Liquidez</i>	42
3. Corporativo:	
4. Lojas Pequenas de Rua:	
5. Lojas Maiores de Rua:	
6. Lojas em Shoppings:	
7. Galpões e Indústrias:	
8. Vagas e Estacionamento:	
<i>Caso Autopark - Invespark</i>	44
9. Self Storage – Espaços para Armazenagem	
10. Lazer ou Segunda Residência:	
<i>Caso: Il Campanário Resort</i>	44
11. Apartamentos para Estudantes	
12. Terceira Idade:	
13. Hotelaria, Condo-hotel e Flats:	
<i>Caso: Valorização por Eficiência</i>	45
<i>Caso Ed. Top Center</i>	46
14. Sale & Lease Back – SLB (Venda e Locação)	
<i>Caso Sale &amp; Lease Back Bancos</i>	46
15. Built to Suit – BTS (Construídos Por Encomenda)	
<i>Caso: Built to Suit – BTS - Wallgreens nos EUA</i>	47
<b>NEGÓCIOS COM FOCO MAIOR EM VALORIZAÇÃO:</b>	<b>47</b>
16. Imóveis na Planta	
17. Terrenos Isolados:	
<i>Caso: Investidor de Longo Prazo</i>	47
18. Terrenos em Condomínio Fechado:	
<i>Caso: Alphaville</i>	48
19. Permuta, Terreneiro:	
Permuta Física	
Permuta Financeira	
<i>Caso: Percentagem de Permuta</i>	48
20. Desenvolver Loteamentos:	
<i>Caso: Terreneiro de Loteamento</i>	48
21. Incorporar:	
<i>Caso: Pequeno Incorporador em Loteamento</i>	49
22. Retrofit:	
<i>Caso: Rio de Janeiro</i>	49
<i>Caso: Retrofit com Built-to-Suit e Securitização</i>	50
23. Leilões:	
24. Mudanças de Zoneamento:	
<i>Caso: Av. Visconde de Guarapuava</i>	50
25. Opções de Compra e Venda:	
26. Recompra Garantida:	
<i>Caso: Recompra Garantida</i>	51
<b>CAPÍTULO 10. NEGÓCIOS COM “PAPEL”</b>	<b>52</b>
<b>NEGÓCIOS COM “PAPEL” EM RENDA FIXA</b>	<b>52</b>
27. Letra Hipotecária - LH:	
28. Letra de Crédito Imobiliário - LCI:	
29. Cédula de Crédito Imobiliário - CCI:	
30. Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI:	
<i>Caso : Letras Imobiliárias Garantidas – LIG</i>	52
31. Debêntures:	
32. Cotas de Fundos de Recebíveis - FIDCS:	
33. Crowdfunding	
<i>Caso: Urbe.me</i>	53
34. Cotas de Fundos Imobiliários – FII:	
<b>IMPACTO TRIBUTÁRIO EM NEGÓCIOS COM RENDA FIXA</b>	<b>54</b>
<b>NEGÓCIOS EM “PAPEL” COM RENDA VARIÁVEL</b>	<b>54</b>
35. Ações de Empresas:	
<i>Caso: IPO: Fases de Avaliação</i>	54
36. Cotas de Fundos Imobiliários – FII	
<b>NEGÓCIOS COM FOCO AMPLO: RENDA E/OU VALORIZAÇÃO</b>	<b>55</b>
37. Investir Fora do Brasil:	
<i>Caso: Incorporação em Miami</i>	55
<b>IMPACTO TRIBUTÁRIO EM NEGÓCIOS COM RENDA VARIÁVEL</b>	<b>55</b>
<b>CAPÍTULO 11. COMPARATIVO ENTRE INVESTIMENTOS</b>	<b>57</b>
Tabela Resumida e Esquemática	

QUAL O MELHOR INVESTIMENTO: TIJOLO X PAPEL	57
Diferenças Entre Investir em Fundos e em Imóveis	
Continuar Aprendendo	
CAPÍTULO 12. PRÓXIMOS PASSOS	59
DESAFIOS	59
TENDÊNCIAS	59
OPORTUNIDADES	60
RESUMO MÓDULO III. NEGÓCIOS IMOBILIÁRIO	61
CONCLUSÃO	62
CV DO AUTOR, RICARDO ROSA REIS	62

“ *A melhor receita de felicidade que conheço é uma boa renda.*

*Jane Austen - Novelista Inglesa do Século XVI*

O motivo principal deste trabalho é inspirá-lo, apresentando formas de lucrar com imóveis, de maneira descomplicada. Vamos construir nesta obra o conhecimento em ordem lógica, iniciando pelo mercado imobiliário, passando por formas de investimento, estratégias e negócios, para concluir com as tendências, os desafios e oportunidades. Tudo bem fundamentado e com diversos casos práticos.

A razão disso é que lucrar, construir renda e patrimônio, permite uma vida com melhor segurança, mais saúde, educação continuada com qualidade, viagens, lazer, uma aposentadoria digna e confortável. Enfim, você terá a liberdade para se concentrar em seus interesses, com qualidade de vida para você e seus sucessores.

Você vai adquirir conhecimentos, analisando experiências positivas e negativas, a fim de acertar onde outros já acertaram e não errar onde outros já erraram. Aproveitará também os estudos de casos, aprendendo as estratégias com maior probabilidade de serem vencedoras para ter sucesso em seus investimentos imobiliários.

Serão mostradas diversas formas para que você possa investir em imóveis: desde o curto até o longo prazo; da especulação ao investimento; de renda à valorização; do pequeno ao grande investidor; com controle individual ou com governança corporativa, usando capital próprio, dívida ou participação; incluindo os sofisticados fundos imobiliários. Para que você encontre alguma forma que se adapte à sua realidade e meios de ação.

Quanto melhores forem seus investimentos, mais seu dinheiro trabalhará por você. A maioria dos ricos do mundo investe em imóveis pelos resultados consistentes, que aumentam na proporção do ganho de conhecimento e experiência. Descubra formas de começar ou aprimorar seu caminho para a independência financeira.

O objetivo dessa obra é que você ao final possa “andar com as próprias pernas”. Cada um poderá identificar a melhor forma de como aproveitar seu conhecimento aprimorado, na busca criar patrimônio e melhorar sua renda e aposentadoria, partindo da sua situação atual e mirando uma melhora futura, ciente das principais tendências, sabendo dos desafios que sempre estarão presentes, mas também vislumbrando as oportunidades que se apresentam. Tudo será discorrido de forma simples e direta, com elucidativos casos concretos.

O público alvo deste guia são: investidores, nacionais ou estrangeiros, incorporadores, construtores, gestores e corretores imobiliários, profissionais do mercado imobiliário e de capitais, advogados, analistas, auditores, banqueiros, bolsas de valores, corretoras e corretores de valores mobiliários, consultores, conselheiros, distribuidoras, estruturadores, gestores e investidores de fundos, herdeiros, estudantes, professores, universitários, assim como todos os interessados no mercado imobiliário.

Nem o autor nem a editora assumem qualquer responsabilidade por erros ou omissões. Desejo uma boa leitura e que você, sua família e sucessores, todos possam construir patrimônio e renda, lucrando com imóveis, para conquistar gradualmente mais liberdade financeira, conforto e tranquilidade, a caminho da prosperidade, por gerações.





PARTE 1:

# MERCADO IMOBILIÁRIO



“ Como investidor, eu vejo imóveis como um setor onde nós estamos lidando com ativos reais, de tijolo e massa. Podem existir muitas pessoas que se satisfazem com ativos virtuais, mas de um jeito ou de outro, existe uma dose grande de conforto que vem de poder ver, tocar e entender.

*Sam Zell, um dos maiores investidores imobiliários globais, com grande sucesso.*

**O mercado imobiliário é o maior de todos! Os imóveis geralmente são o maior patrimônio das pessoas físicas, jurídicas, privadas ou públicas. Conhecer seus ciclos e fundamentos são uma grande vantagem no mundo dos investimentos.**

O mundo dos imóveis é um mercado que está aberto a todos, por ser grande, próximo e democrático. Como o mercado imobiliário é local para poder ter sucesso, quanto melhor você conhecer a região, a dinâmica da oferta e demanda local, mais chances de dar certo existe. Então, independentemente de onde você mora, trabalha ou tira férias, esses locais são mercados em que, se você se concentrar, pode ter uma grande vantagem competitiva em relação aos melhores concorrentes e consultores de fora. É uma questão de conhecimento e foco para construir patrimônio e renda, tanto aí, ao lado da sua casa, quanto em outro lugar qualquer a que você queira se dedicar.

Em geral, gostamos de investir no que entendemos, enxergamos, com que temos familiaridade. Todos nós nascemos, moramos, trabalhamos, compramos suprimentos, temos nossas refeições, estudamos em imóveis. É natural termos uma ideia logo na primeira vista sobre o estado do imóvel, uma ideia sobre se é bem localizado, como é a região em que está inserido. É comum para maioria de nós ter uma opinião muito próxima da real sobre aquele imóvel que está sendo visitado e sobre sua região.

Essa natural avaliação que vem logo à mente, é o primeiro indicador sobre em que sentido o mercado está indo. Além dessa sensibilidade, o ativo é real, ele existe, está lá à vista de todos, vai ficar lá, podemos acompanhar quem o utiliza, a região em que ele está localizado e a concorrência; resumindo, dá para entender o mercado imobiliário.

Não bastasse os imóveis já serem a maior parte do patrimônio das pessoas, a compra da casa própria geralmente é a maior aquisição feita na vida das pessoas, em geral com financiamentos de 10, 20, 30 anos. Para as empresas, também, comprar os imóveis para uso delas são uma das prioridades que mais consomem capital. Ou seja, grande parte do patrimônio das pessoas, empresas e Estado são seus imóveis.

Por isso, temos certa facilidade em entender a necessidade do mercado imobiliário, pois nosso dinheiro já está alocado nele, e os imóveis são bem visíveis. Isso tudo é fato, mas outra coisa é ter sucesso ao investir nesse mercado. Para isso, quanto mais conhecimento do ciclo natural e econômico, quanto melhor for a leitura da oferta e demanda, quanto mais se entender a necessidade de capital, como conseguir, compreender as várias formas possíveis de investimento, melhores as chances de se criar patrimônio e se ter renda com imóveis. Há ainda a vantagem de, com essa renda extra, você poder viver melhor e ter uma boa aposentadoria, deixar aos sucessores ativos para eles também terem uma vida rica e digna.

Isso tudo posto, vamos começar com uma visão ampla e histórica sobre a importância e desenvolvimento da relação humana com os imóveis, contextualizando seus ciclos próprios com os ciclos econômicos, para então entrarmos no mundo dos investimentos, suas estratégias de sucesso, erros mais comuns, formas de investimentos nos mais variados mercados, até o sofisticado fundo imobiliário.

## Visão Ampla

Define-se imóvel como um bem ou propriedade que não se pode transportar de um lugar para outro sem que se altere sua essência, podendo ser adquirido em forma de compra, troca ou aluguel. Já empreendimento imobiliário é negócio jurídico com substrato em imóveis, por exemplo: construção de imóveis, aquisição ou investimentos em projetos visando viabilizar o acesso à habitação, em sentido amplo, e serviços urbanos, inclusive em áreas rurais, para posterior locação ou arrendamento.

Em contexto amplo, podemos considerar que, no infinito cosmo, o planeta Terra não passa de uma poeira imperceptível, o único lugar conhecido para abrigar a vida, em especial a humana. Todos os imóveis estão concentrados nessa pequena pedra.

O ser humano é um animal gregário, que desde sempre vive em grupos buscando alimentos e segurança. A defesa territorial para garantir abrigo e comida vem desde a época das cavernas, no período da Pedra Lascada.

Passa pelas lutas por territórios com melhor de caça e pesca, com os Nômades; depois, com os assentamentos, em razão da descoberta da agricultura e pecuária de subsistência, até as primeiras aglomerações de casas, formando o meio urbano. O senso de propriedade acompanha o ser humano, para sua proteção com abrigo e para a garantia de seu sustento.

As melhores áreas, imóveis, com maiores chances de se conseguir comida e segurança geram disputas de uns contra outros, assim se desenrolando a história humana em nosso pequeno planeta, desde quando se tem registro histórico e muito provavelmente desde muito antes disso. Essa luta se reflete no mapa do mundo de hoje, que é político, ou seja, esculpido a sangue e guerras. Quando a política pacífica através da diplomacia não funciona, não se engane, a política da guerra entra em campo e muitas vidas ficam em perigo até que o mais forte prevaleça.

Em vista disso, os imóveis são uma das maiores fontes de segurança para o ser humano, assim como geram rentabilidade, pelo aluguel, e patrimônio, ao serem incorporados, construídos e vendidos, ou simplesmente se comprados por preços mais baixos e vendidos com lucro.

Pelos motivos acima relatados, sempre será uma boa estratégia diversificar seus investimentos em diferentes ativos, entre eles uma base em imóveis. Se possível, e hoje é, em diferentes países, para diminuir o risco de ficar preso a um lugar e/ou ciclo de baixa valorização e/ou liquidez. Um dos maiores banqueiros do mundo, Hochfilde, recomenda diversificar cambialmente em outras moedas no mínimo 30% do patrimônio.

As pessoas têm como patrimônio fundamental sua casa, e historicamente é o local da segurança; ter um endereço é significado de dignidade humana: esse é um dos maiores valores do imóvel na sociedade. Com essa importância, é natural que o imóvel, de forma geral, tenha fama de ser um bom negócio, pois todos precisam dele e lhe dão um valor fundamental em razão ele propiciar o bem-estar próprio e o de suas famílias. Saber comprar, vender e locar já basta para se ter sucesso. Tradicionalmente, é a âncora do portfólio dos grandes investidores, pois além da segurança também gera renda, tanto de aluguel quanto por valorização.

## Alavanca de Desenvolvimento

O fortalecimento da construção civil é um fator importante para combater a recessão e o desemprego, mobilizando a mão de obra com amplas repercussões econômicas e sociais, que multiplicam os seus efeitos.

repercussões econômicas e sociais, que multiplicam os seus efeitos. O investimento imobiliário é da maior importância para o crescimento da renda e do emprego em todos os países, uma vez que promove a indústria da construção civil, se desenvolvem os setores correlatos em vários segmentos (moradias, shopping centers, hotéis hospitais, galpões industriais e de armazenagem, edificações para escritórios e afins). Além disso, com os empreendimentos prontos, a atividade dos setores de comércio e serviços continua gerando empregos.

O direito à propriedade é característica do sistema capitalista. Isso está previsto em nossa Constituição Federal como Direito Fundamental, no art. 5º. e no inciso XXII. Já no art. 6º., é garantido o direito à moradia, que é reforçado no art. 7º., inciso IV, onde se assegura que no valor do salário mínimo deve ser prevista, dentre outros itens, uma parte para moradia.

A maioria dos brasileiros atribui grande importância ao investimento imobiliário, em vista da identificação dos indivíduos com o objetivo da aquisição da casa própria para sua segurança e também por se mostrar uma alternativa de investimento. Inclusive, a renda do aluguel do imóvel é um instrumento relevante de complemento de renda na aposentadoria. Esse comportamento não é constatado somente no Brasil. A busca pelo lastro imobiliário na composição do portfólio de investimentos é comportamento recorrente em cidadãos de muitos países, em especial, dos de origem latina.

“As an investor, I look at real estate as an area where we're dealing with hard assets and brick and mortar. There may be a lot of people who get a lot of joy out of virtual assets, but somehow or other, there's a great deal of comfort that comes from being able to see and touch and understand.” Tradução do autor.

## Segurança do Mercado Imobiliário

O ser humano busca proteção. Começa por ter um teto em cima da cabeça, uma casa, para se proteger das intempéries climáticas, de animais e da criminalidade. A propriedade imobiliária está ligada intrinsecamente ao sentimento de segurança. Ou seja, ter a posse e ou propriedade imobiliária é sinal de poder e segurança, desde que o ser humano habita a Terra.

Outra importante forma de sentir segurança é ter dinheiro disponível para emergências, para pagar as contas e principalmente para viver com dignidade no futuro, na aposentadoria. A forma de programar essa segurança é postergar o consumo presente a fim de sobrar algum dinheiro para o futuro. Isso traz a tranquilidade em face de acontecimentos imprevisíveis, ou seja, fazer uma poupança é a maneira eficaz de garantir alguma segurança futura. Em economias desenvolvidas, as pessoas aplicam boa parte de suas poupanças em fundos de investimento e principalmente em fundos de pensão, os grandes detentores do capital e liquidez mundial.

A história abaixo ilustra uma forma clássica de se construir renda com imóveis, que só foi possível depois de o personagem em questão ter um grande capital para iniciar o primeiro investimento e muito trabalho para administrar a locação, a cobrança de aluguel, a manutenção dos imóveis, entre outros afazeres.

O economista Mauro HALFELD, em seu livro *Seu Imóvel, Como Comprar Bem*, mostra a importância do mercado imobiliário e sua relação com investidor tradicional: "Todo rico que conheço investe em imóveis". O trabalho de HALFELD vem ao encontro do afirmado acima, demonstrando a importância do mercado imobiliário como o maior mercado da economia, grande gerador de emprego e renda, e mostra que esse mercado é tradicional dos grandes investidores, chamados por ele de "ricos".

### Caso: Pompeu Reis

Há famílias que têm uma história secular construída com foco em renda imobiliária. Famílias como a do meu próprio bisavô, o saudoso Sr. Pompeu Reis, como bom português, construiu lojas no centro da cidade para trabalhar (abriu a primeira papelaria de Curitiba), morar (na sobreloja) e alugar para renda (as outras duas lojas vizinhas). Isso foi em 1910, ele já tinha 40 anos, trabalhou muito desde cedo, economizando o que pôde para ter como investir e construir esses imóveis. Viveu com dignidade até os 93 anos, sendo que nos últimos anos voltou para Portugal. Após muito trabalho e o investimento correto em imóveis para locação, seus investimentos lhe proporcionaram uma vida e aposentadoria confortáveis. É importante ressaltar que o patrimônio construído por essas famílias continua dando renda aos seus descendentes até hoje e continuará por muito tempo, desde que seja bem administrado.

Já há mais de 100 anos, essas famílias têm boa parte de sua renda vinda de imóveis alugados, e essa renda permanece firme e sólida, passando de geração para geração. A construção desse patrimônio foi feita tijolo por tijolo, através de trabalho, economia e investimento em imóveis, que sobreviveram passando por duas guerras mundiais, várias crises econômicas, inflação, hiperinflação, crises políticas, ditaduras, várias crises cíclicas de mercado, nacionais e internacionais. Os imóveis continuam lá, em pé, rendendo e, se forem bem geridos, com gastos menores que as receitas, viabilizarão a continuidade de investimentos e um crescimento patrimonial constante.

Hoje, mais de um século depois, temos muitas outras formas mais modernas e fáceis de construir esse patrimônio imobiliário para renda ou incorporação (as quais você verá nesse livro), inclusive através do Fundo de Investimento Imobiliário – FII, que permite investimentos pequenos em imóveis prontos ou em construção, de alta qualidade, com excelentes inquilinos, com gestão profissional e vantagens tributárias.

Os imóveis, de forma geral, assim como todos os ativos estão sujeitos às flutuações econômicas, que são cíclicas. Basta ver a quantidade de crises econômicas e políticas que vivemos no Brasil e no mundo nos últimos 100 anos: com duas guerras mundiais, guerra da Coreia, do Vietnã, Iran e Iraque, a grande depressão que começou em 1929, duas crises do petróleo, crise das empresas de internet em 1997, crise imobiliária nos EUA em 1990 e 2008, a inflação no Brasil, a hiperinflação, duas ditaduras, democracia, entre tantas outras instabilidades.

A única certeza é que não há como ter certeza do que nos aguarda no futuro, e estamos sujeitos às variações imprevisíveis na economia e às oscilações um pouco mais previsíveis do próprio mercado imobiliário, por seus ciclos característicos.

## Ciclo do Mercado Imobiliário

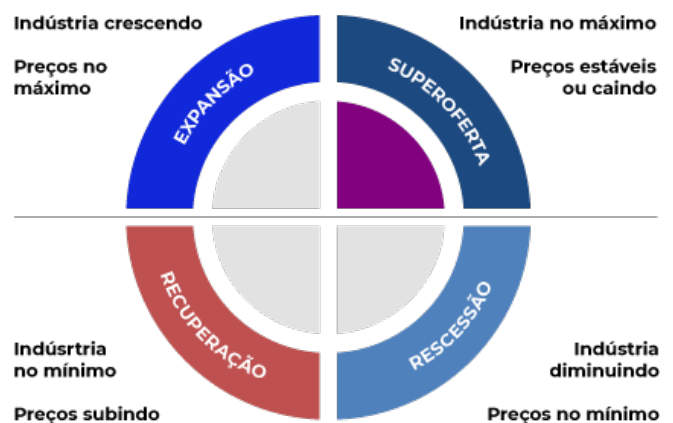
O mercado imobiliário tem um ciclo próprio, que se repete em várias partes do mundo, década após década, de forma previsível; por isso conhecê-lo e interpretá-lo é tão importante para se poder, sabendo-se das tendências, investir com melhores probabilidades de ser bem sucedido.

Grande parte da responsabilidade da repetição desse ciclo é a falta de elasticidade da oferta. Há um intervalo de alguns anos entre o momento em que se identifica o aumento da demanda e a entrega de novos empreendimentos imobiliários. A resposta da oferta é demorada. Pela inelasticidade da oferta, os preços vão subindo rapidamente quando a demanda reage à escassez, pois, da identificação da subida de preços até que cheguem novos empreendimentos, levam-se anos. E, desde a confirmação da subida de preço até a entrega de novos estoques, demora-se de 2 a cinco anos. Em geral, essa nova oferta vai chegando ao mesmo tempo até criar uma superoferta e uma inversão das tendências.

O conhecimento do ciclo é importante, mas, para se aproveitar essa vantagem, tem-se que estar preparado com capital de giro para se aguentar a recessão, sem precisar vender a preços baixos, queimando a margem de lucro, ou sem entrar em uma crise de liquidez, o que seria pior, precisando-se vender a qualquer custo para se pagarem as contas, que é o motivo que leva mais de 90% das empresas a quebrar. É uma lição duramente aprendida, que pode custar o patrimônio de famílias e a saúde dos empreendedores. Infelizmente, foi quase a regra geral no Brasil nas últimas décadas, salvo algumas exceções. São os pequenos incorporadores que conseguem sucesso no longo prazo, pois são bem mais moderados, fazendo um ou dois empreendimentos de cada vez, sintonizados de forma fina com o mercado, conhecendo bem os lugares e produtos onde focam seus esforços.

Melhor do que ter capital de giro sobrando é ter reservas para se fazer investimentos, aproveitando-se a ocasião para comprar terrenos e imóveis na baixa: é aí que se ganha muito dinheiro.

### Gráfico - Ciclo Imobiliário



### Características do Ciclo Imobiliário

#### Fase I – Recuperação. Pró-proprietário ou Vendedor – Alívio:

A Recuperação começa na parte de baixo do Ciclo, quando o mercado está em estado de superoferta em razão das prévias construções novas ou da estagnação da demanda.

Nesse ponto baixo, a taxa de vacância está no seu máximo. O excesso de espaço começa a ser absorvido, as taxas de vacância caem e valores de aluguéis começam lentamente a subir. Eventualmente, o mercado alcança sua vacância média histórica quando o aumento do aluguel é igual à inflação; a demanda se equilibra com a oferta e isso leva à Fase II.

#### Fase II – Expansão. Pró-proprietário ou Vendedor – Animação:

A Expansão começa quando a demanda continua crescendo acima do equilíbrio, criando a necessidade por mais espaço. As taxas de vacâncias caem, aluguéis começam a subir rapidamente, melhorando a relação entre custo e benefício, favorecendo novas construções. Nesse estágio, a demanda está crescendo mais que a oferta, e há uma falta na oferta de novos espaços. Como o mercado não consegue responder rapidamente ao aumento da demanda, pois, para se construir um imóvel leva geralmente alguns anos, os preços de locação e venda começam a subir rapidamente. Esse movimento é relativamente rápido, demorando entre 2 a 5 anos, criando um estoque enorme em construção, o que leva à Fase III.

#### Fase III – Superoferta. Pró-inquilino ou Comprador – Medo:

A superoferta começa com o crescimento da oferta bem mais rápido que o

crescimento da demanda. Mais espaço é entregue do que a demanda pode absorver. O aumento do aluguel diminui e, eventualmente, diminuem as novas construções, uma vez que é mais barato comprar imóveis prontos do que correr o risco de incorporar ou construir. Esse movimento também é rápido, levando de 1 a 3 anos. Quando o mercado ultrapassa a média de vacância de longo prazo, ele vai para a fase IV.

#### **Fase IV – Recessão. Pró-Inquilino ou Comprador – Pânico e Aceitação:**

A recessão começa com um grande aumento da oferta e baixo ou nulo crescimento da demanda. A extensão da parte baixa do ciclo é determinado pela diferença entre o crescimento da oferta e o crescimento da demanda. O ciclo, eventualmente, alcança seu mínimo quando as novas construções diminuem ou até param, pois é mais barato comprar um prédio pronto do que construí-lo.

Essa é a fase mais demorada, pode demorar de 3 a 10 anos, até que a demanda começa a aumentar mais rápido que a nova oferta adicionada ao mercado.

A previsão dos prazos depende da economia, juros, do crédito imobiliário, do desemprego e da oferta e demanda, para então voltar à Fase I. Os preços dos imóveis acompanham esse ciclo, os valores começam a subir timidamente na fase I, de Recuperação, sobem rapidamente na fase II, de Expansão, ficam variáveis na fase III, de Superoferta, dependendo da localização e oferta na vizinhança, até que entram em estagnação ou queda na fase IV, de Recessão.

### **Estratégias de Defesa: Conhecimento**

De forma geral, quanto melhor a localização e o padrão do empreendimento, mais rápida sua recuperação. Por isso é tão importante a localização. Quanto maior o crédito disponível no mercado, maior será o impacto da superoferta no ciclo e, depois, na sua recuperação. Cidades maiores e com economias mais diversificadas tendem a se recuperar mais rápido. A parte de expansão é muito mais rápida que a recuperação, que pode levar mais anos ou até décadas para voltar à expansão. Com a globalização e a liquidez no mundo, os ciclos tendem a ter um período menor.

Outra forma de antecipar o movimento do mercado é ver a ocupação ou a taxa de vacância por tipo de imóvel. Quando o mercado começa a melhorar, geralmente o primeiro sinal é a melhora na ocupação hoteleira por conta da liquidez e investimentos, depois, galpões e comércio, pelo aumento da atividade econômica, produção industrial e geração de novos negócios; na sequência, shoppings, pelo maior poder de consumo e, então, o mercado residencial, em vista da disponibilidade de financiamentos e juros atrativos. Isso são estimativas de comportamento identificadas no passado e que devem se repetir.

**Estando ciente dos ciclos característicos do mercado imobiliário, você estará na frente da grande maioria dos outros investidores. É uma grande vantagem competitiva.**

Na sequência, para melhorar ainda mais a percepção do ambiente, vamos ver como o mercado imobiliário está inserido na economia. Temos que estar sempre com o mercado imobiliário em foco, a fim de podermos identificar as tendências, ficarmos alertas com os constantes desafios e expertos para as sempre presentes oportunidades. Quem se adaptar melhor ao ambiente sai na frente e chega antes.

“ O mundo moderno dá aos ciclos econômicos um tratamento semelhante ao que os egípcios antigos davam às cheias do Nilo. O fenômeno se repete a intervalos, é muito importante para todos e as causas não estão à vista.

*John Bates Clark, 1898, Economista Neoclássico e professor da Columbia University em NY-USA.*

## Economia

Economia é a gestão de recursos escassos. A maré econômica vai mudar. Essa é a única certeza. De modo geral, o Brasil vem desenvolvendo desde 1994 fundamentos econômicos mais sólidos, o que incentiva novos investimentos, mas isso pode mudar para melhor ou para pior, ninguém pode prever com exatidão. O que pode ser feito pelo investidor é entender as variáveis às quais está exposto, para definir, baseado em evidências passadas e projeções futuras, uma estratégia de defesa dos problemas mais prováveis e para aproveitar as oportunidades na busca de um melhor rendimento, se possível, de forma sustentável no futuro.

O nascimento de um empreendimento é longo. Entre identificar uma oportunidade, comprar terreno, fazer projetos, aprová-los, viabilizar recursos, construir, vender o imóvel e receber o retorno do investimento leva em geral um mínimo de três anos, podendo facilmente durar cinco, sete anos ou mais. Ou seja, a grande maioria dos investimentos do mercado imobiliário são de longo prazo. Tendo isso como base, o cenário político e econômico é importantíssimo para haver uma previsão dos riscos futuros e, por conta disso, avaliar se o retorno esperado por esses investimentos são suficientes para corrê-los.

## Teoria dos Ciclos Econômicos Reais

A Teoria dos Ciclos Econômicos Reais sugere que as flutuações econômicas têm algo de semelhante com as flutuações na meteorologia. Os choques daquelas, como a mudança das condições de tempo, alteram a taxa natural de emprego e produto. Tais choques não são necessariamente desejáveis, mas são inevitáveis. Uma vez ocorridos, provocam uma reação que resulta em flutuações do PIB, do emprego e de outras variáveis macroeconômicas. O investimento é o componente mais volátil do PIB. Quando os gastos com bens e serviços declinam durante uma recessão, boa parte dessa redução de gastos costuma concentrar-se nas despesas de investimento. Não entendemos as flutuações econômicas tão bem como gostaríamos.

O ciclo econômico é a resposta natural e eficiente para as mudanças das possibilidades tecnológicas. Não há consenso no estudo da economia. Por isso é tão difícil fazer previsões e, de forma geral, os economistas as fazem; entretanto são mais eficientes em explicar as mudanças depois de ocorridas do que em prevêê-las.

## Ambiente Político e Econômico

Dinheiro é tido como um covarde, que ao menor sinal de fumaça sai correndo. A primeira coisa que os investidores querem saber é o ambiente político. É uma democracia? Ditadura? Comunismo? Capitalismo? Socialismo em que grau de custo para a causa social? Fundamentalistas religiosos estão no poder? Castas sociais? Estável? Viável? Em guerra? Com guerrilhas? Em eminência de guerra ou revolução?

Uma descontinuidade abrupta no ambiente político altera todo o cenário e cria imprevisibilidade. Vejam-se os exemplos de Brasil, Estados Unidos, Venezuela, Argentina, Bolívia, Colômbia, Cuba, Grécia, Espanha, Itália, Síria, Coreia do Norte, Líbia, Síria, Israel, Irã, Iraque, Índia, Rússia e até a China, entre tantos outros. Se não der para prever o que vai ocorrer com a política do país, não há

como saber se o valor a ser investido vai dar retorno e, se der, quando vai dar para colher os frutos do capital e energia investidos.

Em outras palavras, sem previsibilidade, não há investimentos produtivos de longo prazo, à exceção de especuladores correndo grandes riscos, o que não é sustentável, mas dão liquidez ao mercado. A segunda variável importante é o ambiente econômico. O país está inserido em uma economia de mercado? Como estão seus indicadores? São estáveis ou com grande volatilidade? Se eu colocar meu dinheiro, vou ter como retirá-lo depois?

No setor econômico, o Brasil também melhorou muito, conseguiu equilibrar suas contas, elaborou leis que limitam gastos do governo, equacionou seu financiamento com linhas de longo prazo e juros menores, acabou com a dívida externa, colocou a inflação sob controle, diminuiu o desemprego, buscou o crescimento, entre outras medidas que foram muito bem recebidas pelos investidores que elegeram o país como um “porto seguro”, em meio às crises da Europa e dos EUA. Por conta disso, o sucesso dos IPO das incorporadoras, entre 2006 e 2008, que teve 70% de sua capitalização através de investidores internacionais, assim como os investimentos diretos de estrangeiros em atividades produtivas, são recordes. Isso tudo aconteceu até a vinda das novas crises políticas e econômicas do Mensalão (corrupção no Congresso), do Petrolão (corrupção na Petrobras) e todas as correlatas, que pararam o país de 2013 em diante.

O desafio agora é melhorar esse ambiente, incentivando para que o setor privado invista, criando empregos e desenvolvimento, afinal é ele que sustenta a economia e o setor público, como veremos a seguir.

## Estabilidade - Setor Público e Privado

A estabilidade é a norma para atrair investidores, pois eles precisam acreditar que a porta de saída está aberta, ter a previsibilidade de que, durante o prazo em que seu dinheiro estiver aplicado, poderá retirá-lo quando quiser ou estiver programado. Por isso é importante a Macroeconomia, o ambiente no qual os investimentos estão inseridos.

A função do Estado, chamado de Setor Público, é criar e fomentar um ambiente econômico estável, amigável e previsível. Nesse ambiente, as empresas, setor privado, entram investindo, criando empregos, pagando tributos, gerando renda e crescimento econômico. Em última análise, o público e o privado são interdependentes. Para o setor público atender suas demandas sociais, precisa dar condições para que o setor privado se sinta seguro. E, para haver crescimento da economia, esse setor precisa ter segurança para investir, o que criará empregos, aumentando a renda e o bem-estar social.

Mas isso ocorre na proporção em que as empresas sentem o ambiente econômico positivo, previsível e estável; e é função a ser prestada pelo Estado zelar por esse ambiente, por isso a interdependência. Vamos aos principais indicadores macroeconômicos, para esclarecer essa questão.

## AMBIENTE DE NEGÓCIOS

O ambiente econômico é de suma importância para desenvolver as atividades produtivas, dentre as quais, o mercado imobiliário. Um ambiente saudável começa com uma economia aberta, com base firme para o crescimento, com investimentos produtivos viáveis, tendo uma taxa de juros baixa para tornar produtos e serviços competitivos.

Tudo isso alinhado, criará as condições para o crescimento econômico sustentável, e aí as condições para uma sociedade mais justa e igualitária estarão atendidas, abrindo a possibilidade de que o país do futuro, tão aguardado por múltiplas gerações de brasileiros, se torne uma realidade. A seguir, serão expostas algumas das principais condições necessárias para o desenvolvimento econômico sustentável por longo prazo.

## Economia Aberta

“ Nenhuma nação jamais foi arruinada pelo comércio

*Benjamin Franklin - Um dos pais da fundação dos EUA, Séc. XVIII.*

Abrir a economia permite importar produtos e equipamentos para melhor atender seu mercado e permitir que a produção possa competir no mercado internacional. O Brasil já fez no passado tentativas de fechar o mercado para proteger a indústria nacional, o que atrasou de forma flagrante o país, haja vista a lei da informática, que proibia a importação de computadores, e que nos deixou na idade da pedra da informática, até que a lei fosse revogada. Exemplos como esse são inúmeros.



O comércio internacional permite que cada país se especialize naquilo que produz melhor e proporciona a todos uma maior variedade de bens e serviços pelos melhores preços possíveis. É a secular lição da Teoria das Vantagens Competitivas do economista inglês David Ricardo.

O Brasil tem vocação natural, devido ao seu tamanho e condições meteorológicas, para agronegócio, mineração, energia, que, se bem trabalhados, podem criar, além dos produtos in natura, novas marcas com valor agregado muito maior. Além disso, se o ambiente for propício, poderá fazer isso praticando juros baixos e leis que nos tornem competitivos, com avanços nas áreas: política, econômica, tributária, trabalhista, ambiental, de investimentos novos com Parcerias entre o setor Público e o Privado - PPP, entre outras.

O setor industrial e de serviços podem se desenvolver para novos patamares. Depende do próprio Brasil construir o futuro, que lhe escapa ano após ano, para ser o país que tanto sonha.

A lei que instituiu o Fundo Imobiliário, por exemplo, é uma cópia da lei americana, tropicalizada para dar mais segurança, que funcionou lá e foi replicada por diversos países. Graças a essa forma de investimento "padronizada", investidores globais estão dispostos a diversificar suas aplicações mundo afora.

## Crescimento Econômico

O crescimento econômico depende de investimentos. O mercado tem em última análise a taxa de juros como referência do custo do dinheiro para fazer seus investimentos. A taxa real de juros ajusta-se para equilibrar a oferta (poupança) e a demanda (investimento) de fundos emprestáveis. Uma redução na poupança nacional eleva as taxas de juros. Quando a poupança é baixa, a economia tem um estoque de capital reduzido e uma pequena produção. Quando os governos não são estáveis e gastam mais do que arrecadam, infelizmente a regra, os juros sobem.

A solução para baixar os juros é acabar com déficit público. A esperança é que, com mais educação, democracia, informação livre e globalização, as sociedades se organizem para colocar suas prioridades na pauta e destravar o setor público do países, para que o setor privado possa trabalhar de forma mais eficiente e, com isso, possam atingir o desejado desenvolvimento econômico.

## Burocracia e Formalidades

Ponto comum de todas essas formas de investimento é a falta de liquidez, pois não é normal vender um imóvel no mesmo dia, ou em curto prazo. O normal é ter que esperar meses, senão anos, para tornar esse investimento em dinheiro. Existem formalidades de contrato, escritura, registro, transações financeiras, corretagem de intermediários de compra e venda, de administração, entre outras.

Os imóveis dependem de manutenção preventiva e corretiva, como pinturas, rede elétrica, hidráulica, impermeabilizações, telhado e muito mais. Todos os itens acima geram custos, trabalho e levam tempo. Como já foi comentado, apesar de potencial bom negócio, viver de renda de aluguel, investimentos para valorização, especulação imobiliária ou incorporação depende de conhecimento, esforço, paciência, pois isso tem pouca liquidez e diversificação.

## Governança Corporativa

A gestão das empresas é tema de estudo e evolução constantes, através das boas práticas em Governança Corporativa. Em poucas palavras, a separação entre as decisões estratégicas que deveriam ser feitas por um Conselho, independente da operação que deveria ser feitas pelos executivos, presidentes e seus diretores.

O Conselho deveria ser composto pelos sócios e o seus representantes, acrescido por Conselheiros Independentes, que deveriam trazer uma visão externa e em perspectiva da empresa, em relação ao seu mercado dentro e fora do país. Geralmente Conselhos devem ter de três a sete integrantes, dependendo do tamanho da empresa. No Brasil a grande maioria das empresas ainda é familiar, as S.A. fechadas ou abertas tem o Conselho com integrantes da parte operacional, o que não é recomendável e as empresas públicas tem conselheiros com indicação política e não técnica, que seria o desejável.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC vem trabalhando para desenvolver um ambiente mais profissional nas empresas.

## Sustentabilidade

O tema Sustentabilidade envolve a o uso dos recursos naturais para satisfação da geração presente, sem comprometer a satisfação das necessidades das futuras gerações. Esse princípio foi ampliado envolvendo questões interdependentes: sociais, energéticas, econômicas e ambientais. Ou seja, preservação e melhoria da sociedade como um todo, e claro do ambiente de negócios.

- Questão social: é preciso respeitar o ser humano, para que este possa respeitar a natureza;
- Questão energética: sem energia a economia não se desenvolve.;
- Questão ambiental: o meio ambiente degradado, abrevia o seu tempo de vida; a economia não se desenvolve; o futuro fica insustentável.

No mercado imobiliário já há certificações disponíveis, atestando em variados graus o respeito das edificações à sustentabilidade. É um sistema que envolve desde os projetos, materiais de obra recicláveis, mão de obra de possível que more próxima, gestão de resíduos sólidos lixo" e líquidos, uso de luz natural, energias limpas e renováveis como eólica e solar, equipamentos e lâmpadas de baixo consumo energético, isolamento térmico, entre outros conceitos.

Na prática, construir um prédio atendendo os conceitos de sustentabilidade podem custar mais caro do que um convencional, mas esse eventual custo a mais se dilui na economia ao longo da vida útil do imóvel. Em valores aproximados o custo do prédio físico é 20% a 30% do custo total do investimento considerando gastos de condomínio da vida útil, digamos de 40 anos.

Sendo assim, o investimento em construir ou adequar um prédio ao uso de energia limpa renovável, equipamentos mais eficientes, e outros pode chegar a 5% ou 10% do valor total do prédio, dependendo do nível pretendido. Mas esse investimento se paga várias vezes ao longo do tempo de uso do mesmo, por isso empresas de vanguarda e até conglomerados globais, que fizeram as contas, já estão fazendo esse investimentos, sejam em empreendimentos novos ou mesmo adequando os já construídos. Com isso, buscam do retorno financeiro no longo prazo, atendendo ao novo ambiente de negócios e às crescentes expectativas da sociedade.

Para que um empreendimento humano seja considerado sustentável, é preciso que ele seja:

- Ecologicamente correto;
- Economicamente viável;
- Socialmente justo;
- Culturalmente diverso.

Com a perspectiva de como os investimentos integram as engrenagens econômicas, vamos ver a importância da Macroeconomia, a maré onde todos os investimentos estão imersos.

## A MARÉ ECONÔMICA - MACROECONOMIA

**Macroeconomia é o ambiente onde todos os investimentos estão expostos**, com as variáveis que medem as atividades econômicas, na busca de entender o que acontece, para tentar fazer previsões futuras. Por analogia, é como se fosse a maré, que pode estar enchendo e ajuda todos, ou pode estar vazando e aí só se salva quem estiver preparado. De forma geral, são usados cinco referências para traduzir o ambiente macroeconômico: o PIB, a Inflação, Taxas de Desemprego, Juros e Câmbio.

### PIB - Produto Interno Bruto

A maioria dos economistas considera o PIB como a melhor medida de desempenho de uma economia, pois procura resumir em um único número o valor em Reais (R\$) da atividade econômica. Em termos mais precisos, o PIB é igual:

- à renda total de todas as pessoas na economia, ou
- à despesa total da economia: produção de bens e serviços

Desse ponto de vista, tanto da renda como da despesa, fica claro por que o PIB é uma medida de desempenho econômico. O PIB mede algo que as pessoas desejam: suas rendas. Uma economia que disponha de uma grande produção de bens e serviços pode satisfazer melhor às demandas de indivíduos, empresas e governos.

Há uma correlação negativa entre variação do PIB e taxa de desemprego: quando uma sobe, em geral, a outra desce. O crescimento do PIB depende do consumo das famílias e do investimento das empresas: quando o PIB cresce, diminui o desemprego, e quando o PIB diminui, o desemprego aumenta.

A indústria imobiliária, no total, representa aproximadamente 20% do PIB, incluindo indústria da construção e serviços correlatos: construção, incorporação, comercialização, aluguéis, financiamentos, materiais, entre outros.

A participação da Indústria da Construção Civil no PIB é de aproximadamente 5% a 6%, a participação dos Serviços de Atividades Imobiliárias e Aluguéis é de aproximadamente 8% a 12%, ou seja, a atividade imobiliária chega a quase 20% do PIB.



A cadeia produtiva na indústria imobiliária se divide em aproximadamente 64% em construção, 17% em indústria de materiais, 8% em comércio de materiais, 7% em serviços, 2% em máquinas e equipamentos, 2% em outros fornecedores. O setor imobiliário se organizou, entendeu seu valor e aprendeu a negociar com o governo em busca de ter suas prioridades atendidas. Por isso tivemos evolução em uma série de marcos legais importantes, como a tributação, garantias, entre outros, que destravaram em parte o setor, o que veremos mais à frente.

Tudo isso ajudou a impulsionar o setor e a economia como um todo. Ainda há muito a ser feito: aprovações de projetos mais simples e rápidas, menos burocracia, definição sobre competência ambiental, reforma trabalhista, entre tantos outros. O trabalho para afinar o mercado imobiliário continuará sempre.

## Inflação

“ Diz-se que Lênin afirmou que a melhor maneira de destruir o Sistema Capitalista era desmoralizar a moeda... Certamente Lênin estava com a razão. Não há maneira mais sutil ou segura de subverter a base da sociedade do que desmoralizar a moeda. O processo agrega todas as forças ocultas da lei econômica do lado da destruição, e o faz de forma que nem uma só pessoa em um milhão é capaz de diagnosticar.

*John Maynard Keynes - Economista influente do século XX.*

A inflação crônica já foi o maior problema econômico no Brasil. Reiterados déficits no setor público tinham que ser sanados com emissão de moeda pelo Governo para fechar suas contas. Isso se repetiu por décadas, até se perder totalmente o controle e se atingir a hiperinflação de 2.477%, no ano de 1993. Toda a economia ficou refém da inflação. Paradoxalmente, era mais negócio colocar dinheiro no mercado financeiro do que na operação das empresas, que não tinham como prever o dia seguinte.

## Hiperinflação

O surgimento da hiperinflação, na maior parte dos casos, inclusive a ocorrida no Brasil há duas décadas, começa quando o governo precisa emitir moeda para cobrir seus gastos. Ainda que o setor público possa financiar seu déficit orçamentário via emissão de títulos públicos, como ocorre hoje, isso talvez possa ficar inviável porque os credores veem nesse endividamento um risco para crédito crescente. Nesse caso de descrédito, só resta ao governo a opção de emitir moeda para cobrir o déficit, acelerando a expansão monetária e, no limite, causando a hiperinflação.

O fim da hiperinflação quase sempre coincide com a reforma fiscal. A percepção da gravidade do problema cresce até que, finalmente, o governo obtenha o apoio político necessário para reduzir os gastos públicos e elevar os impostos para fechar suas contas. Nos últimos anos, o país segue uma meta inflacionária de 4,5% ao ano, com variação de mais ou menos 2% em relação ao centro da meta. O Banco Central tem a incumbência de ser responsável por manter a inflação dentro dessa banda.

A inflação na Construção Civil é medida principalmente por dois índices: INCC - Índice Nacional da Construção Civil, medido pela FIPE, e o CUB - Custo Unitário da Construção Civil, medido pelo Sinduscon - Sindicato da Construção Civil. No longo prazo, esses índices são parecidos com os outros índices de inflação, como o IPCA.

Em geral, quem paga a custo da inflação é o setor privado, em especial os menos favorecidos, que não têm meios de proteção ou indexação. Os investidores gostam de imóveis também por serem historicamente uma proteção contra a corrosão da inflação sobre suas poupanças. A secular história inflacionária e a recente hiperinflação do país está na memória dos investidores, que preferem ter suas poupanças protegidas.

## Desemprego

O desemprego constitui um desperdício de recursos. Segundo o economista alemão Karl Max, pai do falido Comunismo, o desemprego pode ser traduzido como um “exército de reserva”. Quanto maior o desemprego, menor o salário pago e vice-versa. O custo da mão de obra está diretamente ligado à taxa de desemprego.

Se há crescimento da economia e diminuição do desemprego, há um aumento real na renda das famílias e desenvolvimento da economia. Se houver uma boa distribuição da renda, a sociedade toda melhora suas condições. É importante que nossa força de trabalho desenvolva sua produtividade. Para isso é fundamental investir em educação, em especial em escolas técnicas que desenvolvam a produtividade. E, na ponta do sistema de ensino, que haja pesquisa e desenvolvimento de tecnologias, para atrair mais investimentos e, por consequência, empregar mais gente.

O mercado imobiliário é um importante propulsor da economia, sendo um grande empregador, sobretudo de mão de obra com baixa qualificação, a entrada no mercado de emprego, havendo com isso vários incentivos para se desenvolver.

O Fundo Imobiliário foi criado para incentivar essa indústria e por isso não paga impostos. Na busca de promover a economia e o emprego, o governo abre mão de tributos em troca de empregos, lógica usada por diversos países já há muitas décadas, e que chegou aqui em 1993, quando a lei dos FII foi promulgada.

É tido como um bom índice de desemprego o percentual em torno de 2% a 5%, quando a grande maioria da mão de obra ativa está empregada, mas havendo ainda um espaço de negociação de salários de forma racional. Taxas acima de 10% são preocupantes, além de 20% é uma grande crise.

## Taxa de Juros

**A taxa de juros é tida como a melhor referência sobre o mercado, o verdadeiro termômetro que indica se o mercado está quente, com juros baixos, ou frio, com juros altos.**

O investimento depende da taxa real de juros, a qual consiste no custo dos recursos emprestados. Os imóveis são os ativos de grande valor tanto para as empresas como para as famílias.

A compra dos imóveis, na maioria das vezes, é o maior negócio feito durante toda a vida. Por isso há necessidade de se financiar pelo menos parte do investimento; aí entra o custo desse dinheiro a ser emprestado, que depende da taxa de juros. O custo para comprar imóveis tem relação com a taxa de juros. Com juros altos, torna-se difícil comprá-los; com juros baixos, ficam mais atrativos.

O Brasil, com seus sucessivos rombos no orçamento, esteve sempre pedindo dinheiro emprestado, tendo que pagar juros elevadíssimos. Com os juros altos, não vale a pena correr riscos em projetos produtivos. Como a maioria dos projetos produtivos só consegue pagar taxas de 3% a 10% a.a., com os juros altos não são viáveis economicamente. A análise de investimentos é sempre uma relação entre o risco e o retorno.

Com juros baixos, o mercado imobiliário funciona, com juros altos, para. A referência é 12% ao ano. Se os juros para financiar o mercado imobiliário estiverem acima de 12%, o mercado tende a frear; quanto mais baixo do que isso, mais atividade.

## Taxa de Câmbio

Uma das bases do Plano Real, que domou a inflação no Brasil e permitiu a queda dos juros, foi ter a taxa de câmbio flutuante, ou seja, o valor da moeda brasileira ficou sujeito à variação de demanda e oferta de dólares. Esse mecanismo diminuiu a vulnerabilidade do país, evitando descontrolar em suas contas em função de crises externas, ou ficasse sujeito a especuladores apostando contra sua moeda, causas de insucesso no combate à inflação de planos econômicos anteriores.

O risco cambial ficou para o setor privado, investidores internacionais, importadores e exportadores. Há marés boas para importar e outras para exportar ou investir no Brasil. Essa variação pode ser boa para conter a inflação, mas é ruim para planejar os negócios e levou empresários e investidores a perder dinheiro, em especial com importação e exportação.

O melhor seria termos uma estabilidade cambial, para dar melhor previsibilidade aos investimentos, o que aqueceria o mercado, diminuindo o desemprego. Esperamos que o país amadureça, mantenha uma boa reserva cambial a fim de evitar crises cambiais, que controle seu orçamento, que consiga dar garantias para destravar as parcerias público e privadas, que trarão os investimentos, melhorarão a infraestrutura e fomentarão o consumo.

**Ciente da maré macroeconômica e suas incertezas, a melhor opção do investidor é distribuir suas econômicas de forma inteligente, buscando proteção nos cenários negativos e retorno, em cenários positivos.**

Uma das formas de proteção para as esperadas variações de maré é colocar uma parte das economias em imóveis, pela sua segurança e rentabilidade no longo prazo. E, para ter melhores chances de sucesso nesse tipo de investimento, quanto melhor a noção da chamada Microeconomia (da oferta e da demanda – em nosso caso, a consulta à imobiliária), melhores os retornos, o que veremos na sequência.

“ Em última análise, o que interessa no mercado imobiliário é a oferta e a demanda.

Sam Zell - Mega investidor do mercado imobiliário, sucesso global.

A Microeconomia ajuda a compreender como o mundo funciona. O conhecimento do mercado permite a definição de estratégias para a tomada de decisão. Para investir no longo prazo, é importante dominar a Lei Magna da Oferta e Demanda.

## LEI MAGNA DA OFERTA E DA DEMANDA

### Introdução: Mercado e Preços

A Microeconomia trata do comportamento dos indivíduos ou entidades que desempenhem um papel no funcionamento de nossa economia, sendo a análise da oferta e da demanda, ou procura, sua ferramenta básica. Pela sua importância, é chamada de Lei Magna, a que define o preço e a quantidade que equilibram o mercado. É o ponto de encontro que une os compradores que aceitam comprar por determinado preço produtos ou serviços oferecidos por empresas, que, por sua vez, entendem que por aquele preço vale a pena produzir.

O crescimento da renda aumenta a demanda por imóveis. Diante de um determinado preço por apartamento, os consumidores com maior poder aquisitivo querem comprar mais unidades. Quando aumenta a demanda e a oferta não acompanha, vende-se mais, e os preços tendem a subir.

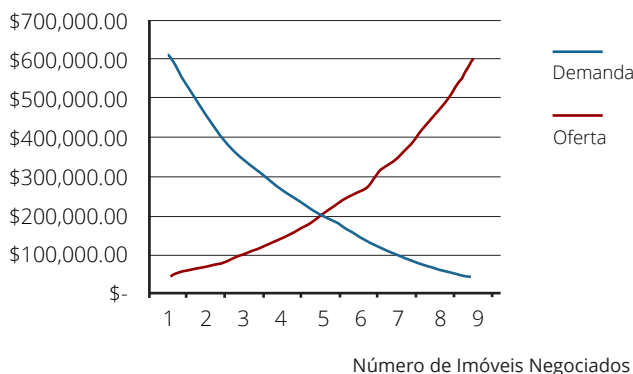
Nesse caso, a curva da oferta se torna ascendente: quanto maior o preço dos apartamentos no mercado, mais construtoras estarão interessadas em se arriscar e construir, aumentando a oferta. Já a curva da demanda é descendente no caso de quanto maior o preço dos apartamentos, menos compradores interessados. O preço das unidades imobiliárias se ajusta até que a oferta se iguale à demanda. O ponto onde as duas curvas se cortam marca o equilíbrio do mercado, que indica o preço de equilíbrio e a quantidade de equilíbrio de imóveis.

No caso representado pelo gráfico a seguir:

- Preço de equilíbrio do mercado: aptos de: R\$200.000,00 cada;
- Quantidade de equilíbrio do mercado: 5 aptos.

### Introdução: Mercado e Preços

Preço Imóvel R\$



O gráfico acima mostra que ao preço de R\$200.000,00 haverá construtoras interessadas em construir, por entenderem que terão seus custos compensados por uma margem de lucro adequada para cobrir os riscos da empreitada.

"Ultimately, real estate is all about supply and demand." Tradução do autor  
MANKIW, N. Gregory. Microeconomia

Por outro lado, a esse preço, os compradores entendem que o valor do apartamento está justo e por esse valor deve haver cinco interessados em comprar apartamentos. Encontrou-se o equilíbrio entre a oferta e a demanda, que são viáveis para os dois lados.

Exercícios de alteração de oferta e demanda podem ser feitos à exaustão e ajudam a entender as forças de mercado e as tendências de preço. O preço relativo das moradias se ajusta para equilibrar a oferta e a demanda delas, determinando o número de novas residências a serem construídas.

Nesse modelo, o investimento das empresas em construção de residências depende do preço relativo das moradias. O preço relativo das moradias, por sua vez, depende da demanda habitacional, que depende do valor do aluguel ou da venda que as pessoas esperam auferir de suas moradias. Em última análise, a oferta se adapta à demanda, o que veremos na sequência.

### Demanda

A demanda por imóveis depende do emprego, da renda, da sensação de segurança econômica no longo prazo, uma vez que a maioria dos compradores depende de financiar sua compra por prazos de 10, 20 ou 30 anos, da oferta de crédito, do custo desse crédito, que depende essencialmente da taxa de juros. Quanto menor os juros, mais fácil será a compra e maior a demanda.

#### Categorias da Demanda

A demanda tem como focos especiais a localização, o produto, o preço, a forma de pagamento e, em geral, tem origem em três categorias principais:

- 1. Necessidade:** é a grande demanda brasileira, concentrada principalmente na renda baixa e média, pela falta de crédito, ou pelo alto custo desse;
- 2. Desejo:** é a demanda por melhorar as condições de habitação, por exemplo, com mais recreação, melhor projeto, com mais opções de clube na zona residencial. Outro exemplo seria a demanda em prédios comerciais por área de alimentação, lazer, descanso, pela proximidade de transportes públicos, por melhor conforto térmico e acústico;
- 3. Investimento ou Especulação:** é a demanda em função da compra para valorização e venda futura; se for no curto prazo, é chamada de especulação. É tida como investimento se a compra for para valorização em médio a longo prazo, ou se para renda com locação.

#### Quadro - Demanda por Imóveis

- Demanda reprimida brasileira concentrada na renda baixa;
- Demanda qualitativa, melhores imóveis, na renda média e alta;
- Mais de 50 milhões de pessoas vivendo em estado precário;
- Relação Crédito Imobiliário/PIB, muito baixa, próximo de 10% do PIB;
- Prazo de financiamento melhores, mais longos, chegando até 35 anos;
- População urbana: próxima a 84% em 2010 e subindo; era 45% em 1960.

A demanda reprimida da classe de menor renda continua grande. Alguns estudos estimam que faltam hoje de oito a nove milhões de unidades, que não são construídas porque ainda não é viável para o mercado privado atender essa demanda, sem que haja grandes subsídios do governo de forma constante e sustentável. O programa MCMV - Minha Casa Minha Vida - vem conseguindo sucesso em rendas médias baixas, mas ainda não conseguiu atingir a renda baixa como pretende, embora caminhe para isso ao longo dos anos.

Basta olhar o entorno das grandes cidades para ver as condições deploráveis de moradia de milhões de pessoas com renda baixa e que dificilmente se qualificam nos programas habitacionais atuais. O setor produtivo reclama do valor máximo financiado, com dinheiro público e ou poupança, para as habitações de baixa renda, pois só o custo do terreno em grandes centros já inviabiliza os empreendimentos, justamente onde se concentra a demanda de baixa renda. Outros problemas são a falta de reajuste automático de acordo com a inflação do valor do teto financiado, a demora para a aprovação de projetos nos bancos e nos órgãos públicos, a burocracia, a necessidade de infraestrutura, geralmente precária, que é função do setor público, o que limita as possíveis áreas disponíveis aumentando o custo do terreno, entre outros.

Por outro lado, há nichos de mercado com demanda considerável, como para a terceira idade, estudantes, para a alta renda ou em algumas localizações, etc.

### LOCALIZAÇÃO

A demanda está muito ligada à localização, que pode ser traduzida por comodidade ou conveniência. Por isso há uma máxima repetida globalmente sobre as três coisas mais importantes no mercado imobiliário: **1 - Localização; 2 - Localização; 3 - Localização.**

Brincadeiras à parte, localização realmente é de suma importância, pois, como o próprio nome diz, imóvel quer dizer coisa que não pode ser movida, ou seja, uma vez definida a localização do imóvel, lá ele ficará. Identificar onde se concentra a demanda e a renda é primordial para a oferta produzir, na localização mais provável, a quantidade que supra a demanda, sem saturar, com o dimensionamento das unidades de modo a caberem no bolso da demanda esperada, com a definição de padrão de acabamento e equipamentos

Para cada tipo de imóvel existem alguns motivos que valorizam sua localização. Para lojas de lanchonetes fast-food, é importante estar em esquinas de vias de trânsito de alto tráfego; para farmácias, a comodidade de ser visualizada, ter estacionamento com entrada e saída; para shoppings, se prioriza o centro de regiões geográficas com renda alinhada ao consumidor desejado; para prédios comerciais, proximidade com os clusters/mercados que pretendem atender; advogados preferem ficar próximos aos tribunais e/ou aos seus clientes potenciais; galpões de logística, próximos às rodovias, contornos, portos ou aeroportos; residências, em locais mais tranquilos, porém próximos de serviços como supermercados, farmácias, transporte; já as fábricas preferem locais que permitam suas atividades.

Como já foi dito, a fim de se ajustar a demanda, a renda é uma das melhores referências para se identificar o alinhamento da necessidade das pessoas ao imóvel a ser produzido naquele local, bairro ou cidade.

### Urbanização

A demanda urbana aumenta ano a ano na maioria dos países por conta das pessoas buscarem mais conforto, serviços, empregos, estudo, vida social e lazer. A produção agrícola tem aumentado sua produtividade com mais máquinas e tecnologia, diminuindo a necessidade de mão de obra no campo. O excedente de pessoas vai para as cidades em busca de melhores oportunidades.

Essa demanda crescente obrigada a oferta a se adequar a essa urbanização. O resultado dessa nova onda depende do crescimento do país ou da cidade, que se desenvolvem com planejamento melhor ou pior e dependem da oferta de crédito de baixo custo, para as cidades, construtoras e pessoas, a fim de ter um bom resultado.

### CRÉDITO

Como o valor dos imóveis tanto pra comprar como para construir é considerável, as pessoas físicas e jurídicas geralmente precisam pegar dinheiro emprestado através de financiamentos, que têm um custo que varia proporcionalmente à taxa de juros. **Juros para o mercado imobiliário é uma das referências mais importantes: se forem baixos, viabilizam o mercado, se altos, o inviabilizam.**

### Efeito da Taxa de Juros

Como a taxa de juros representa o preço do empréstimo, essa é a base da decisão de compra ou investimento. Mesmo as poucas pessoas que não precisam de empréstimos para comprar seus imóveis respondem à taxa de juros, porque juros são o custo de oportunidade de manter sua riqueza em forma de imóveis, em lugar de aplicá-la em outros ativos.

Logo, uma redução na taxa de juros aumenta a demanda por imóveis, valorizando seus preços e fomentando o investimento.

Quando alguém levanta um financiamento para adquirir a casa própria, o banco, com frequência, coloca um teto para o montante do empréstimo. Esse teto depende da renda da pessoa e da taxa de juros. Uma exigência típica dos bancos é que a prestação mensal, incluindo amortização do capital principal e juros, não seja superior à 30% da renda do comprador.

O quadro abaixo mostra como a taxa de juros afeta o teto dos financiamentos. No exemplo, o comprador de uma casa própria tem uma renda mensal média de R\$2.500,00 e deseja um financiamento de 30 anos. O banco usa o limite padrão de 30% para o empréstimo.

Quadro 1 - Taxa de Juros x Financiamento

Prazo	Renda	30% Renda	Juros	Financiamento
30	R\$2.500,00	R\$ 750,00	5%	R\$139.711,22
30	R\$2.500,00	R\$ 750,00	6%	R\$125.093,71
30	R\$2.500,00	R\$ 750,00	7%	R\$112.730,68
30	R\$2.500,00	R\$ 750,00	8%	R\$102.212,63
30	R\$2.500,00	R\$ 750,00	9%	R\$93.212,40
30	R\$2.500,00	R\$ 750,00	10%	R\$85.463,15
30	R\$2.500,00	R\$ 750,00	11%	R\$78.754,76
30	R\$2.500,00	R\$ 750,00	12%	R\$72.913,75

Idem  
MANKIW, N. Gregory. Macroeconomia

Como se vê, pequenas variações na taxa de juros podem ter grande impacto no montante a ser pago pela casa própria. Um aumento na taxa de juros de 5% para 12% reduz o empréstimo máximo de R\$139,711,22 para R\$72.913,75, uma queda de 48%. O valor a ser financiado cai praticamente para a metade. Por isso o juros é tido como o fator cuja variação causa o maior impacto no mercado imobiliário.

Com as taxas de juros altas, diminuem as possibilidades de se levantar financiamento e reduz a demanda por moradias e, consequentemente, a oferta. No caso de taxa de juros baixas, ao contrário, aumenta a demanda, que fomenta a oferta. É de se notar e se justifica que para a baixa renda o governo permite um tipo de subsídio indireto, permitindo que os bancos captem e emprestem usando como correção monetária um índice com valor reduzido, a TR (Taxa Referencial de Juros), que tem um valor bem menor que a inflação real. É uma outra forma de incentivo para essa demanda mais carente, além dos juros mais baixos.

Em geral, os financiamentos para a baixa renda têm três fontes de recursos: da Poupança, do FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço) e do FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador). A correção pela TR e o juros mais baixos são formas de subsídio que tornam muito vantajoso o financiamento para os clientes que nele se enquadram por terem renda abaixo de seis salários mínimos. Assim, quanto menor a renda, menor os juros a serem pagos.

As classes média e alta têm correção monetária calculada por outros índices de inflação, mais realistas. Nesse caso, os juros também são mais altos, dependendo da fonte de captação dos recursos.

O limite da Caixa Econômica, por exemplo, são imóveis com valores acima de R\$500 mil; recentemente, aumentaram o limite para R\$750 mil nas grandes capitais. Quanto maior o valor do imóvel, maior o valor dos juros, o que, no fim das contas, em 10, 20 ou 30 anos dá uma diferença significativa.

Quadro 2. Compare prestações e valor do financiamento em 35 anos.

Preço	Entrada	*Prest. Inicial	*Prest. Final	Total	Juros
R\$500.000	10%	R\$4.476	R\$3.126	R\$1.313.000	163%
R\$500.000	40%	R\$3.008	R\$2.108	R\$834.000	67%
R\$400.000	10%	R\$3.586	R\$2.506	R\$1.052.000	163%
R\$400.000	40%	R\$2.411	R\$1.691	R\$710.000	78%
R\$300.000	10%	R\$2.696	R\$1.886	R\$792.000	164%
R\$300.000	40%	R\$1.815	R\$1.275	R\$535.000	78%

\*SAC - Sistema de Amortização Constante  
Fonte: Caixa Econômica Federal. Simulação 420 meses, com encargos e seguro.

Quanto maior a entrada, menor o valor pago no fim do financiamento, porque se paga menos juros. A diferença entre dar uma entrada de 10% e uma de 40% do valor do bem é a redução do valor pago financiado de 164% para 78%. A entrada maior também reduz significativamente o valor das prestações.

Para ser possível aumentar a entrada, é necessário planejamento financeiro para construir uma poupança antes de pleitear um financiamento. Por isso é comum ser mais difícil a compra do primeiro imóvel.

Na sequência, esse primeiro pode ser transformado em dinheiro para dar a entrada dos seguintes e/ou a renda desse pode ajudar no pagamento das prestações das aquisições de outros, facilitando a construção do patrimônio a longo da vida e para a sucessão dos herdeiros.

### Endividamento das Famílias

É natural que a população que não tinha a sua disposição crédito acessível tenha apetite por comprar bens aos quais não tinha acesso, melhorando sua condição de vida, com mais conforto e comodidade. É um novo capítulo na vida do brasileiro, mas uma história já conhecida e que se repete há décadas em outros países. Teve início marcante nos EUA, na década de 1950, no pós guerra, quando os americanos também tiveram seu primeiro acesso ao crédito, o que alimentou o ciclo de consumo e produção, levando a um grande crescimento econômico. É o que se espera no Brasil nas próximas décadas, um crescimento sustentável.

Empréstimos feitos de forma aleatória, sem ter sido bem pensado pelo tomador ou bem fundamentado pelo fornecedor tendem a acabar em inadimplência. Prova disso foi a grande crise imobiliária americana iniciada em 2008, com a quebra de bancos, seguradoras, incorporadores, por conta de anos de empréstimos mal feitos, para pessoas que não tinham como pagar. Quando isso ficou claro, houve uma grande crise imobiliária, com queda de

preços generalizada de 20% a 50%, dependendo da região e do abuso do crédito irracional. No Brasil, o crédito é novo, não há abusos e o sistema parece saudável, mas esperamos que os erros ocorridos nos EUA sirvam como lição para manter o sistema sustentável no longo prazo.

## Inadimplência

Uma das mais importantes referências da saúde do crédito é medida pela taxa de inadimplência, que, por sua vez, tem causa na forma que o crédito foi disponibilizado. Se houve um estudo da fornecedora do crédito sobre a possibilidade de o tomador pagá-lo, análise de crédito bem feita e fundamentada, o risco de inadimplência diminui, diminuindo o risco da perda do capital emprestado e de todo o sistema.

Por outro lado, o tomador do dinheiro emprestado também deve ter ciência do risco de não ter como pagar o valor que deve, tendo em vista sua renda, sua estabilidade no emprego ou do seu negócio, para não se endividar muito. A inadimplência geral no Brasil está razoável e estável, por volta de 7%. No caso do mercado imobiliário, está mais baixa, por conta de os juros serem menores e o fornecimento de crédito mais seletivo. No Banco Caixa Econômica Federal (CEF), maior banco com crédito imobiliário brasileiro, a inadimplência imobiliária está em torno de 2%, o que é considerada baixa. Já no caso do programa MCMV, destinado à baixa renda, a inadimplência é preocupante.

Outro ponto importante para a leitura da demanda é o estudo da demografia, ciência que investiga as populações humanas sob uma perspectiva quantitativa, em aspectos de natalidade, produção econômica, migração e distribuição de etnias.

## DEMOGRAFIA

A Demografia é um dos fundamentos do mercado imobiliário, de grande importância para se entender a dinâmica social e antecipar a demanda. É uma área da ciência geográfica que estuda a dinâmica populacional humana. O seu objeto de estudo engloba as dimensões, estatísticas, estrutura e distribuição das diversas populações humanas. Essas não são estáticas, variando devido à natalidade, mortalidade, migrações e envelhecimento.

A análise demográfica centra-se também nas características de toda uma sociedade ou um grupo específico, definido por critérios como: a educação, a nacionalidade, a religião e a etnia.

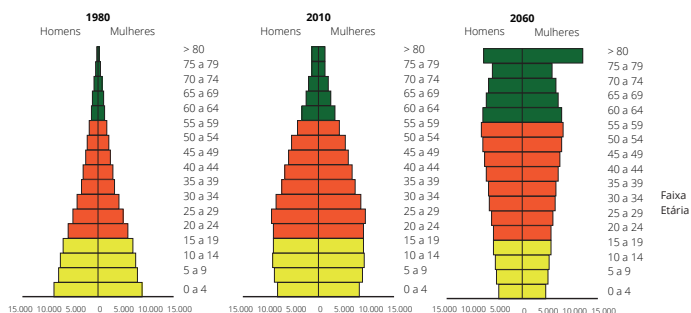
Quem captar antes esses movimentos pode oferecer antes produtos mais adequados ao mercado, gerando melhores retornos, uma vez que quem chega na frente tem mais chances de manter sua margem de lucro mais alta. “A água ainda está limpa”, termo usado pelo mercado, que significa chegar antes da concorrência e que, ao chegar, tende a achatá-la a margem de lucro.

O Brasil dos próximos 20 a 40 anos tem a oportunidade de dar o salto que os Estados Unidos deram a partir do pós-guerra, na década de 1950, quando milhões de pessoas entraram no mercado comprando seu primeiro imóvel, seu primeiro carro e assim por diante, fomentando um círculo virtuoso de geração de empregos, renda, poupança e investimentos, consolidando a economia.

Mas o risco de já estarmos perdendo a oportunidade do bônus demográfico, ou seja, que a população trabalhando ser maior que a de crianças e aposentados que não trabalham. Com a queda do índice de natalidade já abaixo de 2 filhos por mulher, a população tende a parar de crescer em alguns anos e com o envelhecimento da população como um todo, o Brasil terá menos pessoas trabalhando do que dependentes desses.

Na sequência, segue um gráfico da evolução da pirâmide social brasileira, onde fica claro que a população está envelhecendo, o que abre uma janela de oportunidade para o crescimento do país.

### Gráfico: Comparação Estrutura Demográfica do Brasil: 1980, 2010, 2060



População em Milhares

Fonte: Ministério do planejamento

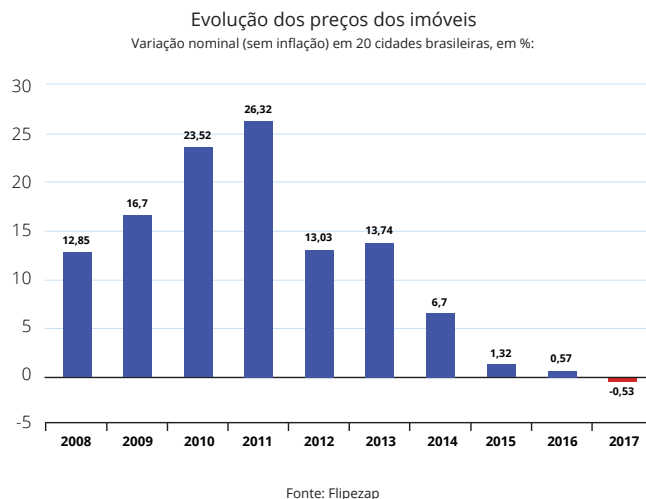
Essa mudança de perfil gera mudanças importantes, que se refletem no mercado imobiliário, tanto na demanda, quanto na oferta.

## Valorização Dos Imóveis

Geralmente os imóveis se valorizam por:

1. Aumento da população: hoje estagnada;
2. Crescimento da renda: hoje estagnada;
3. Melhoria condições do crédito: hoje com baixa histórica dos juros.

## Gráfico: Variação Real:



**Cientes da importância da demanda e dos pontos que a sustentam: localização, crédito e demografia, entramos na outra parte da equação, a oferta, e como ela se comporta em relação ao mercado.**

## OFERTA

A oferta de imóveis tem como fundamentos: a segurança econômica, o ciclo, a concorrência, a demanda esperada, a disponibilidade de crédito, a taxa de juros, a dinâmica de investimentos e a expectativa dos investidores no longo prazo. Incorporadores são pessoas corajosas, que investem seu tempo, talento e dinheiro apostando com otimismo no longo prazo, pois um empreendimento imobiliário leva facilmente cinco anos, da ideia à conclusão. Ou seja, está sujeito a uma exposição a riscos políticos e econômicos fora de seu controle. No quadro abaixo relacionamos alguns dos pontos que impactaram na oferta nos últimos anos:

## Quadro da Oferta Imobiliária

- Viabilidade dos Fundos Imobiliários com a queda dos juros.
- Programa Minha Casa Minha Vida - 1 mi de habitações.
- Minha Casa Minha Vida fase 2 - 2 mi de habitações.
- Minha Casa Minha Vida fase 3 - renda mais baixa.
- Mais de 20 empresas fizeram IPO, R\$20 bi.
- Novas tecnologias para qualidade e produtividade.
- Mudanças nas legislações, ex. lei do consumidor.
- Garantia fiduciária acelera retomada de imóveis.
- Novas formas de captação, mercado de capitais.
- Empreendimentos maiores, mais complexos.
- Securitização de recebíveis.

## Financiamento Imobiliário x PIB

Um dos melhores índices para se avaliar como está a oferta do mercado imobiliário é a relação entre o valor total de financiamentos imobiliários dividido pelo valor total do PIB. Como o Brasil ficou sem oferecer crédito imobiliário de forma viável para a população por quase duas décadas, anos 80 e 90, então essa relação chegou a ser uma das mais baixas do mundo. Em 2006 era de 2%, já em 2018, depois das mudanças estruturais com queda dos juros e oferta de financiamentos pelos bancos, essa relação ficou próxima de 10%, o que ainda é muito pouco em comparação com outros países desenvolvidos, onde essa relação varia de 60% a 120%. O esforço é para que em poucos anos o país atinja pelo menos 15%.

## Oferta de Financiamento no Brasil

A oferta de crédito no Brasil teve ondas, nas décadas de 1970 e início de 1980. Houve uma grande oferta de financiamentos através do BNH (Banco Nacional da Habitação). A origem dos recursos eram financiamentos internacionais que o país tomou pela grande oferta dos chamados “petrodólares”, a abundância de dinheiro que os países produtores de petróleo precisavam investir e o faziam em países desenvolvidos, que, por sua vez, emprestavam para economias em desenvolvimento, como o Brasil.



Houve grande expansão da oferta de crédito, explosão da oferta de imóveis e de construtoras.

A demanda estava animadíssima com a compra da casa própria, até que, com a crise do petróleo, a inflação começou a subir de forma descontrolada, as prestações dos financiamentos acompanhavam a inflação, mas os salários não. Esse descolamento entre o valor da prestação e o salário criou um problema que aumentou ano a ano, até que implodiu o sistema, depois de várias invenções mirabolantes dos governantes para tentar, via decreto, resolver o problema.

A “pá de cal” que enterrou o BNH foi o Fundo de Equiparação Salarial, que obrigava os bancos a só aumentarem as prestações de acordo com o aumento do salário, deixando a diferença para ser cobrada no fim do financiamento. Isso criou aquela situação esdrúxula, em que, depois de pagar a última parcela do financiamento, o devedor ia ao banco e descobria que o saldo devedor dessa conta que ficou para o fim era maior que o valor total do imóvel, após vinte anos pagando. Essa situação se devia aos juros e correção monetária da parte das parcelas deixada para o final, aquela que o banco não podia cobrar, para manter o financiamento corrigido só pelo salário.

### Caso: Histórico da Crise do BNH

A crise instalada na década de 1990 no mercado começou depois da quebra do BNH - Banco Nacional da Habitação -, que não resistiu ao descontrole da inflação. Além disso, os bancos financiadores não estavam contentes com a garantia hipotecária demorada e custosa.

As fontes de recursos secaram, obrigando as construtoras a se financiarem através de compradores vendidos na planta, que foi a saída que o mercado encontrou pela falta de financiamentos, com alguns casos de sucesso, como o Plano 100 da Construtora Rossi. Mas na sequência houve um desfecho catastrófico, a exemplo do impacto da quebra da maior construtora do Brasil, a Encol em 1997, que frustrou o mercado, deixando só ela, mais de 40.000 famílias com apartamentos sem conclusão.

Isso causou uma nova parada no mercado, que já não tinha o BNH, não tinha bancos financiando e agora não tinha credibilidade para vender na planta. Para corrigir isso, foi criado o Sistema de Financiamento Imobiliário - SFI, criando algumas garantias ao financiador e ao comprador de imóveis. Veremos a seguir o SFI nos Fundamentos Jurídicos.

Enfim a conta chegou, os bancos não queriam mais emprestar, os compradores não queriam mais financiar, o governo, depois de anos fazendo peripécias para tentar resolver o problema com decretos e curativos, viu seu programa habitacional acabar de forma desastrosa.

## Sistemas de Amortização

Anos se passaram, quase duas décadas, para que o problema sistêmico da inflação fosse equacionado. Depois disso, foram criadas novas formas de amortização do principal da dívida, com a troca do sistema PRICE (de parcelas constantes, pelo qual o principal da dívida é paga só na parte final do financiamento, o que tornava inviável esse financiamento em um país com inflação alta) por outros sistemas de amortização mais adequados, como o SAC, Sistema de Amortização Constante (em que as primeiras parcelas são mais altas e decrescentes para o fim, limitando o valor financiado e minimizando o impacto da inflação), e o sistema SACRE, Sistema de Amortização Crescente, também utilizado com os mesmos benefícios do SAC.

## Garantia Fiduciária

Depois veio outra inovação benéfica para o mercado, a garantia fiduciária, que substituiu em muitos casos a garantia hipotecária, a qual tinha uma série de problemas para a retomada do bem de inadimplentes e que a tornava excessivamente custosa. Eram anos para a retomada de imóveis, e, quando finalmente voltavam para o banco, estavam depredados, com grandes débitos de IPTU e condomínio, mais custos judiciais e de advogado. Em suma, a garantia hipotecária tirava o ânimo de os bancos oferecerem crédito imobiliário.

## Diferença de Garantia Hipotecária para Fiduciária

A diferença básica da garantia hipotecária para a fiduciária é que a primeira passa a posse e a propriedade ao devedor na hora da assinatura do financiamento, enquanto a fiduciária só passa a propriedade para o devedor

Como, por exemplo, banco múltiplo (com carteira de investimento ou de crédito imobiliário), banco de investimento, sociedade corretora de valores mobiliários, sociedade de crédito imobiliário, caixa econômica, companhia hipotecária, incorporadoras, associação de poupança e empréstimo.

REIS, Ricardo Rosa. Cenário Mercadológico. Palestra proferida na Conferência Fundo de Investimento Imobiliário, promovida pelo International Institute of Research – IIR. São Paulo: 18 de maio. 2004.

depois de quitada a dívida por ele, ficando o financiador com a propriedade em seu nome, o que lhe garante mais rapidez em retomar o imóvel em caso de inadimplência.

Garantia Hipotecária - demora na retomada:

- Banco sem propriedade e sem a posse;
- Mutuário com a propriedade e com a posse.

Garantia Fiduciária - mais celeridade na retomada:

- Banco com a Propriedade;
- Mutuário só com a Posse. Mais equilíbrio.

A garantia fiduciária é um modelo internacional, que teve muito sucesso no financiamento de automóveis, com retomadas em poucos meses, e começou a ser usada para imóveis pela Caixa Econômica Federal – CEF - no começo da década de 1990, ainda de forma tímida pelo medo de que os tribunais continuassem com sua posição pró devedor. Mas na prática, depois de anos de teste, foi aprovada pelo sistema bancário, que viu que o sistema judiciário entendeu que proteger o devedor funciona no curto prazo, ajudando alguns, mas no longo prazo afasta o crédito imobiliário, prejudicando milhões.

## Patrimônio de Afetação

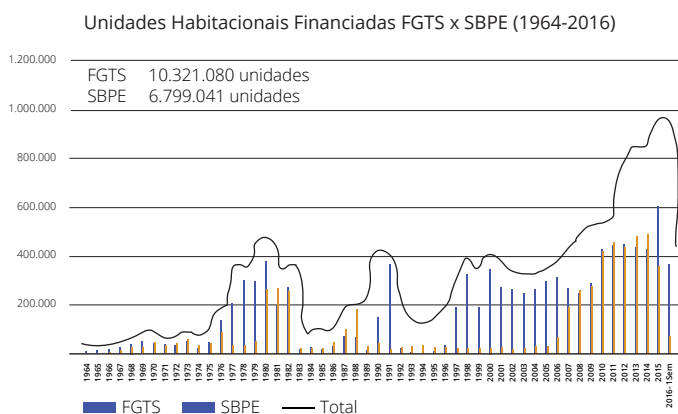
Na outra ponta, os compradores de imóveis foram beneficiados com a introdução em nosso ordenamento de mecanismos de segregação patrimonial das construtoras, individualizando as obras e separando ativos dessas em relação aos ativos das construtoras, o que deve melhorar a proteção dos compradores em caso de problemas com a construtora durante a obra. A efetividade do chamado Patrimônio de Afetação ainda depende do teste jurídico, quando levado aos tribunais.

Várias condições melhoraram o ambiente de negócios para o mercado imobiliário, dentre elas, o sistema de amortização apropriado, a garantia fiduciária testada e funcionando através da Caixa Econômica Federal, a demanda não atendida há anos, a oferta praticamente limitada às classes altas, que não precisavam de crédito.

Foi de especial relevância a organização das construtoras e incorporadoras para eleger suas prioridades e poder negociar com o governo suas necessidades para o seu desenvolvimento, através de suas principais entidades de Classe, como: CBIC (Câmara Brasileira da Indústria da Construção), SINDUSCON (Sindicatos da Indústria da Construção Civil), ADEMI (Associação dos Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário), SECOVI (Sindicato da Habitação e Condomínios), ABECIP (Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança), SECONCI (Serviço Social do Sindicato da Indústria da Construção Civil) e outros.

O diálogo entre o setor imobiliário e o governo criou as condições para oferecer crédito para a classe média e baixa através do programa MCMV (Minha Casa Minha Vida), o que também permitiu que os bancos públicos e privados entrassem ativamente. A oferta acompanhou a expansão de crédito, como se vê no quadro abaixo a seguir.

## Quadro – Unidades Habitacionais Financiadas



A oferta de crédito aumentou significativamente a partir de 2005, o que incentivou a construção de mais unidades, bem como o desenvolvimento da indústria e do país. A oferta de crédito é um dos fundamentos mais importantes do mercado imobiliário, fomentando a oferta de imóveis construídos e sua demanda.

**Estudar a oferta e a demanda presente projetando a futura é o passo mais importante que os investidores devem dar para ter sucesso.**

Com os fundamentos econômicos já analisados, passamos a seguir para **os fundamentos jurídicos, os chamados marcos legais, que sustentam as relações mais importantes no mercado imobiliário entre as pessoas físicas e jurídicas, que impactam tanto na oferta quanto na demanda.**

<https://fernandonogueiracosta.wordpress.com/2016/12/20/historia-do-financiamento-habitacional-no-brasil-pre-mcmv/>. Consulta em 03/02/2018 às 07:18.

**Quanto mais equilibrada for a lei, mais eficiente será o mercado, beneficiando a todos. Querer proteger um dos lados parece muito bom no curto prazo, mas esse desequilíbrio custará muito caro no longo prazo, onerando a todos.**

Para contextualizar as afirmações acima, é oportuno lembrar da tentativa de superproteger os inquilinos contra os efeitos da inflação nos anos 80, limitando a correção monetária que os proprietários podiam cobrar. Parecia uma ótima notícia para os inquilinos no curto prazo. Mas, sem a remuneração adequada, os proprietários simplesmente pararam de investir em imóveis para locação e, no longo prazo, faltou imóvel, e os aluguéis subiram muito acima da inflação.

Quando tentaram proteger os inadimplentes dos financiamentos bancários, nos anos 80 e 90, fazendo a execução das hipotecas levarem anos pra serem exercidas, pareceu bom momentaneamente para proteger os devedores. Mas, sem conseguir executar os inadimplentes, os bancos simplesmente pararam de financiar os potenciais novos proprietários, afetando milhões de pessoas, por muitos anos, praticamente inviabilizando a compra de imóveis financiados. Isso durou mais de uma década.

Da mesma forma, quando tentaram proteger a indústria nacional da informática, também nos anos 80 e 90, proibindo a importação, obrigaram os brasileiros a trabalharem com computadores antiquados. Isso tirou a competitividade de toda a indústria nacional. Levou mais de uma década para nos recuperarmos do atraso. São muitos os exemplos, como, ainda, a proibição de importar carros, até o presidente Collor abrir o mercado.

Hoje, um dos exemplos mais marcantes é a superproteção do trabalhador pela legislação e tribunais trabalhistas. Parece muito bom para aqueles que têm carteira assinada, mas quase metade dos trabalhadores estão na informalidade. Então parece que a CLT, Consolidação das Leis do Trabalho, e os juízos super protetores são bons para os trabalhadores, mas só para metade deles. E a outra metade, que está na informalidade? Finalmente em 2017 houve uma pequena reforma trabalhista, equilibrando melhor as relações trabalhistas. Espera-se bem mais para reequilibrar a balança.

É importante buscar o equilíbrio, pois é o empresário que corre todos os riscos nesse país ao gerar empregos, renda, pagando os tributos que sustentam esse governo pesado e suas políticas sociais. Então, pesar muito a mão para proteger os trabalhadores desestimula o empresário a correr riscos.

Por exemplo, desconsiderar a personalidade jurídica e ir cobrar dívidas trabalhistas diretamente da pessoa física, bloqueando suas contas bancárias, afronta de forma avassaladora a estrutura da proteção do empresário, que já passa por todas as dificuldades possíveis, ele, sim, verdadeiro empregador, maior protetor da dignidade humana. Isso limita o crescimento do país; por isso a razão clama ao equilíbrio sustentável no longo prazo.

É preciso ter também uma lei de proteção do empresário, que sustenta todo o mercado, agora a parte mais fraca dessas relações trabalhistas e tributárias. Em países com legislações mais modernas e equilibradas, a informalidade é mínima, o que ajudar a todos. Como já dizia Aristóteles há milênios, “o melhor caminho é o equilíbrio!”

O Brasil tem avançado em muitos aspectos da legislação, alinhando e equilibrando interesses. Mas ainda há muito para ganharmos se conseguirmos fazer as partes se entenderem e copiarmos o que dá certo em outros países. Isso tudo posto, entrando no nosso assunto principal, afirmamos que o mercado imobiliário é formal, regido por regras contidas em diversas legislações, as quais devem ser compreendidas por quem tiver interesse em construir renda imobiliária. Para cada atividade específica há uma legislação mais aplicável e que deve ser estudada em detalhes, considerando suas conexões com outras leis. Poucos fazem isso, o que já de início pode ser uma vantagem competitiva para os mais detalhistas.

Conhecer a legislação dá segurança para se seguir em passos certos e firmes, por se ter consciência do que se pode e do que não se pode, das atribuições das responsabilidades, das possíveis consequências de cada decisão, o que vai dar respaldo para que o andamento dos negócios da empresa flua de maneira tranquila e eficiente.

Vamos elencar de forma sintética as leis mais importantes, pincelar seu conteúdo e efeitos. Sugiro a leitura integral de cada uma das leis referentes ao mercado de interesse específico. Para decisões mais importantes, melhor ainda seria ler a jurisprudência, os julgados dos tribunais, que, surpreendentemente, podem ser bem diferentes do que está na legislação.

Consultar bons advogados nunca é demais, pois todas as decisões têm consequências, às vezes muito custosas. Se o advogado pode custar caro, geralmente não o é, as consequências de não tê-lo consultado podem até inviabilizar o negócio. Sugiro consultar advogados societários, tributaristas,

trabalhistas, imobiliários e tantos outros especialistas quanto necessários, para se minimizarem erros previsíveis. Pois já chegam os riscos fora de nosso controle que com certeza correremos.

## LEGISLAÇÃO BÁSICA DO MERCADO IMOBILIÁRIO

### Ordem Cronológica

#### Condomínio e Incorporação - Lei nº. 4.591 de 1964.

- Dispõe sobre o condomínio em edificações e as incorporações imobiliárias. São 70 artigos sobre:

- o Condomínio em Edificações – conteúdo: convenção, despesas, seguros, incêndio, demolição e reconstrução obrigatória, utilização, administração, assembleia geral em edificações e incorporações imobiliárias;

- o Incorporação – conteúdo: disposições gerais, patrimônio de afetação, obrigações e direitos do incorporador, construção de edificação em condomínio, infrações.

Essa Lei expressa que o incorporador é virtualmente o grande responsável por tudo que possa dar errado em um empreendimento, ou seja, incorporar é negócio para quem tem conhecimento e dinheiro, pois existem riscos de toda monta, desde os de obra, ambientais, econômicos, fiscais, defesa do consumidor, até os trabalhistas, que devem ser suportados pelo incorporador, com potenciais custos para quebrar uma empresa e até a pessoa física por trás dela, inclusive com risco de prisão nos casos previstos, entre outros.

Essa lei precisa de uma atualização, que preveja melhor a divisão dos riscos e responsabilidades. É muito fácil colocar todo o risco concentrado em uma pessoa, mas sabemos que o retorno é proporcional ao risco. Então o que os incorporadores são obrigados a fazer é aumentar de forma substancial sua margem “projetada” de lucro, aumentando a margem de erro ou segurança, pois se tudo que der errado vai para sua conta, então é melhor ter gordura para queimar, o que aumenta o preço dos imóveis.

Quando tive a oportunidade, junto ao meu pai, Fernando, de incorporar nos EUA, nos anos 90, ficamos surpresos com a margem de lucro (lucro/valor geral de venda) esperada para o incorporador de aproximadamente 5%; parecia mentira se comparada com a no Brasil, de 15% a 40%.

Como aqui no Brasil o risco é ilimitado e difícil de ser dimensionado, aumenta o custo de incorporar. Em outros países, onde o risco é melhor dividido entre os participantes, a margem de erro diminui e a margem de lucro para arcar com imprevistos também. Assim, o incorporador assume seu risco; e a construtora, o banco, o empreiteiro, a imobiliária, os projetistas, cada parte também assume o seu, e a maioria tem seguros que melhoram a previsibilidade e baixam os custos de forma significativa. Esse é mais um exemplo de outros países em que o setor pode se inspirar e levar como sugestão de debates para os legislativos.

#### Consumidor - Lei nº. 8.078 de 1990.

- Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. São 119 artigos que tratam:

- o Dos Direitos do Consumidor: disposições gerais, da política nacional de relações de consumo, dos direitos básicos do consumidor, da qualidade de produtos e serviços; da prevenção e da reparação de danos: da proteção à saúde e segurança, da responsabilidade de fato do produto e do serviço, da responsabilidade por vício do produto e do serviço, da decadência e da prescrição, da desconsideração da personalidade jurídica; das práticas comerciais: disposições gerais, da oferta, da publicidade, das práticas abusivas, da cobrança de dívidas, dos bancos de dados e cadastros de consumidores; da proteção contratual: disposições gerais, cláusulas abusivas, contratos de adesão; das sanções administrativas.

- o Das Infrações Penais: da Defesa do Consumidor em Juízo: ações coletivas para defesa de interesses individuais homogêneos, ações de responsabilidade do fornecedor de produtos e serviços, da coisa julgada.

- o Do Sistema Nacional de Defesa do Consumidor, da Convenção Coletiva de Consumo, Disposições Finais.

Grande marco da proteção ao consumidor, essa lei de 1990 mudou o cenário de negócios no Brasil, obrigando os fornecedores a atender melhor os consumidores. Foi um grande avanço, que vem evoluindo com o passar do tempo, educando tanto fornecedores quanto consumidores.

Por essa lei, as incorporadoras são obrigadas a devolver grande parte do dinheiro pra compradores arrependidos. Como o dinheiro geralmente foi investido na obra, fica inviável devolvê-lo aos arrependidos durante a obra, ou mesmo depois de entregue o empreendimento, no caso de um mercado parado. Por conta dessa obrigação tem havido um grande desequilíbrio no mercado, com devoluções na ordem de 20% a 40% das vendas feitas “na planta”, levando grandes dificuldades financeiras aos incorporadores.

O problema é grande, há dezenas de milhares de ações na justiça. E apesar de estar sendo negociado uma mudança legislativa pra levar mais segurança



ao mercado, uma forma mais equilibrada e previsível tanto para compradores quanto para vendedores, as entidades do mercado imobiliário e governo até agora não conseguiram um avanço real.

## Locações - Lei nº. 8.245 de 1991.

• Dispõe sobre as locações dos imóveis urbanos e os procedimentos a elas pertinentes. São 90 artigos que tratam:

o Da Locação - Disposições Gerais: da locação em geral, sublocações, do aluguel, deveres do locador e locatário, do direito de preferência, das benfeitorias, das garantias locatícias, das penalidades criminais e civis, nulidades; e Disposições Especiais: residencial, temporada, não residencial.

o Dos Procedimentos - Disposições gerais: ações de despejo, ação de consignação de aluguel e acessórios, ação revisional de aluguel, ação renovatória.

Essa lei foi criada inicialmente para proteger o inquilino, em detrimento dos proprietários, vistos na época como os grandes vilões por tentarem manter sua renda atualizada em uma cenário de inflação galopante. Escondia o verdadeiro culpado, o desequilíbrio nas contas públicas, causa da inflação. O resultado dessa proteção desequilibrada, paternalista, foi o desabastecimento, pois os proprietários simplesmente preferiam não alugar seus imóveis a ter um inquilino pagando valores irrealistas, muito baixos. Pior que isso foi que parou o mercado de compra e venda para investidores: uma canetada trapalhada do governo, que tentou passar sua responsabilidade mais uma vez ao mercado privado. Lesou novamente milhões por mais de uma década.

Essa lei já teve ajustes, equilibrando melhor os direitos e deveres entre as partes, inclusive incluindo, depois de muitos anos de solicitação do mercado, o contrato chamado de atípico, como o "Built-to-Suit", modalidade de construção sob encomenda para atender inquilinos não residenciais, de maior potencial econômico.

Um outro bom exemplo da inteligente lógica da nova legislação é que quanto menos garantias o proprietário pedir ao inquilino, em teoria, mais fácil será de tirá-lo do imóvel em caso de inadimplência.

É uma teoria legal, sujeita à análise da jurisprudência que se consolidará, pois a lei, na prática, às vezes não funciona tão bem. Por isso é preciso consultar os advogados especialistas, que estão atualizados. Com essas evoluções, a lei está equilibrando melhor o mercado.

Quanto mais equilibrada for a lei, mais imóveis ficarão à disposição, baixando o preço dos aluguéis, com mais escolhas para os inquilinos, que, por sua vez, devem ter alguns direitos garantidos, com prazos e condições para desocupação, entre outros. Um exemplo de como essa legislação pode evoluir mais é o sistema norte-americano, onde existe uma legislação só para prédios residenciais para locação, equilibrando direitos e deveres entre as partes, o que mantém o equilíbrio entre oferta e demanda de unidades para aluguel. No Brasil, são raros empreendimentos só para locação, por conta dos riscos presentes e fantasmas do passado. De qualquer forma, apesar de podermos evoluir, a legislação atual é a melhor que já tivemos.

Algumas evoluções nessa lei foram: A previsão da locação especial para empreendimentos feitos por encomenda "Built to Suit", que será detalhada no capítulo de negócios; A revisão das garantias, onde a lógica empregada foi, quanto menos garantias ao proprietário, mais fácil será retomar o imóvel de inadimplentes, entre outros. Mudar uma lei equilibrada só não resolve, pois na prática o que vale mesmo é a jurisprudência, ou seja, como o judiciário interpreta a lei nos casos reais. Por isso a lei e a jurisprudência devem ser equilibradas.

## MUDANÇAS LEGISLATIVAS DE INCENTIVO

Os governos, especialmente nas crises, se preocupam em incentivar o Mercado Imobiliário, pela sua importância tanto econômica quanto pela geração de empregos.

No Brasil não é diferente. Por exemplo, após a quebra do BNH - Banco Nacional da Habitação, o país ficou sem um sistema organizado de financiamento para o setor. Então, seguindo outros países, criaram-se vários incentivos que objetivam estimular o desenvolvimento econômico. Para isso foram aprovadas novas legislações a fim de se fomentar o mercado imobiliário: o Fundo Imobiliário, como opção de capital para incorporadores e investimento para investidores; O Sistema Financeiro da Habitação - SFI; A Securitização com Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI; Os Incentivos Tributários; O Patrimônio de Afetação; O Programa Minha Casa Minha Vida - MCMV; A MP da Segurança nas Transações Imobiliárias, entre outros.

## Fundo de Investimento Imobiliário - FII. Lei nº. 8.668 de 1993.

• Dispõe sobre a constituição e o regime tributário dos Fundos de Investimento Imobiliário e dá outras providências.

Um dos primeiros incentivos na busca de capital para o mercado foi a legislação do Fundo Imobiliário, que derruba a barreira de entrada do pequeno investidor no mercado imobiliário, dividindo grandes empreendimentos em cotas de pequenos valores que podem, inclusive, ser negociadas em bolsa de valores. Essa sofisticada modalidade de investimentos criou uma nova forma de financiar empreendimentos para os incorporadores e uma nova forma de investimento com base imobiliária, em especial para aposentadoria. Além disso, o FII é isento de imposto de renda para a pessoa física em investimentos em quotas, no caso de o fundo ter mais de 50 quotistas, para quem não tenha mais de 10% do patrimônio e que seja listado em bolsa de valores. Essa rara vantagem tributária expressa o valor do mercado imobiliário para a economia. O marco legal que criou o Fundo Imobiliário no Brasil foi instituído em 25.06.1993, com a Lei nº. 8.886, regulamentado pela CVM através das Instruções Normativas 205 e 206. Novas alterações foram feitas na regulamentação através da Lei nº. 9.779, de 19.01.1999, permitindo o desenvolvimento de alguns Fundos Imobiliários no país, à luz do que ocorre em outros países. Essa legislação e a nova IN 472 serão vistas com mais detalhes na parte de Estrutura do FII, na quarta parte do livro.

Já temos um bom marco legal, que vem evoluindo e ainda pode melhorar. Por isso a indústria do FII vem crescendo ano a ano, mas só decolam mesmo com os juros abaixo de 12% a.a.; caso contrário, os investidores preferem deixar suas economias em investimentos de renda fixa, com menor risco.

Foi o que ocorreu nos anos 1990 e 2000, quando os FIIs não tinham muita demanda, pois os juros estavam altos e o mercado imobiliário perdia em rentabilidade para a renda fixa. Já em 2013, com juros de 7,25%, houve uma super procura por FII, elevando de forma irreal seus valores, que logo depois, com o novo aumento dos juros para combater a inflação, foram desinflados.

Os Fundos Imobiliários estão se consolidando, os empreendedores já o têm como opção para a venda de seus ativos, assim como os investidores já estão mais familiarizados com essa opção e suas peculiaridades.

Minha impressão é que essa alternativa ainda vai cair no gosto dos brasileiros que gostam de investir em imóveis e que agora podem fazê-lo com muito menos trabalho e mais liquidez.

## Sistema de Financiamento Imobiliário - SFI. Lei nº. 9514 de 1997.

• Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário - SFI, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências.

Essa lei cria o SFI, altera substancialmente o sistema de garantias reais imobiliárias do direito brasileiro, a ele acrescentando a propriedade fiduciária sobre direitos creditórios oriundos da alienação de imóveis.

A grande inovação foi efetivamente a utilização da fidúcia como instrumento de garantia dos negócios imobiliários. Ao disciplinar essas novas garantias, a lei tem em vista a expansão do crédito imobiliário e, para tanto, delineia a estrutura de um mercado secundário de créditos imobiliários destinado a constituir fonte de recursos para o setor.

Nesse novo mercado, a fidúcia é o traço comum da maioria das operações, serve como garantia na comercialização de imóveis, na qual o tomador de um empréstimo transfere ao prestador a propriedade fiduciária do imóvel mediante contrato de alienação fiduciária.

Serve como garantia na produção de imóveis, hipótese em que o incorporador, dispondo de créditos decorrentes da comercialização de imóveis, transfere ao financiador a titularidade desses créditos mediante contrato de cessão fiduciária; serve ainda para dar segurança ao mercado investidor, uma vez que uma companhia que pretenda emitir títulos para captação de recursos poderá garantir essa emissão com créditos com os quais se constitua.

Além da cessão fiduciária que dinamiza o mercado, a lei também prevê garantia fiduciária, como já foi explicado anteriormente, facilitou a retomada dos imóveis dos inadimplentes, economizando tempo e dinheiro dos financiadores, que, em consequência, disponibilizam mais crédito e alimentam um ciclo virtuoso.

Com garantias melhores, oferecer crédito imobiliário tende a ser um bom negócio para os bancos e entidades de crédito, que, além de ganhar com essa operação, ainda podem oferecer vários outros produtos e serviços ao tomador do crédito, como empréstimos, seguros, investimentos, cartões de crédito, entre tantos outros, e pelo geralmente longo prazo do financiamento, 15, 20, até 40 anos.

O desenvolvimento do FII ocorreu incentivado pela atuação das entidades de classe representativas da iniciativa privada, para tornar esse instrumento útil na capitalização do mercado imobiliário. Fizeram parte desse trabalho em prol dos Fundos em suas respectivas empresas na época: Artur PARKINSON (SECOVI-SP), Romeu PASQUANTÔNIO (SOMA/BOVESPA), Rodrigo MACHADO (Brazilian Securities), Sérgio BELEZZA (Coin Valores), Daniel CITRON (Tishman Speyer), Luiz Eugênio Junqueira FIGUEIREDO (Rio Bravo), entre outros.

CHALHUB, Melhim Namem, A Fidúcia no Sistema de Garantias Reais do Direito Brasileiro. Revista de Direito Bancário de do Mercado de Capitais, São Paulo, v. 1, n. 2, p. 110 - 115, jul./dez.2003. Idem.

## Certificado de Recebíveis Imobiliários – CRI. Lei no. 9.514 de 1997.

- Dispõe sobre o CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliários.

Uma forma, muito utilizada em outros países e em crescimento no Brasil, para fomentar o mercado imobiliário é a securitização de recebíveis, conforme a qual, créditos futuros advindos de operação de venda ou locação de imóveis podem ser antecipados, gerando capital de giro ou capital para novos investimentos.

Nos EUA e em outras economias desenvolvidas, essa é uma das maneiras mais dinâmicas de levantar capital e liquidez para o mercado imobiliário. Inclusive, foi usada de modo inescrupuloso naquele país, permitindo que pessoas com baixo crédito comprassem imóveis muito acima de sua capacidade de pagamento, o que inflou a bolha imobiliária, que estourou em 2008, deflagrando uma crise imobiliária devastadora em todo o mundo.

Foi uma repetição dos efeitos que uma outra crise imobiliária com causa parecidas, porém através de outros instrumentos, ocorreu em 1989 e 1990 nos EUA, com a quebra massiva dos chamados Savings & Loans. Ou seja, como já foi visto na parte dos ciclos, as últimas grandes crises imobiliárias americanas tiveram um intervalo de 20 anos, tendo algumas variações intermediárias relevantes. É de se esperar que crises se repitam, e quem estiver melhor preparado pode se aproveitar disso.

No Brasil, a securitização ainda é muito pequena e cheia de regras que protegem o mercado de algo parecido com o que aconteceu nos EUA, e por isso tem muito a crescer e contribuir com capital para empreendimentos imobiliários e é opção para investidores aplicarem seu dinheiro.

## Incentivos Tributários - Medida Provisória (MP) nº. 252 de 2004.

- Dispõe sobre incentivos tributários, desonerando “temporariamente” impostos (IPI, ICMS, ISS) sobre insumos de construção.

Outra importante alteração legislativa para alavancar o mercado imobiliário foi a extensão da opção do “supersimples”, forma simplificada e menos onerosa de contabilidade e tributação, para as micro e pequenas construtoras e empreiteiras, com o objetivo de impulsionar e destravar o setor, entre outros benefícios.

É uma lei de incentivo, novamente editada em momento de crise, após a eleição do presidente Lula. As crises têm o potencial de destravar a legislação, que muitas vezes fica engavetada por muitos anos.

Também houve a MP 252, de 2004, a chamada Medida Provisória do Bem, que, dentre outras, expôs que a alíquota do imposto de renda incidente sobre o ganho de capital na alienação de imóveis é de 15%, podendo o contribuinte ficar isento caso aplique no prazo de 180 dias, contado da celebração do contrato, o produto da venda na aquisição de imóveis residenciais localizados no País, em seu nome.

Nesse campo de incentivo tributário, ainda existe muito espaço para melhorar, haja vista a carga tributária brasileira se aproximando de 40% do PIB. Um bom exemplo que pode ser copiado dos EUA é a isenção de Imposto de Renda sobre os juros dos financiamentos. Por isso, lá, comprar é mais vantajoso que locar, com prestações muito parecidas.

Nos EUA, vale mais a pena financiar os imóveis do que pagar à vista, uma vez que os juros são debitados como custo, isento de Imposto de Renda - IR, o que cria um grande incentivo para as pessoas estarem sempre ativas, fazendo aquisições e movendo o mercado imobiliário. Lá, as pessoas, pela grande oferta de imóveis e financiamentos, se mudam em média a cada sete anos, alinhando a casa que habitam com a fase de vida: estudante, solteiro, casado sem filhos, com filhos pequenos, com filhos adolescentes, casais maduros já com filhos fora de casa, aposentados e assim por diante.

Fica essa como sugestão às entidades do mercado imobiliário a negociação com o governo na busca de isentar tributos sobre os juros nos financiamentos, o que pode dinamizar o mercado e também aumentar a receita tributária, compensando a perda por operação, pelos ganhos por realizar mais operações. A mesma lógica que o presidente Trump usou em 2018, ao reduzir a tributação das empresas americanas, de mais de 30% para apenas 15%, na busca de melhorar o ambiente de negócios, para haver mais negócios.

## Patrimônio de Afetação - Lei no. 10931 de 2004.

- Dispõe sobre o Patrimônio de Afetação de Incorporações Imobiliárias, Letra de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Bancário e dá outras providências.

Essa lei criou um “regime especial tributário” para as incorporações imobiliárias.

Sistema contábil próprio para micro e pequenas empresas, com benefícios e simplificações, recentemente estendidos às construtoras e empreiteiras, como a cobrança de vários impostos (PIS, COFINS, IR, CSLL) acumulados em apenas uma taxa sobre a receita (aproximadamente 8%, que vai aumentando proporcionalmente ao faturamento, contabilidade pelo Lucro Presumido), sistema vantajoso para empresas com faturamento abaixo de R\$3.600.000,00 por ano.

Trata-se de uma alternativa instituída para que as empresas incorporadoras imobiliárias consigam oferecer mais segurança aos adquirentes das unidades imobiliárias, no sentido de que aquele específico terreno e suas acessões derivadas da incorporação não fiquem submetidos à constrição patrimonial por débitos tributários federais do incorporador (e/ou construtor). Chamou-se de “regime especial de patrimônio de afetação”.

Em paralelo com essa separação no universo dos ativos do incorporador, criou-se, para aqueles que optarem por tal regime, a opção, que deve ser feita individualmente, por empreendimento de incorporação, e é irrevogável – um sistema de tributação análogo àquele hoje vigente para as pessoas jurídicas submetidas ao regime do lucro presumido.

Assim, para cada incorporação, a incorporadora fica sujeita a uma tributação conjunta das incidências federais (IRPJ, CSLL, COFINS, PIS/Pasep), que totalizam aproximadamente 8% (oito por cento) da receita mensal auferida, variando com o tamanho do empreendimento: quanto maior, mais paga, dispensada de quaisquer outros recolhimentos para aqueles títulos tributáveis.

Pretende-se, com essas regras, criar uma circunstância de maior transparência e mais fácil acompanhamento, pelos credores, do risco tributário do incorporador. Essas evoluções legislativas, dentre outras, contribuem para a credibilidade do mercado imobiliário.

O mercado imobiliário está sob pressão, e veremos em breve como os tribunais julgarão na prática essas garantias. Muitos credores e financiadores estão em suspense para ver se o patrimônio de afetação terá a efetividade esperada pela legislação.

## Minha Casa Minha Vida – MCMV. Lei nº. 11.977 de 2009.

- Dispõe sobre o Programa Minha Casa, Minha Vida – MCMV e a Regularização Fundiária de Assentamentos Localizados em Áreas Urbanas.

O MCMV é o recente programa habitacional que foi elaborado para diminuir a grande demanda reprimida de aproximadamente sete milhões de habitações no Brasil. Essa demanda era em sua maioria para famílias de baixa renda, que não podiam arcar com os juros e condições de mercado para financiar suas casas.

Por isso o governo, sabiamente, copiou modelos de sucesso, adaptando-os à realidade brasileira e escutando todas as partes envolvidas: a demanda, os bancos, as construtoras, os registros de imóveis, as associações de classes e conseguiu achar uma alternativa, que vem evoluindo desde 2008.

De forma geral, como já foi exposto, quanto mais baixa a renda, mais ajuda é necessário para a compra da casa própria, seja em forma de subsídios, juros mais baixos, correção monetária subsidiada, entrada pequena ou sem parcela de entrada, custo de registro pequeno ou zerado, seja de outra forma.

O objetivo atual do programa é de construir pelo menos três milhões de habitações. Lembrando que o déficit é múltiplas vezes esse número, como constatamos pelas numerosas favelas em volta das grandes cidades. Pode-se dizer o MCMV tem alcançado um sucesso relativo com os segmentos da baixa e média renda, e que ainda necessita mais ajustes para atender a grande demanda de baixíssima renda.

As dificuldades estão em conseguir terrenos nos grandes centros, onde está essa demanda, a preços viáveis, e também em aumentar os subsídios com o governo, que está sem dinheiro para investimentos, ainda mais que a inadimplência desses financiamentos são relevantes.

Em paralelo à construção de casas, devem ser prestados os serviços de água, esgoto, energia, ruas, calçadas, escolas, transporte, comércio, entre outros, o que custa muito dinheiro, e, para um país em desenvolvimento, é um grande desafio. Por isso a demora para esse programa entrar em pauta; mas esperamos que a economia do país possa continuar crescendo a fim de sustentar esse desenvolvimento.

Uma das formas de ajudar a resolver o problema habitacional são as PPP - Parcerias Público Privadas –, que já têm uma legislação geral no Brasil, inspirada em legislações internacionais, mas que pode ser melhorada com uma legislação específica para o setor imobiliário, onde o Governo entraria com metas, garantias e controle, enquanto o setor privado participa com capital e execução.

O mais importante é que, finalmente, a falta de habitações está em pauta, pois não ter uma casa, um endereço é sinal de falta de dignidade, e essa situação de precariedade de vida pode gerar vários problemas sociais. Por isso o MCMV é o melhor projeto em andamento das últimas décadas, está em evolução, e esperamos que possa ser ampliado sucessivamente até resolvermos o gravíssimo problema habitacional brasileiro.

O problema de moradia só será definitivamente resolvido quando todos puderem ter suas casas, quando se extinguirem as favelas e as pessoas sentirem a dignidade de possuírem um teto seguro, uma casa digna e um

<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/imposto-de-renda/dicas-de-imposto-de-renda/noticias/como-se-apura-o-imposto-de-renda-sobre-a-venda-de-um-imovel> 25/01/18 09:59  
Patrimônio separado, apartado do patrimônio da construtora e ou incorporadora.

endereço fixo próximos aos serviços de água, esgoto, energia, internet, escola, saúde, transporte, lazer, ou seja, temos muito trabalho pela frente.

## MP 656. Segurança para as Transações Imobiliárias de 2014.

- Dispõe sobre o Registro de Imóveis.

É uma mudança que envolve a burocracia. Agora, todos os documentos do imóvel podem ficar concentrados em um único cartório de registro e em uma única matrícula. O objetivo dessa medida é diminuir os gastos e acelerar o processo de aquisição do imóvel. Ela segue o Princípio da Concentração, sustentada pela doutrina do direito registral, segundo o qual todas as situações que possam repercutir no imóvel devem constar na sua matrícula, melhorando a segurança e eficácia negocial.

Como vimos, a legislação e a jurisprudência podem tanto incentivar quanto atrapalhar o desenvolvimento. Quanto mais equilibrada, melhor a lei para todos. Para termos o equilíbrio, é necessário ouvir todos os lados, confrontar visões, desenvolver ou buscar modelos que já funcionam em outros países e adaptá-los a nossa realidade.

Ao contrário, as piores leis são aquelas forçando defender só um lado, aquele que parece mais fraco e indefeso, ou o mais forte, em detrimento dos mais fracos. O que, no curto prazo, parece uma solução, no longo prazo leva ao descontrole e à diminuição do crescimento econômico, o que até hoje é o melhor modelo de desenvolvimento e diminuição de desigualdade.

## Próximos Avanços na Regulamentação

Está em negociação avançada a Padronização de Procedimento para os Distratos de Vendas das Incorporadoras. Isso deve organizar as relações entre empresas e consumidores, assim como a jurisprudência, trazendo previsibilidade e tranquilidade ao mercado.

**A meta da legislação e da jurisprudência deve ser o equilíbrio entre as partes.**

Concluimos aqui a Parte I: Mercado Imobiliário, base teórica, com seus fundamentos econômicos, ciclos, demanda, oferta e legislação. Agora vamos adentrar no lado mais prático: Investimentos, Estratégias e Negócios Imobiliários. O objetivo dessa visão é mostrar várias opções de negócios, para você buscar o que mais lhe agrade, que esteja ao seu alcance para começar ou se aprofundar em busca de criar patrimônio e renda para a construção gradual da sua independência financeira.

## RESUMO PARTE 1. MERCADO IMOBILIÁRIO

1. As pessoas e os negócios vêm e vão, mas os imóveis ficam; e, se bem administrados, gerando patrimônio, renda e segurança por gerações.
2. Imóveis são ativos reais, conforto de poder ver, tocar e entender."
3. O mercado imobiliário é o maior, conhecer seus ciclos e fundamentos são uma grande vantagem no mundo dos investimentos.
4. Macroeconomia: ambiente que os investimentos estão expostos.
5. A primeira coisa é o ambiente político.
6. A segunda é o ambiente econômico.
7. O desafio é melhorar o ambiente, incentivando o setor privado.
8. A taxa de juros é um bom termômetro, mercado quente com juros baixos, ou frio com juros altos.
9. Ciente da maré macroeconômica, a melhor opção é distribuir suas econômicas, buscar proteção e retorno.
10. A Microeconomia ajuda a compreender como o mundo funciona. É importante dominar a Lei Magna da Oferta e Demanda.
11. Quanto menor os juros, mais fácil será a compra e maior a demanda.
12. Demanda: necessidade, desejo ou investimento.
13. Sustentam a demanda: localização, crédito e demografia.
14. Localização, localização, localização = comodidade e conveniência
15. Crédito: juros baixos viabilizam o mercado, altos o inviabilizam.
16. Demografia: entender a dinâmica social e antecipar a demanda.
17. Sustentem a oferta: segurança econômica, ciclo, concorrência, demanda, crédito, juros, investimentos e a expectativa dos investidores.
18. Estudar a oferta e a demanda presente, projetando as futuras, é o passo mais importante para os investidores terem sucesso.
19. Os governos buscam incentivar o Mercado Imobiliário, pela sua importância tanto econômica quanto pela geração de empregos.
20. Fundamentos jurídicos sustentam as relações no mercado imobiliário, pessoas físicas e jurídicas, impactam na oferta e na demanda.
21. Quanto mais equilibrada for a lei, mais eficiente será o mercado.
22. Proteger um dos lados parece bom no curto prazo, mas custará muito caro no longo prazo.
23. É preciso uma lei de proteção do empresário, que sustenta todo mercado, agora a parte mais fraca nas relações trabalhistas e tributárias.
24. A lei dos Fundos Imobiliários é uma opção para a venda de ativo para os empreendedores, e de diversificação para investidores.
25. A meta da legislação e da jurisprudência deve ser o equilíbrio entre as partes.



A small white house model with a blue roof and four black window cutouts is positioned on a wooden surface. The image is partially covered by a blue diagonal overlay on the left side. In the background, there are blurred stacks of coins, suggesting a financial or investment theme.

PARTE 2:

# INVESTIMENTOS EM IMÓVEIS

### Regra de Ouro : Quem tem o ouro faz a regra!

Antiga Máxima do Mercado de Investimentos Global

**Construa sua independência financeira e patrimônio melhorando sua renda, investindo com sabedoria parte de seus recursos no Mercado Imobiliário.**

### Contexto

Os investidores estão sempre aprimorando seus conhecimentos sobre investimentos, incluindo os imobiliários, e, quanto antes comecem, melhor. Montam suas carteiras para construir patrimônio e renda, focando atingir sua liberdade econômica.

Informações seguras sobre os fundamentos do mercado imobiliário abrem caminho para começar a investir em imóveis. Conhecer o próprio perfil como investidor ajuda a escolher a estratégia mais confortável, a alinhar o apetite pessoal de risco ao retorno respectivo, aproveitando as oportunidades do mercado, a usar os recursos disponíveis, considerando o capital disponível, a idade, a necessidade, entre outros.

Existem ilimitadas formas de se ganhar dinheiro, seja investindo em “tijolo”, imóveis propriamente ditos, ou em “papel”, ativos com base imobiliária negociados no mercado financeiro ou de capitais, incluindo os fundos imobiliários.

Há opções para todos os gostos, e vamos ver mais de 30; por isso é bom saber diferenciar os investimentos imobiliários, considerando o seguinte: o prazo de retorno, o foco em renda ou valorização, o risco envolvido, a liquidez e a gestão. Alinhar o seu perfil aos negócios em que se envolve é muito importante.

### Raio-X dos Investidores

Investidores são pessoas que colocam seu dinheiro para trabalhar em benefício próprio ou de outros. Se forem bem instruídos, saberão usar o tempo e as oportunidades a seu favor. Há duas chaves para você se tornar investidor (a):

1. Gastar menos do que ganha: não consumir no presente todo o seu ganho, para poder consumir no futuro a parte economizada, que deve estar investida em ativos que valorizem e/ou rendam, tirando proveito, no longo prazo, das oportunidades cíclicas em seu próprio benefício;
2. Desenvolver negócios: Identificar oportunidades, como de alguma demanda não atendida ou, na outra ponta, falta de oferta ou oferta deficitária. A partir disso, estudar a viabilidade de negócio, juntar as partes: conhecimento, terreno, dinheiro e/ou inquilinos, para desenvolver um empreendimento e se tornar sócio do mesmo como administrador/investidor.

### Caso: Estratégia do Bom para Melhor

Num dos melhores livros sobre diagnóstico da diferença entre os bons e os melhores gestores, Good to Great, Jim Collins recomenda seguir a estratégia:

1. Começar engatinhando;
2. Em seguida andar;
3. Depois de estar confortavelmente andando, começar a correr;
4. E então correr naturalmente.

É uma forma natural de evoluir como investidor.

Isso significa: não tenha pressa, não se arrisque demais logo no início; tenha prudência e humildade. O grande negócio é não ter pressa e não querer ficar rico rápido correndo riscos desconhecidos. Vá com calma, ganhando conhecimento e confiança aos poucos, passo a passo, analogamente à maneira como você aprendeu a andar.

### Auto Conhecimento

**“Conhece-te a ti mesmo.”**

Templo de Apolo em Delfos. Grécia

A primeira coisa a se aprender para investir é se autoconhecer. Cada um de nós tem um perfil diferente, variando a idade, o capital disponível, a fonte de renda, a capacidade e interesse na gestão dos ativos, o conhecimento, a disciplina, a tolerância ao risco, a expectativa de retorno, o rede de contatos, entre outros. Então, cada pessoa tem que fazer suas próprias escolhas, buscando alinhar ser

perfil aos investimentos que sejam mais confortáveis para suas expectativas. O avançar da idade é uma fonte de autoconhecimento. Mas geralmente não o suficiente. Essa adequação do perfil da pessoa ao perfil dos investimentos pode ser alinhada, ou auxiliada por consultores e conselheiros experientes. Conhecendo seu perfil, sua disponibilidade de renda, disposição para poupar, interesses pra investir e cuidar, você está no caminho certo para começar ou aprimorar sua vida nos investimentos.

Sabendo seu perfil, é hora de seguir o caminho do conhecimento financeiro, com noções de fluxo de caixa, impactos tributários, timing de entrada e saída. Para quem se prepara, a sorte aparece mais vezes. “Qualquer rumo serve para quem não sabe para onde está indo.” Por isso se conhecer e ter rumo é o começo de tudo.

### Caso: Pai Rico e Pai Pobre

No livro Pai Rico e Pai Pobre, altamente recomendável para sua educação financeira, o autor faz um quadrante mostrando a evolução financeira mais provável, seguindo uma evolução de menos independente para o mais independente e desejável:

1. A primeira posição, a menos confortável, é a do Empregado, que tem limite de tempo e de renda.
2. Passa para a do Consultor, que tem mais liberdade de tempo e potencial maior de renda, mas ainda depende só dos próprios esforços.
3. A terceira posição é a do Empresário, potencialmente com maior liberdade de tempo e maior renda, situação em que ele conta com o trabalho dos outros para compor sua renda.
4. Finalmente, a quarta e mais desejável posição é a do Investidor (a), que tem o tempo a sua disposição, com sua renda básica já garantida e com conhecimento para gerir seus próprios investimentos.

### Perfil do (a) Investidor (a)

O perfil de cada um de nós é diferente: o que é bom para você pode não ser adequado para outra pessoa. Essa diferença começa pelo Apetite ao Risco, que varia do conservador, que prefere fugir de riscos aceitando baixos retornos “garantidos”, ao agressivo, que arrisca tudo para buscar um retorno espetacular.

A idade também é um fator determinante, uma vez que os jovens têm mais tempo, podendo usá-lo de forma inteligente, colocando os juros compostos a seu favor, ou mesmo correndo mais riscos, já que têm tempo de reverter uma situação negativa. Os mais velhos, por sua vez, devem diminuir os riscos, pelos motivos opostos.

O horizonte de Prazo para retorno é outro fator em que o tempo deve ser levado em consideração, assim como a idade. Investir em imóveis geralmente é para longo prazo, pelas próprias características do mercado. Mas há oportunidades de curto e médio prazo, que também podem ser aproveitadas.

O tipo de Fonte da Renda também ajuda a escolher os investimentos mais adequados. Se o investidor for um funcionário público concursado, a estabilidade da renda está garantida e pode contar com ela no longo prazo. Já um empresário ou profissional liberal pode ter grandes variações de renda. Cada um, pois, deve se adequar. Por exemplo, o funcionário público pode assumir um financiamento com tranquilidade, ao passo que o profissional liberal deve se expor menos à dívida, buscando parceiros ou fazendo uma poupança prévia para mitigar seus riscos.

A Gestão dos Investimentos é fundamental para se obterem ganhos no longo prazo. Do seu dinheiro quem deve cuidar é você mesmo (a).

O melhor é você se precaver; para isso, se desenvolva financeiramente. Mas, mesmo que gestão financeira não seja do seu perfil, se esforçar para contratar bons gestores, se possível independentes de bancos ou corretoras. Mesmo assim, acompanhe de perto e aproveite para aprender, pois se a gestão você pode terceirizar, o controle não. O controle deve ser seu, para ajustes necessários e correção de rumo; caso não o seja, o preço dessa “tranquilidade” pode ser o prejuízo.

Finalmente, é hora de definir sua Meta, já ciente do seu perfil: apetite ao risco, idade, horizonte de prazo, capacidade e fonte de renda, disponibilidade de gestão e controle. A meta pode ser desde um complemento de renda, uma aposentadoria tranquila, ficar rico aumentando o valor do seu patrimônio até amparar os sucessores.

### Ciclo de Vida – Aposentadoria

Das muitas razões pelas quais a renda varia ao longo da vida de uma pessoa, uma das mais importantes é a aposentadoria. Muitos planejam aposentar-se

“The Golden Rule. The one who owns the gold, makes the rules!”.

Existem outras formas de começar sem dinheiro; falaremos disso mais à frente, na parte de estratégias vencedoras e construindo renda; depois, na parte de incorporação.

em torno dos 65 a 70 anos e esperam uma queda de rendimentos. Contudo não desejam baixar seu padrão de vida, de consumo. Muitos se preparam para a aposentadoria poupando. A renda total das pessoas pode ser traduzida em duas componentes:

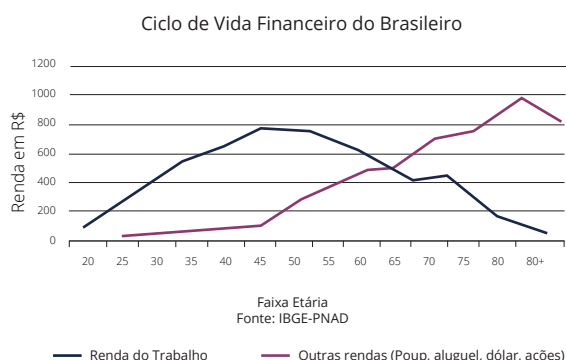
1 - a renda proveniente do trabalho: que inicia próximo dos 20 anos e que vai subindo conforme a carreira, alcançando um pico próximo dos 50 anos, e vai diminuindo à medida que chega a aposentadoria;

2 - a renda dos investimentos: feitos durante a carreira, resultante de gastar menos do que recebe, ou por desenvolver negócios. Essa renda pode ser investida de várias formas, desde em planos de aposentadoria, poupança, renda fixa, ações de empresas na bolsa, até imóveis, FII, entre outros.

No início da carreira, é difícil poupar, pois além de se ter baixos salários, há muitos custos, como: estudo, casamento, filhos, compra da casa própria, carro e por aí vai. A partir dos 40 anos, fica um pouco mais fácil poupar, na expectativa de se guardar o suficiente para se aposentar com conforto. Quanto antes começar, melhor, aproveitando-se os juros compostos, os ciclos e as oportunidades no caminho.

No gráfico abaixo, fica claro que, para se ter uma vida tranquila depois da aposentadoria, se deve investir durante a vida profissional, a fim de se garantir uma boa renda dos investimentos acumulados para ser desfrutada mais tarde.

## Gráfico - Ciclo de Vida Financeira



Se o consumidor nivela o consumo abaixo de sua renda ao longo de sua vida, economizando, digamos, 10% da sua renda, poupará. E se souber investir, acumulará riqueza durante os anos em que trabalha e consumirá o patrimônio acumulado durante a carreira na sua aposentadoria. Não há dúvida de que a constituição de uma reserva para a época da aposentadoria é um motivo importante para a poupança, mas há outros motivos importantes, como a reserva precatada e as heranças.

É importante poupar durante a vida profissional para se ter reservas na aposentadoria. Mas tão importante quanto poupar é saber investir essa poupança, de forma que ela cresça e esteja protegida para poder ser usufruída depois de décadas de trabalho, quando a força física estiver menor e se quiser aproveitar a vida de outras formas. Com o ciclo de vida em contexto, o investidor pode ir adequando o retorno esperado ao seu apetite de risco ao longo da vida, aproveitando cada etapa da vida.

### Caso: Problemas nos Fundos de Previdência

Não são poucas as histórias de pessoas que trabalharam a vida toda, depositando com sacrifício parte de suas economias em fundos de previdência de empresas (Varig, Vasp, Madoff,...). E elas, por sua vez, infelizmente fizeram uma má gestão desses fundos. Assim, quando essas pessoas, já depois dos 65 anos, foram receber sua aposentadoria, tiveram a desagradável surpresa de descobrir que não havia o dinheiro esperado.

Vítimas da má gestão, seja por boa ou má fé, o que importa mesmo é que os fundos não existiam mais e não havia mais tempo ou forças para se recuperarem. Isso já aconteceu vezes demais, no Brasil ou fora. A solução é assumir a responsabilidade pelo próprio futuro, aprender a investir, diversificar e cuidar.

## Conhecimento

### “Conhecimento é fonte de liberdade”

Ken McElroy: Guia do Pai Rico

Para começar sua poupança, você precisa ter conhecimento. Seja gerando economias e investindo com inteligência e disciplina seu dinheiro, seja tendo

sabedoria para fazer bons negócios.

Vêm de milhares de anos atrás muitos dos princípios básicos de investimentos e finanças que conhecemos. Onde hoje é o Iraque, residiam os Babilônios, que através de atitudes simples já sabiam como fazer seus rendimentos se multiplicarem. A obra de George S. Clason “O homem Mais Rico da Babilônia” ensina: Aumente seu conhecimento para ganhar mais. O livro afirma em seu último conselho que todo investidor deve ter um objetivo para conquistar aquilo que deseja:

“Assim, o último remédio para a falta de dinheiro é cultivar suas próprias aptidões, estudar e somar conhecimentos, tornar-se mais habilidoso e agir sempre respeitando a si mesmo. Assim, adquirirá suficiente autoconfiança para realizar seus mais acalentados desejos”.

A condição ideal para o investimento ocorre quando “o cálculo racional se complementa e se sustenta pelo espírito animal, de modo que o pensamento sobre o fracasso é posto de lado, como um homem saudável coloca de lado a expectativa da morte”, escreveu John Maynard Keynes (1883-1946), em sua principal obra, A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda, de 1936, no capítulo que trata das expectativas de longo prazo.

## Barreiras de Entrada

Não há dúvida de que o alto valor de um imóvel constitui uma barreira de entrada para os pequenos investidores. A compra da casa própria geralmente é a maior aquisição das pessoas durante sua vida toda, inclusive porque, muitas vezes, necessitam de financiamento por prazos que chegam facilmente a mais de vinte anos. Portanto, se já é difícil comprar a casa própria, investir em imóveis é muito mais.

Outra barreira de entrada, além de sua compra, é a administração do imóvel, a locação, a manutenção, a cobrança dos aluguéis, a negociação de reajuste, enfim todo o gerenciamento das atividades necessárias para extrair a renda almejada. Fica claro que administrar a renda de um imóvel depende de capacidade e tempo, mais duas barreiras de entrada para os pequenos investidores. Ainda há que se contar com o risco de ter que investir em manutenção ou pagar custos de condomínio e impostos durante uma eventual vacância entre locações. O mercado imobiliário é seguro e rentável, mas não é lugar para iniciantes investirem sem conhecimento ou consultoria.

### Caso: Investidores Iniciantes

A porta de entrada do mercado imobiliário para os pequenos investidores geralmente é a compra de pequenos apartamentos usados ou na planta, chamados de “quintinetes”, ou pequenas lojas, ambos para aluguel para renda. Essa opção é a mais popular por ser a de menor custo. Mesmo assim, um imóvel desses custa no mínimo R\$100.000,00, valor proibitivo para a maioria da população brasileira, com o agravante de que esses imóveis têm inquilinos com alto risco de crédito.

O Fundo Imobiliário abaixa as barreiras de entrada, apresentando algumas vantagens para os iniciantes. Apesar de haver cotas de FII por R\$1,00, o valor inicial mínimo rentável de aquisição de FII é de aproximadamente R\$5.000,00, que é um valor muito mais convidativo do que de um imóvel inteiro. Além disso, a categoria dos inquilinos, de forma geral, apresenta um risco de inadimplência muito menor. Após o investimento inicial um pouco maior, é viável aumentar o investimento com valores bem menores. Além de baixar o valor de entrada, não é necessário administrar os imóveis.

## Passo a Passo Para Começar

### “Confiança significa saber como se lidará com o pior.”

Max Gunther, Autor do livro Axiomas de Zurique

A primeira atitude antes de começar a investir é conhecer seu próprio perfil. É necessário saber se você tem perfil conservador ou de risco, com expectativas de curto ou longo prazo, se precisa ter liquidez ou pode manter o investimento sem necessitar vender por longo prazo, se gosta de gerir ou prefere terceirizar. Conhecer-se é importante para ficar confortável.

A segunda atitude é saber qual o valor disponível para investir, o seu capital inicial, a sua renda atual e futura, se ela é formal ou informal, se é estável como de um funcionário público concursado, ou como funcionários regidos pela CLT, que é menos estável, ou ainda se a renda menos previsível, como a dos empresários. Essa renda ainda pode vir por herança ou pensão, como de aposentados, viúvas (os), menores, incapazes.

Depois de saber seu perfil e valor disponível para investir, é hora de definir sua meta, que pode ser desde garantir uma aposentadoria, deixar um patrimônio para seus sucessores, aumentar a renda mensal, até deixar um legado. Há duas formas de construir patrimônio e renda: a tradicional, ou como empreendedor.



Veja os casos abaixo.

Com seu perfil, valor e meta definidos, é hora de montar sua carteira de investimentos, com diversificação, para sua proteção. Então você escolherá a composição dessa carteira e o percentual de cada ativo, com atenção em variar a correlação, ou interdependência, entre eles, a liquidez, os prazos e os rendimentos.

Se você tiver experiência, pode montar você mesmo a carteira. Se não, pode contratar serviços de um consultor independente. Um bom planejamento de carteira deve prever mudança de patamar de tempos em tempos, considerando a variação do patrimônio, objetivos já conquistados, a idade e expectativas. O próximo passo é decidir quem fará a gestão: se será ativa, feita pelo próprio investidor cuidando da carteira, ou passiva, contratando gestores profissionais. A gestão da carteira é importante e deve ser preferencialmente ativa, ou seja, própria; para isso, você deve se educar financeiramente e ter disciplina. Se você não tiver tempo, vontade, conhecimento ou vocação, então a gestão poderá ser terceirizada, ou passiva.

De qualquer forma, o acompanhamento é importante para reavaliar a estratégia prevista, de acordo com a realidade que vai se apresentando. Nesse caso, você vai precisar de uma equipe: um consultor independente para montar e acompanhar sua carteira, advogados, corretores, auditor, entre outros.

#### Caso: Metas em Patamares Para Investidores Tradicionais

A primeira forma para sua independência financeira é a tradicional: economizar, investir e cuidar. Precisa de esforço, disciplina, conhecimento e paciência.

Pode ser desenvolvida seguindo os passos abaixo:

1. Garantir seis meses de renda mensal para emergências;
2. Garantir pelo menos 10% da renda mensal para investimentos. Esta deve ser a primeira conta a ser paga todos os meses, a do seu futuro;
3. Definir seu perfil, valor a investir, meta e quem fará a gestão, para montar sua carteira de investimentos e começar a acompanhá-la;
4. Gerir a carteira de investimentos na busca de atingir a meta, "ajustando as velas de acordo com as condições que se apresentarem ao longo do caminho";
5. Desfrutar suas metas atingidas: estudo, viagens, segunda residência para lazer, independência financeira, aposentadoria, sucessão, entre outras;
6. Ensinar esse método aos sucessores.

#### Caso: Empreendedor

A segunda forma de garantir seu futuro é empreender, criar patrimônio, conseguir atender uma demanda, resolver um problema. Juntar os recursos financeiros, próprios ou não, os recursos humanos, alinhar parceiros e fornecedores para desenvolver um projeto para atender as expectativas dos potenciais clientes, de forma que todos ganhem no processo, criando patrimônio e resultado para você.

No mercado imobiliário, esse é o perfil dos empreendedores que mergulham nele como primeira fonte de receita, seja como construtores, administradores, imobiliárias ou corretores de sucesso, adiantando em muitos anos a construção do patrimônio. Esse caminho é especialmente o dos corajosos incorporadores, com os grandes riscos implícitos, expostos por longos prazos na selva econômica, mas também com os maiores retornos. Esses, se forem competentes e conservadores, podem em poucos anos construir grandes patrimônios, que, de outra forma, levariam muito mais tempo.

Para empreender através de imóveis, existem vários caminhos: como corretor, especulando, comprando e vendendo no mercado ou através de leilões, investindo, comprando e alugando, construindo por administração ou para venda, incorporando a preço fechado ou a preço de custo.

De qualquer maneira, será preciso conhecimento, tempo, trabalho, capital próprio ou de terceiros, possivelmente no início haverá pouca liquidez e pouca diversificação.

## Na Prática

Definidos seu perfil, meta e forma de gestão e equipe, é hora de ir para prática e montar sua carteira de investimentos, escolher qual o percentual da

carteira será focada em imóveis, qual das várias formas de investir no mercado imobiliário faz mais sentido para você. É preciso realizar pesquisa para comprar bem seus ativos, geri-los de forma diligente e buscar uma boa hora para vendê-los, bem como fazer seguros, ter reservas para desviar as pedras do caminho e continuar sempre aprendendo.

## Fluxograma do Investidor Iniciante

### 1. Tem capital?

- a. Sim: vá em frente
- b. Não: trabalhe, economize ou empreenda

### 2. Podem comprar um imóvel?

- a. Sim: vá em frente
- b. Não: invista em fundos imobiliários

### 3. Quer gerir?

- a. Sim: vá em frente
- b. Não: pesquisar, contratar equipe

### 4. Invista!

- a. Compre, tente comprar bem, mas compre logo pra começar
- b. Comece devagar, não tenha pressa, cresça passo a passo.
- c. Acompanhe a gestão e aprenda
- d. Aproveite os ciclos: timing de entrada e saída

## Proteção do Investidor

A primeira proteção é o conhecimento próprio e o do mercado. Esse conhecimento deve ser adquirido na teoria e na prática ao longo da vida, para ser passado depois para os sucessores, ensinando-os a pescar, e não lhes dando o peixe. Mas também pode ser adquirido de consultores e analistas.

## Conflito de Agência

Sempre que houver um intermediário, ou o chamado agente, muito provavelmente a prioridade dele é o próprio bolso, situação em que o cliente é um meio para ele obter o próprio lucro, seu verdadeiro fim. Gerir ativos de terceiros é um meio para se chegar ao objetivo de toda empresa, que é lucro, senão, seria uma fundação ou uma ONG, por exemplo. Dito isso, é sua função pesquisar a integridade e eficácia dos possíveis terceirizados, valer-se de recomendações, visitar instalações e clientes para minimizar riscos. Depois de escolhida a terceirizada, fazer um bom contrato, com cláusula de rescisão simples e rápida para o caso de problemas, alinhando a remuneração dele à sua: se você ganhar, ele ganha. Prever responsabilidades e possíveis indenizações por imprudência ou dolo. Então, acompanhar sempre de perto. Na medida do possível, cuide do seu próprio dinheiro!

## Consultor Independente

O Consultor Independente é uma forma com baixo custo relativo de obter informações e conhecimento, sem ligação com os produtos a serem oferecidos, sem uma taxa de corretagem ou serviço para cada operação.

## Diversificação

A diversificação é tida como uma das melhores formas de proteção. Se um ativo não estiver indo bem, outros mantêm a integridade do patrimônio, desde que os ativos não tenham uma grande correlação, ou seja, se um deles tiver prejuízo, os outros também o terão. É o caso, por exemplo, de se investir tudo em imóvel: parte em comercial, parte em residencial, parte em fundos imobiliário. Se o mercado imobiliário sofrer uma superoferta, todos esses investimentos serão afetados. Ter parte da carteira em imóveis é recomendável, mas se deve diversificar com outros ativos que tenham dinâmicas diversas. Falaremos mais sobre isso na parte de investimentos, a seguir.

Definidos o perfil do (a) investidor (a), sua tolerância ao risco e forma de gestão e de proteção, veremos a seguir os fundamentos dos investimentos.

“ Não há investimento sem risco.  
Max Gunther, Autor do livro Axiomas de Zurique

Para poder investir, há que se gastar menos do que se ganha, ou ser bom em desenvolver negócios, trazendo parceiros para colocar o capital.

A natureza humana é bipolar: capaz de amor incondicional, como o da maioria das mães por seus filhos, e da grandeza de princípios magnânimos, como a do indiano Mahatma Gandhi, mas também é capaz de coisas horríveis, pautadas pelo egoísmo, covardia e crueldade. Isso posto, para investir, seja realista, olhe o mundo como ele é e não como gostaríamos que fosse, sem filtros ideológicos, teológicos, políticos ou preconceituosos.

#### “O Capitalismo é bom para quem tem capital.”

Karl Heinrich Marx - Intelectual e revolucionário alemão, fundador da doutrina comunista, que atuou como economista, filósofo, historiador, teórico político e jornalista. Sua doutrina comunista que em primeira impressão parece razoável, foi testada por décadas em vários países na busca da igualdade, até ser provada inviável pela falta da meritocracia, abusos de todas as ordens e corrupção, o que atrapalhou e atrasou o desenvolvimento de todos os países que a adotaram. Mas ele tinha razão ao dizer que, no capitalismo, o que importa é o capital.

### O Imponderável Provavelmente Vai Acontecer

No livro A Lógica do Cisne Negro, o autor mostra que o imponderável vai acontecer, como já aconteceu tantas vezes, mudando o paradigma, a “realidade” da “atualidade”. Quando isso acontecer, a normalidade vai mudar. Esteja pronto para isso e aproveite as oportunidades, algumas vezes únicas em uma vida. Ter sorte ajuda muito e às vezes ela é salvadora. Mas nossa obrigação é estarmos prontos para, quando a oportunidade aparecer, podermos aproveitá-la. Muitos campeões nos esportes e nos investimentos atestam que: quanto mais treinam e se aprimoram, mais sorte têm. No caso dos investidores, quanto mais conhecimento e experiência, mais sorte.

#### Caso: Formas de Ficar Rico

1. Nascer Rico (a) e desenvolver conhecimento financeiro para se manter Rico, aumentar o patrimônio e renda;
2. Casar com cônjuge Rico (a), desenvolver conhecimento financeiro para conseguir manter e aumentar tanto o patrimônio quanto a renda;
3. Trabalhar, economizar, desenvolver conhecimento financeiro, investir, dar passos do tamanho da perna e, no longo prazo, ficar Rico (a), aumentando patrimônio e renda.
4. Se for ter sócio, procure alguém com os mesmos princípios, com capital, conhecimento e contatos, ou que execute parte do trabalho;
5. Ter o dom natural de fazer bons negócios, ou desenvolvê-lo. Identificar oportunidades, conseguir reunir recursos e parceiros para viabilizar o negócio e colher os frutos.

## FUNDAMENTOS

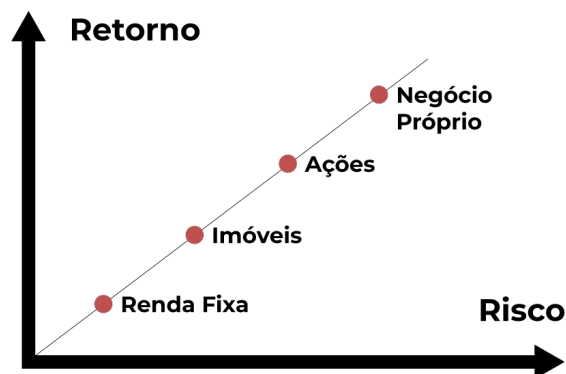
É através do investimento do capital economizado que a dinâmica do capitalismo funciona. Quanto maior a poupança, maior o investimento. Como o próprio nome diz, o sistema capitalista depende de capital, o qual deve ser investido para trazer retorno. Esse capital pode ser próprio ou de terceiros.

## RISCO X RETORNO

No mundo dos investimentos, o retorno é diretamente proporcional ao risco. Sem risco, sem retorno. Quanto maior a expectativa de retorno, maior o risco. Ativos de renda fixa têm baixo risco e, teoricamente, deveriam ser os de menor retorno.

Para almejar maiores retornos, o investidor é obrigado a correr mais riscos, ou seja, tem menos segurança sobre o resultado que obterá. Ativos imobiliários, de forma geral, são o meio termo, apresentam retorno potencial maior que a renda fixa e menor que ações, por exemplo.

## Gráfico - Risco x Retorno



Um ativo de risco oferece um fluxo monetário que, pelo menos em parte, é aleatório, não é antecipadamente conhecido com certeza. Uma ação de empresa na bolsa de valores é um exemplo óbvio de ativo de risco. Não se pode saber se o preço da ação aumentará ou diminuirá ao longo do tempo, bem como não se pode saber com segurança se a empresa continuará a pagar os mesmos ou quaisquer dividendos por ação. Entretanto, mesmo que o risco frequentemente esteja associado ao mercado acionário, a maioria dos demais ativos também envolve algum risco.

Ao contrário dos ativos de risco, há ativos que são denominados de baixo risco, por produzirem um fluxo monetário sabidamente “garantido”. Alguns exemplos incluem as cadernetas de poupança e os certificados de depósitos bancários, em sua maioria, renda fixa. Ativos diferentes apresentam diferentes retornos esperados. Espera-se que ativos com maior risco apresentem maior retorno para compensá-los.

No caso de um prédio de apartamentos, por exemplo, é impossível saber em quanto os preços dos terrenos aumentarão ou diminuirão, ou se o prédio estará com todas as suas unidades alugadas durante todo o tempo, ou ainda, se os inquilinos pagarão pontualmente seus aluguéis. As notas promissórias de empresas também são outro exemplo. A empresa que as emitiu poderia ir à falência, não conseguindo pagar aos seus detentores nem os juros e nem o principal. Mesmo Letras do Tesouro com vencimento daqui a 10 ou 20 anos apresentam riscos.

Embora seja pouco provável que o governo federal vá à falência, a taxa de inflação poderia subir inesperadamente, ou ser manipulada, como já foi no passado, tornando menores em termos reais os futuros pagamentos de juros e eventual pagamento do principal, reduzindo, portanto, o valor das Letras.

**Para renda líquida, descontada a inflação, de aluguel imobiliário se espera um retorno entre 4% a 10% ao ano**, uma vez que seu risco é maior que a renda fixa, que comumente deveria ter um rendimento líquido de 0% a 4% a.a. Os imóveis em geral têm uma menor volatilidade do que as ações, que tendem a pagar no longo prazo 8% a 12% a.a., podendo ficar sem renda por períodos prolongados.

A análise de investimentos é sempre uma relação entre o risco e o retorno. Maiores riscos demandam maiores retornos. No mercado imobiliário, os riscos mais baixos estão em imóveis prontos para renda, bem localizados, bem construídos e com bons inquilinos. Esse tipo de investimento tende a render de 4% a 10% ao ano, líquido, descontada a inflação.

Uma forma de se ter uma renda melhor, com um risco maior, mas ainda moderado, seria incorporar por encomenda para renda. Conseguir um bom inquilino antes de construir, para depois correr os riscos de projeto, autorização e obra, meta de 12% a.a.. Esse é o chamado Built-to-Suit.

**Para se ter maiores retornos, na ordem de 15% a 20% do valor investido, é necessário correr mais riscos, por exemplo, incorporar para especulação.** Procurar uma necessidade não atendida, buscar um terreno que atenda essa demanda, fazer projetos, construir e encontrar interessados em comprar ou alugar. É uma atividade muito mais complexa, demorada, arriscada e trabalhosa, por isso a expectativa de retorno de quem incorpora é ganhar muito mais do que a de quem só aluga.

## Investimento x Taxa de Juros

O investimento depende da taxa real de juros, que consiste no custo de tomar recursos emprestados. Assim, quanto mais alta a taxa de juros, menor será o número de projetos lucrativos, e quanto menor os juros, mais viáveis.

Robert S. PINDYCK, Robert e BUBINFELD, Daniel. MICROECONOMIA. Makron Books. ed. 4. São Paulo, 1999.  
Deveria, porque, no Brasil, o juros da renda fixa têm sido altíssimo, com raras exceções. Geralmente é um bom negócio, mas tem seus riscos.  
Variação dos retornos esperados

## Investimento x Inflação

Os investimentos têm grande influência da inflação, que, previamente, é desconhecida, a não ser por previsões, que devem ser consideradas com cautela. Para se investir no longo prazo, deve-se tomar cuidados para que a inflação não diminua ou minguem a rentabilidade líquida, aquela que desconta a inflação, que é a que efetivamente interessa. Os imóveis geralmente são uma boa proteção para inflação.

## Especulação x Investimento

Especulação, em geral, é uma forma de investir a curto prazo, aproveitando alguma oportunidade pontual. Já o investimento tende a ter um grau de envolvimento maior, em termos de prazo, estudo, acompanhamento.

Os especuladores do mercado imobiliário buscam altos retornos em pouco tempo, aproveitam uma dinâmica de valorização como uma nova fábrica, ponte, shopping, metrô. E, sabendo da tendência de alta, compram imóveis na região para aproveitar a subida de preços, para logo depois vender e realizar o lucro. Ou aproveitam a falta de liquidez de alguém para comprar barato e vender logo depois com algum lucro. Apesar da reputação polêmica, são fundamentais para dar liquidez ao mercado.

Já os investidores têm uma visão de longo prazo, esperam retornos menores e com menos risco. Sistemáticamente, buscam bons imóveis, em boas localizações, tentando comprar quando os preços não estão tão altos e almejam uma rentabilidade contínua, usam o tempo a seu favor, aproveitando as oportunidades ou desenvolvendo projetos de forma consistente.

## Renda Fixa x Renda Variável

Investimentos na chamada renda fixa são geralmente compostos de títulos emitidos por governos, bancos ou empresas, cujos retornos já se sabe antes de se investir. Têm risco menor que outros investimentos, assim como retornos menores. Os títulos são classificados com notas pelas agências de rating, de acordo com o risco. O investidor escolhe o risco e o retorno antes de investir. O maior risco desses investimentos é a inflação, e a manipulação de índices de inflação, como já aconteceu no Brasil e acontece em países endividados e a caminho da insolvência. Investir em renda variável tem mais risco e retornos esperados maiores. Imóveis, Fundos Imobiliários e Ações de Empresas em bolsa de valores são exemplos desses ativos.

É oportuno lembrar sempre que no Brasil há uma anomalia, há décadas, de que a renda fixa vem dando consistentemente mais que a renda variável. Isso é por conta do endividamento do país, que se financia pagando os juros mais altos do planeta. Espera-se que essa aberração acabe em algum momento, quando o governo controlar seus gastos.

## Preço x Custo

Ludwig Von Mises, em Ação Humana – um tratado de Economia (1949), demonstrou a impossibilidade de se organizar uma economia nos moldes socialistas, pela ausência do sistema de preços, que funciona como sinalizador para os empreendedores acerca das necessidades dos consumidores.

Preço e custo aparentemente têm uma relação, mas, na verdade, quem define o preço é o mercado (demanda x oferta), enquanto o custo é bem menos volátil. Bons negociadores sabem muito bem disso e exploram as vantagens dessa relação assim que identificam oportunidades, janelas que se abrem temporariamente até que outros também as identifiquem e equilibrem o mercado.

## Flutuações do Mercado

Como já vimos o mercado é cíclico. É difícil prever quando a economia vai mudar, geralmente não há muito aviso prévio, haja vista 2008/09 e 2015/16, as crises mais recentes, só como exemplo. Já o mercado imobiliário é mais fácil de prever, inclusive visualmente. Quando há uma obra em cada esquina, fica óbvio que a oferta está aquecida e que a demanda não vai absorver tudo que está sendo produzido, o que pode levar alguns anos.

**Você que está lendo esse livro já sabe que o grande negócio é comprar bem, com desconto em relação ao valor de mercado ou ao valor de reposição. Então se prepare para aproveitar os ciclos.**

## O TRIPÉ DE EQUILÍBRIO

A base da teoria dos investimentos é o tripé que equilibra: Rentabilidade, Liquidez e Segurança, os quais serão analisados um a um, com foco em imóveis, e depois, nos Fundos de Investimentos Imobiliários.

Os imóveis apresentam secular e respeitável Rentabilidade, por isso o gosto popular pela renda imobiliária. Como disse o consultor de investimentos Mauro Halfeld, “Todo rico que conheço investe em imóveis”. Com o FII, Fundo de Investimento Imobiliário, o investimento em imóveis fica democratizado para todos que quiserem aplicar suas economias em ativos reais.

Já a Liquidez sempre foi o ponto fraco dos imóveis. Na hora de tornar o imóvel em dinheiro, a situação complica, destacando que, quanto pior a economia, mais complicado fica vender os imóveis. O FII veio também para ajudar a fomentar a liquidez usando o mercado de capitais. Agora, virtualmente, qualquer investidor pode entrar no mercado e sair dele de forma mais rápida, com menos custo e burocracia.

Os imóveis remetem à Segurança, por existirem de fato, não estando sujeitos a roubo, por serem imóveis, e servem como proteção contra a inflação, velha conhecida dos brasileiros. Você verá em detalhes cada um desses pontos.

### Rentabilidade

A rentabilidade dos imóveis e Fundos Imobiliários deveria estar a meio termo entre a renda fixa e a variável. No Brasil, o senso comum é que o imóvel será um bom negócio se o aluguel render de 0,4% a 0,8% ao mês ou, em média, 8% ao ano, bom mesmo seria o almejado 12% ao ano. É isso que o investidor espera de rendimento, sem grandes sustos. Rendimento menor de 8% ao ano quer dizer que a demanda está aquecida. Rendimento menor de 8% quer dizer que a oferta está maior que a demanda. Esse é um bom termômetro do mercado e uma maneira de analisar o mercado imobiliário dentro do seu ciclo. Em um ambiente de taxa de juros mais alta do que a “natural” da economia, geralmente os imóveis oferecem rendimentos não competitivos como outras formas de investimentos, dada sua baixa liquidez.

Como o mercado imobiliário é grande consumidor de capital, qualquer variação na taxa de juros da economia gera reflexos na vitalidade da indústria. A sensibilidade ocorre tanto na baixa quanto na alta dos juros.

#### Caso: Rentabilidade x Juros

Os juros, durante 2012, caíram a níveis recordes no Brasil. A taxa básica Selic chegando a 7,25% a.a., se descontada a inflação; a taxa real era próxima de 1% a.a., o que estimulou investimentos produtivos. Com isso, o retorno real da renda fixa perdeu sua histórica atratividade no país, levando o mercado à dinâmica global, uma vez que o rendimento oferecido pela renda fixa mal ganhava da inflação, e ainda tinha que pagar imposto de renda. Os FII que, na maioria das vezes, têm como retorno a renda de aluguel, indexada a algum índice de inflação, como o IGPM, correspondente mais ou menos à valorização dos imóveis, foram alçados aos queridinhos do mercado, na busca de um melhor retorno do que a renda fixa, mas com menos risco que o mercado acionário.

Foram massivos investimentos em FII, tão grandes que, inclusive, mexeram com o mercado, que, como sempre, tende ao equilíbrio no médio e longo prazo. Em suma, **queda de juros é sinônimo de valorização e vice-versa; essa regra é comum no mundo todo**. Logo depois, os juros voltaram a subir e houve grande desvalorização dos FII: oportunidade para quem está de olho nos ciclos. Recentemente 2018, os juros voltaram a bater recorde de baixa, 6,75%, ou seja, mais um ciclo.

Rentabilidade é importante, mas sozinha não sustenta o tripé de investimentos, haja vista o ponto fraco do investimento direto em imóveis, a falta de liquidez. Uma das funções principais do Fundo Imobiliário é a liquidez, que será analisada a seguir.

## Liquidez

A liquidez no mercado imobiliário se apresenta como a meta mais difícil de ser atingida, pois esse é exatamente o ponto fraco, o “calcanhar de Aquiles” desse tipo de investimento. Não é à toa que a primeira pergunta que investidores experientes fazem é: como saio desse ativo?

Por isso, o resultado e a liquidez do passado do imóvel ou fundo é um importante indicador, o track-record, que não garante nada, mas pelo menos é uma referência de um investimento em relação a outros ao longo do tempo. Quanto mais líquido o investimento, mais fácil de se tornar dinheiro, de encontrar um comprador.

O fator liquidez é importante, no entanto a maioria dos investidores em imóveis tem um horizonte de longo prazo. Assim a liquidez em imóveis não tem tanta ênfase quanto em outros investimentos de curto prazo. Inclusive, os mais experientes usam a falta de liquidez para comprar melhor.

A PETROS, Fundo de Pensão dos Funcionários da Petrobrás, uma das grandes investidoras do Brasil, expôs as seguintes razões para investir em imóveis:

Diversificação de portfólio, retornos estáveis e menos vulneráveis a flutuações; desvio padrão desses retornos é baixo (vida útil média longa); proteção (hedge) contra a inflação ajuda a proteger a carteira contra taxas de inflação, via contratual; correlação negativa a positiva baixa com outras classes de investimento, tendendo a estabilizar retornos e reduzir riscos de uma carteira de aplicações.

#### Caso: Liquidez Imobiliária

De forma geral, é difícil, demorado e oneroso converter um imóvel em dinheiro novamente. Isso depende de: avaliação, contratação de intermediação de corretor ou imobiliária, custo de corretagem de 2% a 7%, anúncios, tempo para encontrar um comprador interessado e que possa honrar as condições desejadas pelo vendedor, tirar todas as negativas do vendedor e do imóvel, fazer uma escritura no cartório, registro de imóveis em outro cartório, custas de escritura, registro, Funrejus, Imposto de Transmissão de Bens Imóveis – ITBI – ao redor de 2% a 4% do valor do imóvel, entre tantas outras formalidades. Essas em geral envolvem trabalho e custo de advogados para dar segurança à transação, despachantes, entre outros.

Também envolve a cobrança e recebimento dos valores pactuados e ainda corre-se o risco, não raro, de custos de taxas de condomínio, IPTU e manutenção, durante o processo de venda. Depois de tudo isso, há mais o risco de inadimplência, cobrança e garantias futuras do imóvel, sem falar no escasso número de possíveis compradores naquele momento e local, tanto pelo valor do investimento e condições quanto pelo interesse naquele tipo de imóvel.

**Com o Fundo Imobiliário, duas vantagens fundamentais são incorporadas ao investimento imobiliário: a liquidez e a diversificação.**

Esses são os pontos principais onde encontramos a “beleza” do FII. A liquidez do fundo vem da bolsa de valores, com quotas negociadas em valores bem menores que um imóvel, que encontram milhares de possíveis compradores, com transações potencialmente muito mais rápidas, de baixo custo e menor burocracia. Em relação à diversificação, o investidor pode alocar seu dinheiro em diversos imóveis e ou fundos ao mesmo tempo, o que diminui seu risco, como estabelece a teoria em investimentos.

O Fundo Imobiliário é investimento mobiliário, mas, em última análise, é uma aplicação em imóvel, e quem compra um imóvel geralmente não pensa em vender no curto prazo. Logo, a importante liquidez em imóveis é baixa, mas não deve ser comparada à liquidez de um ativo financeiro de curto prazo. A opção são os Fundos, com uma liquidez geralmente melhor.

#### Caso: Aproveitando a Falta de Liquidez

Os mais ricos têm menos problemas de liquidez e sabem que no longo prazo os imóveis tendem a ser bom negócio e, se houver problemas no curto prazo, eles não precisam vendê-los, obrigados a realizar o prejuízo na baixa; portanto estão menos vulneráveis aos ciclos e à falta de liquidez.

Os mais experientes, inclusive, esperam o momento de crise para poder comprar com melhores preços; é assim que realmente ganham dinheiro, comprando bem.

Vimos a rentabilidade e a liquidez na prática, mas, para o tripé ficar estável, precisamos da segurança, ponto forte dos imóveis, reforçado com a diversificação dos Fundos Imobiliários.

ALONSO, Félix Ruiz. Os Fundos de Investimentos. São Paulo: ACREFI, 1970, p. 01: “a liquidez será alcançada se o grupo de investidores se mantiver aberto, isto é, se permitirem a entrada constante de novos interessados. Desta forma se estabelece um fluxo que permite àqueles que desejarem vender a sua participação liquidá-la com facilidade, já que haverá outros interessados em adquiri-la”.



“As pessoas e negócios vêm e vão, mas os imóveis ficam e, se bem geridos, com uma boa renda por muitos anos.

Ricardo Reis

Uma das características mais importantes dos imóveis no mundo dos investimentos é a segurança, por suas características intrínsecas, isto é, por existir de fato, ser de grande valor, não ser móvel, pela formalidade do negócio imobiliário, pela proteção contra a inflação, entre outros fatores. É difícil perder um imóvel, ou tê-lo roubado. Vender um imóvel sempre é motivo para se pensar bem antes de decidir. Isso tudo aumenta a sensação de segurança.

Além da segurança do imóvel, hoje existem os Fundos Imobiliários, que aliam outras vantagens que tendem a aumentar a segurança, pois os Fundos têm à sua disposição as ferramentas do mercado de capitais, como a transparência, a administração e, em especial, por facilitarem a diversificação, uma vez que o investidor pode comprar um Fundo já com diversos empreendimentos, ou comprar Fundos diferentes e ele mesmo diversifica-los, ou até comprar fundos de fundos, fundos que investem em outros fundos focando diversificação.

#### Caso: Diversificação dos Fundos Imobiliários

Uma forma de se reduzirem os riscos é não colocar todos os recursos disponíveis num único tipo de investimento. A diversificação das aplicações é fundamental para o investidor se proteger de prejuízos, por isso especialistas recomendam que ele deva diversificar suas economias em diferentes ativos, formando uma carteira de investimentos. Nessa carteira, uma parte deve ser aplicada em imóveis e fundos imobiliários.

A base do tripé está formada: rentabilidade, liquidez e segurança. Agora vamos ver como melhor sustentá-lo na realidade dos investimentos.

## RISCO - ESCOLHA SOB INCERTEZA

Muitas das escolhas que precisam ser feitas pelos consumidores e investidores envolvem considerável grau de incerteza. Às vezes é necessário escolher o grau de risco que estamos dispostos a assumir. Por exemplo, o que você deveria fazer com suas economias? Será que deveria investir seu dinheiro em algo seguro, como uma caderneta de poupança, ou em algo mais arriscado, porém com maior potencial de rendimentos, como o mercado de ações?

Para responder a essas perguntas é preciso quantificar o risco, de tal forma que possamos comparar seus níveis entre as diferentes alternativas. Para descrever o risco de modo quantitativo, é necessário que saibamos quais os possíveis resultados de um determinado investimento, bem como a probabilidade de ocorrência de cada resultado. Probabilidade é a possibilidade de que um determinado resultado venha a ocorrer.

As pessoas diferem em sua disposição de assumir riscos. Algumas demonstram aversão ao risco, outras apreciam-no, enquanto outras ainda mostram-se neutras. A aversão a riscos é uma atitude muito comum.

Para observar o fato de que a maioria das pessoas tem aversão a situações arriscadas durante a maior parte do tempo, basta ver como as pessoas se protegem contra riscos adquirindo seguros. A maioria não só adquire seguro de vida como também seguro-saúde e seguro de automóveis, assim como procuram também ocupações que ofereçam salários e estabilidade.

## Redução de Risco

Para lidar com diferentes expectativas, é usada a gestão de risco, que busca calibrar a exposição de risco de acordo com o apetite do investidor, podendo minimizá-lo por meio de: diversificação (Teoria de Carteiras), aquisição de seguros, obtenção de informações adicionais de seu próprio conhecimento ou de consultores e conselheiros em investimentos.

## TEORIA DE CARTEIRAS

Formar uma Carteira de Investimentos é uma maneira de diversificação, uma proteção para o risco. O sábio conselho para aumentar a segurança é dividir os ovos em várias cestas de forma a evitar que a cesta caia com todos os ovos dentro.

Foi com a Teoria de Otimização de Carteiras, do matemático Harry MARKOWITZ, em 1952, prêmio Nobel de Economia em 1990, que ficou cientificamente provado que a maneira mais eficaz de proteção de patrimônio é dividir o investimento em mais de 20 ativos com correlação diferente.

A Teoria de Carteiras foi baseada na lei dos grandes números, onde a média tem menor variação. De lá para cá, estudos sofisticaram a mitigação ao reunir diversos ativos com baixa correlação entre eles, com variadas volatilidades, dividendos, liquidez e rentabilidades. Hoje é fácil montar uma carteira. Proliferam no mercado financeiro instrumentos e informação para isso.

É importante levar em conta o perfil de cada um: a idade, o apetite para o risco (conservador, moderado e agressivo), a fonte e estabilidade da renda, parcela mensal ou eventual a ser investida, a composição do seu patrimônio, para então se escolher uma carteira que se acomode aos objetivos do investidor: aposentadoria, crescimento do ativo, proteção cambial ou da inflação e outros.

É necessário atenção à correlação, para uma divisão de forma inteligente a fim de melhorar a segurança no longo prazo. Abaixo, uma Tabela com três opções de carteiras, para perfis diferentes.

Tabela - Como Diversificar uma Carteira

Investimento	Conservador	Moderado	Agressivo
Renda Fixa ou DI	30%	20%	10%
Imóveis ou Fundo Imobiliário	30%	30%	30%
Fundo Cambial	20%	10%	0%
Fundos Multimercados	20%	40%	60%

Quanto mais conservador o perfil do investidor, mais se investe em renda fixa e imóveis; quanto mais agressivo, mais se investe, por exemplo, no mercado de ações e incorporações.

Ressalto que na carteira acima considerei o risco cambial, que, no Brasil assim como em qualquer país, está sempre presente. Por isso, seguindo a recomendação do ícone, banqueiro inglês Sir Rothschild, que já há séculos, ciente dos riscos macroeconômicos globais, recomendava a todos investir pelo menos 30% das suas economias em outra moeda, tanto faz o país de origem, podendo aplicar em: fundos cambiais, imóveis fora do país, ou ouro, por exemplo.

#### Caso: 3G

A exceção à regra da diversificação fica por conta dos gestores ativos, como o exemplo do Grupo 3G de investidores brasileiros. Com retumbante sucesso global no mundo dos investimentos, com início no banco de investimentos Garantia, fizeram vários investimentos seguindo o modelo de diversificação; mas ao longo dos anos aprenderam que melhor que ter uma carteira diversificada e passiva é ter uma gestão ativa de poucos ativos, os de melhores retornos.

No caso deles, venderam suas posições em várias empresas e se concentraram na cervejaria Brahma, que foi consolidada, derivando para a compra da Imbev e depois, da Budweiser. No livro "Sonho Grande", altamente recomendado, você verá mais sobre isso.

Já que é impossível prever com exatidão o futuro, diversificar é uma forma de contrabalançar bons e ruins investimentos, mantendo uma média razoável, que é o que interessa no longo prazo.

#### Caso: "Ninguém Prevê o Imprevísivel."

Não faltam exemplos de ciclos que mudaram a economia de uma maneira não prevista e radical. Podemos começar pelos descobrimentos, a evolução do comércio internacional, a corrida do ouro, a revolução industrial, as crises do petróleo, até as mudanças decorrentes de guerras, o fundamentalismo religioso, as ditaduras, a hiperinflação, os juros, o câmbio, as crises financeiras ou humanitárias. Isso tudo sem falar em catástrofes naturais, como secas, enchentes, furacões, tsunamis, terremotos, vulcões, entre outras.

Recentemente, podemos citar a crise da internet em 1999, a derrubada das torres em Nova York em 2001, a atual crise mundial deflagrada em 2008/09, com a quebra do centenário banco Lehman Brothers em Nova York e posterior estouro da bolha imobiliária americana, fomentada por títulos podres de securitização de créditos.

Correlação significa que, quando um ativo sobe, o outro também sobe e vice-versa. Quanto mais alinhados os movimentos, maior a correlação. Uma carteira de investimentos bem planejada deve evitar uma correlação grande entre os ativos que a compõem, sob o risco de tirar a eficiência da diversificação. Os imóveis são bons ativos para diminuir a correlação e aumentar a segurança.

Correa, Cristiane. Sonho Grande. São Paulo: Sextante.  
 "O comportamento do ser humano não é previsível." Max Gunther: Axiomas de Zurique  
 Para quem tiver interesse em se aprofundar no imprevisível, recomendo o livro: A Lógica do Cisne Negro: Nassim Nicholas Taleb.  
 Editora Saraiva

**Problema:** Cada uma dessas crises, ou saltos tecnológicos, mudaram “as regras do jogo” durante o jogo. Então, como se proteger das mudanças futuras que provavelmente virão?

**Solução:** Uma solução é dividir o patrimônio de maneira a contrabalançar oscilações, mantendo uma média positiva, usando os imóveis como lastro. Quando um ativo perde valor, o outro deve aumentar, contrabalançando ou pelo menos amenizando a perda e vice-versa, incluindo proteção cambial, como recomendava Sir Rothschild, pois nunca se sabe que rumo pode seguir um país diante de um risco político.

## PRAZO

Os investimentos têm uma expectativa de retorno variável, que pode ser de curto prazo (até um ano), médio prazo (de um a três anos) ou longo prazo (mais de três anos).

Os imóveis em geral são investimentos de longo prazo em razão de seu ciclo para incorporação ou valorização ser demorado, mas há oportunidades para todos os apetites de riscos e prazos.

### Curto Prazo

Os investidores de curto prazo, menos que um ano, são os chamados especuladores, que aproveitam oportunidades comprando imóveis por preços abaixo do valor de mercado atual. Compram, por exemplo, de pessoas em crise financeira, no casamento, na saúde, de herdeiros desinteressados ou viúvas mal informados, em leilões, entre outros.

Lembramos que, em todos os casos listados, pela própria situação limite dos vendedores, é necessário fazer um levantamento dos prováveis passivos envolvidos nos negócios. Ao serem suportados pelos compradores, esses passivos são riscos a serem enfrentados, por isso o retorno esperado é maior. Outra opção é comprar pelo valor de mercado ativos que se acredita que irão se valorizar muito acima da média, como vimos na caracterização do especulador. Esse se antecipa a novos investimentos ainda sem confirmação, chegando antes e correndo o risco de atrasos ou cancelamentos.

Exemplo de fator de risco: a linha prevista do metrô: se ela não for construída, se mudar o trajeto previsto inicialmente, ou se a obra atrasar, todas hipóteses já ocorridas no Brasil. Então aquele terreno comprado na época das primeiras conversas ou notícias, para ser vendido mais valorizado quando o metrô estivesse quase pronto, pode não ser o bom negócio imaginado. Por esses grandes riscos, a expectativa de retorno também é grande.

### Médio Prazo

De um a três anos, o médio prazo é alvo de investidores que buscam aproveitar alguma “onda”, como a valorização do mercado após uma grande crise, ou o caso de uma pessoa que queira construir uma casa ou sobrados para vender. São investidores com raízes mais profundas, se ligam com mais intensidade aos imóveis. Mas o imóvel é um meio de gerar resultados, não um fim.

### Longo Prazo

Investidores de longo prazo, mais de três anos, olham os imóveis como um fim. Esperam tirar dos imóveis o resultado esperado, mas sem pressa, sabedores do ciclo do mercado imobiliário, que em geral é de longo prazo, pois, desde a identificação das oportunidades de investimento até o retorno, leva facilmente três anos. Pode ser o caso também de um investidor em terrenos na periferia aguardando sua valorização, ou incorporadores desenvolvendo produtos residenciais, comerciais ou escritórios. Investir e incorporar são atos de coragem, que devem ser balanceados com capital, conhecimento e mitigação de riscos.

## GESTÃO

Gestão imobiliária compreende desde a compra, locação, seguros, manutenção, cobrança dos aluguéis, negociação de reajuste, até a venda; enfim todas as atividades necessárias para extrair a renda almejada. Os imóveis dependem de manutenção preventiva e corretiva, como pinturas, rede elétrica, hidráulica, impermeabilizações, telhado e muito mais. Todos esses itens acima geram custos, trabalho e levam tempo, sem contar com o risco de se ter que investir em manutenções ou pagar custos de condomínio e impostos durante uma eventual vacância entre locações.

### Gestão Própria ou Ativa

Para fazer a gestão própria de imóveis, chamada de ativa, é necessário no mínimo conhecimento e tempo, além disso, é recomendável vontade e vocação. Para quem gosta, gerir imóveis é divertido: todos os dias, pelo menos um problema novo para resolver. Já para quem não gosta, é bom não se meter nisso, é “dor de cabeça”.

Planejamento, cotações, orçamentos, cronogramas, fluxo de caixa são algumas ferramentas básicas. Além disso, é necessário ter à disposição equipes de mão de obra de eletricitas, encanadores, pedreiros, e outros. É necessário ter também uma boa agenda de fornecedores, contador, advogados, consultores,

seguradoras e assim por diante. Ou seja, não é coisa para aventureiro, é para profissionais comprometidos, pois patrimônios, pessoas, vidas e sua saúde financeira estão em jogo.

Algumas vantagens de fazer a gestão própria são: minimizar perdas e possíveis “erros” de gestores terceirizados (mais comum do que o esperado), seja por culpa ou dolo; aproveitar as oportunidades que aparecem para quem está em atividade, tanto para comprar e locar quanto para vender e encontrar parceiros; economizar o custo do gestor; aprender a criar valor e negociar; ganhar dinheiro gerindo para terceiros.

### Gestão Terceirizada ou Passiva

A chamada gestão passiva ou terceirizada é para quem não se interessa pela gestão ou não tem o perfil para exercê-la de forma profissional. Nesse caso, o proprietário contrata uma pessoa, empresa ou fundo para gerir seu patrimônio.

O setor imobiliário está se profissionalizando, ainda temos muito a desenvolver, mas já existem alguns bons gestores imobiliários. É uma questão de procurar alguém com perfil adequado e firmar contratualmente responsabilidades, prazos, relatórios e formas de alinhar os interesses do proprietário e do gestor.

Geralmente, a remuneração é feita por uma porcentagem da renda, que varia de acordo com o tamanho e complexidade da gestão, com valores de 0,5%, em grandes fundos imobiliários, até 15% em imobiliárias para gerir um imóvel pequeno.

## FUNDOS

Os Fundos Imobiliários são obrigados a ter uma gestão profissional, seja própria ou terceirizada. Pela grande escala patrimonial e de valores envolvidos, eles podem contratar grandes empresas especializadas em gestão imobiliária, algumas atuam globalmente, com grande experiência e conhecimento. É uma boa notícia para quem não quer se envolver na gestão. Também são obrigados a ter transparência.

### Conselheiros

É altamente recomendável para iniciantes e para questões específicas que sejam contratados consultores e conselheiros. Para adquirir conhecimento e experiência leva tempo e custa caro.

Por outro lado, contratar profissionais com boa bagagem de conhecimento e experiência resulta numa ótima relação custo/benefício, seja na área societária, tributária, trabalhista, imobiliária, de engenharia, contabilidade, auditoria, ou qualquer outra. A remuneração por consultoria pode ser por hora ou por trabalho e pode-se economizar muito de dinheiro, uma vez que esses profissionais vão mostrar as melhores alternativas para se evitarem tropeços no caminho.

Por melhor que sejam os conselhos, a decisão final é sua. Afinal, se tudo der certo ou errado, os bônus ou ônus serão seus. Então não adianta querer terceirizar a responsabilidade, porque o resultado negativo ou positivo é só seu e de seus parceiros.

## CAPITAL

No mundo capitalista, o que importa é ter capital. Ficou claro? Sem capital não entre no mercado imobiliário. Sem capital, a melhor alternativa é buscar parceiros ou outras formas de financiamento confiáveis. Uma das piores coisas que podem acontecer com um empreendimento ou investimento é ficar sem capital de giro. A grande maioria das pessoas e empresas que se dão mal nos negócios é por conta da falta de capital de giro.

Às vezes, se tem muito patrimônio, mas há falta de liquidez, e a necessidade de pagar contas, como funcionários, impostos, água, luz, seguros, etc. é urgente. Então, para se manter a empresa ou empreendimento funcionando é preciso ter dinheiro. Quando o caixa aperta, não adianta ter imóveis, que levam tempo para se tornar dinheiro e, quando o mercado percebe que o vendedor precisa vender, as propostas queimam as margens de lucro, ou pode acontecer coisa muito pior. Enfim, quando o mercado está ruim, vender imóvel é um pesadelo. Por outro lado, quem tem capital pode aproveitar as oportunidades que vão aparecer, pois sempre existe gente fazendo gestões temerárias e assim, mais hora, menos hora, vai precisar de dinheiro; aí aparecem os bons negócios.

### Necessidade x Disponibilidade

É vital ter capital para se manter no investimento. Então, calcular a necessidade de capital antes de começar os investimentos é fundamental. Essa necessidade deve levar em conta o princípio da prudência, ou seja, ter os custos com folga, as receitas com descontos, fundos de reserva para emergências, manutenções, investimentos, ações trabalhistas. Em períodos ruins na economia ou de mercado, enfim, é necessário ter folga de caixa: quanto mais folga, melhor.

Se você, ao fazer as contas, identificar que não tem capital suficiente e com folga para empreitada, que sua disponibilidade é menor que as necessidades, é hora de decidir por escolhas difíceis:



1. Encontrar parceiros com o capital que falta;
2. Dividir o empreendimento/investimento em fases, conforme o tamanho e a folga do seu capital;
3. Diminuir o empreendimento/investimento;
4. Simplesmente não fazer nada.

É melhor não fazer nada do que começar algo que não tem fundamentos para acabar bem. Um mal investimento pode levar seus recursos e energia por anos e décadas. Para que ter pressa ou se envolver em algo temerário? Podemos encontrar várias oportunidades de investimento na vida, basta ficarmos atentos.

## Capital Próprio x Terceiros

Usar o Capital Próprio para fazer investimentos é a forma menos arriscada no longo prazo. O importante é dimensionar o investimento de forma a caber no bolso e ter reservas para imprevistos e oportunidades.

O capital de terceiros pode ter duas origens básicas: sócios/parceiros ou dívidas/empréstimos/financiamentos. A diferença é que sócios ou parceiros dividem os riscos com você; enquanto as dívidas, empréstimos ou financiamentos devem ser pagos de acordo como o combinado, mesmo que o investimento não vá como o esperado. A dívida está lá e tem que ser honrada, aumentando o risco das operações. E, no longo prazo, se as coisas não melhorarem, é o fim do empreendimento. Fim comum para muitos incorporadores agressivos, muito mais frequente do que imaginamos. Como exemplo, quantas incorporadoras de 30 anos atrás estão ainda no mercado?

No Brasil, com os juros entre os mais altos do mundo, fazer dívidas é caro e arriscado. Fazer dívidas é bom quando não se precisa do dinheiro, por já tê-lo investido e estar rendendo mais que o custo de pegar dinheiro emprestado. Ou seja, pegar dinheiro emprestado é bom quando não se precisa dele.

Para que pegar dinheiro se não preciso? Para aumentar o retorno do capital investido, pois com empréstimo, chamado de alavancagem, é possível multiplicar o retorno sobre o capital efetivamente investido. Se com recursos próprios o retorno seria 15% sobre o capital investido, com alavancagem, esse retorno poderia ser de 40%. É a forma de melhorar o retorno, mas, na verdade, muitos usam o empréstimo como forma de viabilizar o empreendimento. É aí que “mora o perigo”!

### Caso: Alavancagem:

Se pegar dinheiro emprestado é tão arriscado, por que tanta gente entra nessa? Por falta de opções, por falta de conhecimento, por excesso de otimismo, para aumentar seu retorno através da alavancagem, para diminuir o imposto de renda e pela ganância.

No papel ou na planilha, fica muito fácil ver que, ao se emprestar dinheiro, usando-o para alavancar, para aumentar os investimentos, os retornos serão maiores, bem maiores, se as coisas forem bem. Mas também ficará bem pior se forem mal. No longo prazo, a chance de as coisas não irem como o previsto aumenta. Então, quem vive alavancando para melhorar seus retornos, mais hora, menos hora vai ter problemas. Não são poucas as histórias que vão bem durante um tempo, até muito bem por alguns períodos e, de repente, tudo muda. São famílias, empresas ou investidores que vivem com alto grau de endividamento, mas uma hora as coisas saem do eixo internamente ou externamente e a conta não fecha mais (despesas maiores que as receitas).

Por outro lado, saber usar a dívida ou crédito pode realmente melhorar o retorno. Porém há que ser usado com inteligência, não só porque você precisa. É um ótimo negócio fazer dívida para baixar o custo de capital quando você tem dinheiro investido ao invés de usá-lo; é melhor, assim, usar dinheiro emprestado de bancos, por exemplo, com juros abaixo do recebido nos investimentos. E em caso de imprevistos, crises ou emergências, simplesmente se paga o empréstimo com o dinheiro do investimento, e a vida continua sem sobressaltos. Essa receita funciona bem e pode ser um ciclo virtuoso de longo prazo, trazendo muitos frutos.

A ganância é positiva dentro de certos limites, como o do seu capital de giro ou de suas economias. Buscar melhorar de vida é bom. O problema da ganância é quando ela foge do razoável e vamos buscar metas completamente fora da nossa realidade do momento e, para isso, nos endividamos sem lastro. Nesse caso, é melhor encontrar um parceiro e dividir os riscos do que se enredar em dívidas temerárias.

**Já no caso de Capital de Terceiros, os chamados parceiros, esses devem ser bem selecionados, usando-se o critério de alinhar o perfil do investimento ao perfil do parceiro.** Como exemplo de falta de alinhamento, imagine que o investimento para o qual você procura parceiros fosse de longo prazo, sem possibilidade de retirada, como uma incorporação imobiliária, que pode levar de três a sete anos para obter o retorno do capital, e que seus parceiros fossem pessoas com mais idade, que precisam de liquidez.

Essa parceria está fadada ao fracasso. A chance de os parceiros precisarem de pelo menos parte do capital nesse prazo é alta, ao mesmo tempo que retirar capital da incorporação durante a obra é risco para conclusão do empreendimento no prazo. Por tudo isso, fica clara a importância de se alinhar o perfil do investimento ao dos parceiros.

Outro ponto importante é explicar aos parceiros os riscos do investimento. Uma coisa é a pessoa entrar investindo sabendo claramente os riscos que está correndo e aceitá-los, na busca do retorno almejado. Outra coisa é a pessoa entrar sem ter ideia dos riscos envolvidos e, no caso de algo acontecer, esses parceiros, ao invés de ajudar a arrumar a situação, vão piorá-la.

Também existe a questão da divisão de poder: quem é o sócio majoritário e quem são os sócios minoritários. Há pessoas que não se sentem confortáveis em ser minoritários e aceitar as decisões dos outros, assim como também existem as que preferem ser os minoritários para não precisar entrar na gestão. São decisões individuais e devem ser bem estudadas previamente. Finalmente, quando se fala de parcerias, de união de esforços na busca de resultados, é importante definir as responsabilidades de cada um e as respectivas remunerações.

## FLUXO DE CAIXA

Os investimentos têm a hora de alocar o capital e hora de retirá-lo. Isso ocorre ao longo do tempo; às vezes, conforme planejado, às vezes, a realidade muda o planejado e podem ocorrer cenários mais otimistas ou pessimistas. Fazer planejamento, orçamentos e cronogramas, prevendo o fluxo de caixa, é o método mais usado para se fazer avaliação de negócios, estudos de viabilidade e, depois, acompanhamento do previsto e do realizado.

São contas simples de entrada e saída de dinheiro, simples mas importantíssimas, pois ao, se montar uma planilha com o fluxo, podemos calcular o retorno potencial e fazer cenários mais ou menos positivos, considerando a probabilidade desses.

O estoque de capital de uma empresa ou investidor permite que se possa obter um fluxo de lucros ao longo do tempo. Quando se faz um investimento, depende-se dinheiro no momento presente, de tal forma que se poderá obter um fluxo de lucro futuro.

O método de avaliação de investimentos mais usado por bancos, fundos e investidores é Fluxo de Caixa Descontado. Para poder decidir se um determinado investimento é justificado, deve-se determinar o valor presente do fluxo da projeção dos lucros futuros, descontado o custo de oportunidade (o rendimento que se ganharia se investisse em outro ativo de menor risco, por exemplo, a Selic ou um CDB).

Isso se faz descontando-se no tempo tais lucros futuros com uma taxa de desconto. Com o fluxo montado, podemos calcular a Taxa Interna de Retorno - TIR, o Valor Presente Líquido - VPL, o Payback (veremos isso na parte de incorporações), e estudar a sensibilidade do investimento às mudanças de taxa de juros, de preços de venda, de velocidade de venda ou locação e outras variáveis importantes para cada caso.

**O fluxo de caixa descontado é a melhor ferramenta à disposição de investidores e administradores para avaliar um ativo, para analisar se entra ou não em um negócio e, depois, para monitorá-lo. É simples e eficiente.**

A seguir, dois exemplos para mostrar como é fácil montar um fluxo.

### Caso: Reforma no Salão de Festas do Condomínio

	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	TOTAL
<b>1. Saldo início do mês = 4 mês anterior</b>	0	5.000,00	10.000,00	10.000,00	
<b>RECEITAS</b>					
Fundo Investimentos	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	24.000,00
Fundo de Reserva	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	16.000,00
<b>2. Total Receitas</b>	<b>10.000,00</b>	<b>10.000,00</b>	<b>10.000,00</b>	<b>10.000,00</b>	<b>40.000,00</b>
<b>DESPESAS</b>					
Pintura	-5.000,00				-5.000,00
Iluminação		-3.000,00			-3.000,00
Cozinha		-2.000,00	-5.000,00		-7.000,00
Móveis			-5.000,00	-10.000,00	-15.000,00
Decoração				-10.000,00	-10.000,00
<b>3. Total Despesas</b>	<b>-5.000,00</b>	<b>-5.000,00</b>	<b>-10.000,00</b>	<b>-20.000,00</b>	<b>-40.000,00</b>
<b>4. Saldo Final do Mês 1+2+3</b>	<b>5.000,00</b>	<b>10.000,00</b>	<b>10.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

- Reforma do Salão de Festas do Condomínio;
- Investimento de R\$40.000,00;
- Prazo de quatro meses.

### Caso: Incorporação de Prédio Comercial para Locação

Ano	Construção	Aluguéis	TX ADM 10%	Lucro	Fluxo Acumulado
0	-20.000			-20.000	-20.000
1	-30.000		0	-30.000	-50.000
2		10.000	1.000	9.000	-41.000
3		12.000	1.200	10.800	-30.200
4		15.000	1.500	13.500	-16.700
5		15.000	1.500	13.500	-3.200
6		15.000	1.500	13.500	10.300
7		15.000	1.500	13.500	23.800
8		15.000	1.500	13.500	37.300
9		15.000	1.500	13.500	50.800
10		15.000	1.500	13.500	64.300
Total	-50.000	127.000	12.700	64.300	
	TIR	22,01%			
	VP	R\$68.241,16			
	DURATION	5,3 anos			

- Valores x R\$1.000,00;
- Construção de prédio comercial para locação;
- Investimento total: R\$50.000.000,00;
- Receitas de Aluguel: R\$127.000.000,00;
- Prazo total de 10 anos, dois de investimento e oito de locação;
- Receitas de locação a partir do terceiro ano após início das obras;
- Taxa de Administração: 10% sobre a receita de aluguéis;
- Fluxo de caixa negativo até o quinto ano;
- Venda do prédio, no fim dos 10 anos, por: R\$50.000.000,00;
- TIR - Taxa Interna de Retorno 84,4% em cima do capital investido.

## RESULTADO

### Resultado Bruto e Líquido

O resultado bruto de um investimento varia, cada um faz a conta do seu jeito. É um número que pode enganar à primeira vista; por isso, ao se falar de resultado, para se poder comparar, o melhor é sempre falar em resultado líquido.

O resultado líquido é a famosa “última linha”, ou seja, é o resultado bruto, descontando:

1. Todos os Tributos e Taxas: podem chegar a mais de 30% do resultado;
2. Custo de Administração: de 0,5% a 30% do resultado;
3. Descontos de Fundos de Reserva para manutenção e emergências: de 0% a 15%;
4. Descontos de Fundos de Reserva para investimentos: de 0% a 10%;
5. Vacâncias: imóveis desocupados geraram custos: 0 a 10%;
6. Tributos e taxas extras durante as vacâncias;
7. Passivos judiciais: trabalhistas, tributários, risco civil, não previstos;
8. Taxas de corretagem tanto dos imóveis quanto dos Fundos Imobiliários;
9. Custo com seguros;
10. Outros custos e provisões: taxas de custódia, avaliadores, advogados, consultores, entre outros.

**Atenção: Ao analisar o resultado, faça o máximo esforço para contemplar todos os possíveis custos e descontos, pois cada tipo de investimento tem seus custos, que podem ser bem diferentes.**

Por isso é importante encontrar o provável resultado líquido de cada tipo de investimento na hora de comparar, para depois fazer a avaliação do resultado. Aí entram o conhecimento e a experiência que, quanto maiores, menores os erros na previsão do resultado. Saber seu custo real é o primeiro passo para boa previsão e gestão. Os inexperientes geralmente são muito otimistas e entram onde não deviam, ou muito pessimistas e perdem boas oportunidades. Por isso consulte sempre quem entende na prática.

Para exemplificar e deixar mais claro como se calcula o resultado líquido, a “última linha”, segue abaixo um DRE – Demonstração de Resultados do Exercício – real de um hotel econômico, com 96 unidades.

### Caso: DRE: Demonstração de Resultados do Exercício

DRE - Demonstração de Resultados	Hotel	%
<b>Faturamento Operacional</b>	<b>338.081,08</b>	<b>100,0%</b>
DIÁRIAS	249.537,60	73,8%
ISS DIÁRIAS	12.476,88	3,7%
LOCAÇÃO DE SALAS	2.495,38	0,7%
ALUGUEL DE EQUIPAMENTOS	998,15	0,3%
TELEFONIA	1.247,69	0,4%
LAVANDERIA	998,15	0,3%
BUSINESS CENTER	249,54	0,1%
ESTACIONAMENTO	5.714,41	1,7%
DIVERSOS	249,54	0,1%
BANQUETES	4.491,68	1,3%
SERVIÇO DE QUARTO	7.486,13	2,2%
CAFÉ-DA-MANHÃ	42.653,52	12,6%
ROOM TAX	1.247,69	0,4%
FRIGOBAR	7.486,13	2,2%
CONVENIÊNCIA	748,61	0,2%
<b>Faturamento Total</b>	<b>338.081,08</b>	<b>100,0%</b>
<b>Impostos sobre receitas</b>	<b>29.555,56</b>	<b>8,7%</b>
ISS	12.763,85	3,8%
ICMS	1.907,91	0,6%
PIS	2.724,16	0,8%
COFINS	12.159,64	3,6%
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>63.133,01</b>	<b>18,7%</b>
ALIMENTOS E BEBIDAS	24.953,76	7,4%
COMISSÃO DE AGÊNCIAS DE VIAGENS	17.467,63	5,2%
COMISSÃO DE CARTÃO DE CRÉDITO	3.992,60	1,2%
LAVANDERIA DE HÓSPEDE	1.247,69	0,4%
LAVANDERIA DO ENXOAL	8.983,35	2,7%
MÃO DE OBRA TERCEIRIZADA	748,61	0,2%
SUPRIMENTO DE HÓSPEDE	1.746,76	0,5%
SUPRIMENTO DE LIMPEZA	2.495,38	0,7%
SUPRIMENTO DE PAPELARIA E IMPRESSOS	1.497,23	0,4%
<b>Contas Públicas</b>	<b>17.841,94</b>	<b>5,3%</b>
ÁGUA E ESGOTO	5.489,83	1,6%
ENERGIA ELÉTRICA	5.614,60	1,7%
GÁS LIQUEFEITO	5.240,29	1,6%
TELEFONE, INTERNET, LINKS	1.497,23	0,4%
<b>Salários e Encargos</b>	<b>74.101,00</b>	<b>21,9%</b>
SALÁRIOS	30.000,00	8,9%
HORAS EXTRAS + COMISSÕES	4.500,00	1,3%
13 SALÁRIO	3.000,00	0,9%
FÉRIAS	3.990,00	1,2%
INSS	11.000,00	3,3%
FGTS	4.000,00	1,2%
PIS	611,00	0,2%
ASSISTÊNCIA MÉDICA E ODONTOLÓGICA	3.500,00	1,0%
VALE-TRANSPORTE E COMBUSTÍVEL	4.000,00	1,2%
VALE-ALIMENTAÇÃO	4.500,00	1,3%
CESTA BÁSICA DE ALIMENTOS (SENFFNET)	5.000,00	1,5%
<b>Despesas Administrativas</b>	<b>38.823,64</b>	<b>11,5%</b>
ALUGUEL DE EQUIPAMENTOS	1.122,92	0,3%
CORREIOS, FRETES E DESLOCAMENTOS	873,38	0,3%
DESPESAS JURÍDICAS	500,00	0,1%
ESTACIONAMENTO	5.714,41	1,7%
TAXA DE SERVIÇOS ADM BTG HOTEIS	12.384,00	3,7%
IMPOSTO, LICENÇA, MENSALIDADE E TAXA IPTU	2.495,38	0,7%
LOCAÇÃO SISTEMAS (CM)	5.000,00	1,5%
MATERIAIS ESCRITÓRIO (RECEPÇÃO ETC)	2.156,00	0,6%
OBJETOS DE DECORAÇÃO	998,15	0,3%
HONORÁRIOS DO SÍNDICO	150,00	0,0%
SERVIÇOS DE TERCEIROS	2.420,00	0,7%
SEGUROS	2.000,00	0,6%
TV POR ASSINATURA	0,0%	0,0%
UNIFORMES	2.060,33	0,6%
UTENSÍLIOS, SUPRIMENTOS PARA COZINHA	450,00	0,1%
VIGILÂNCIA	499,08	0,1%
		0,0%

<b>Despesas Comerciais</b>	<b>2.400,00</b>	<b>0,7%</b>
CORTESIAS, PERMUTAS E OVERBOOKING	200,00	0,1%
DESLOCAMENTOS, ESTACIONAMENTOS, VIAGENS E ESTADIAS	200,00	0,1%
PROPAGANDA, PUBLICIDADE, ANÚNCIOS E FEIRAS	2.000,00	0,6%
<b>Despesas com Manutenção</b>	<b>8.747,14</b>	<b>2,6%</b>
AR CONDICIONADO	500,00	0,1%
ELEVADORES	1.546,92	0,5%
EQUIP. DE INFORMÁTICA E TELEFONIA	1.122,92	0,3%
EQUIP. ELÉTRICOS E DE AQUECIM. DE ÁGUA	1.247,69	0,4%
MATERIAIS E MANUTENÇÕES DIVERSOS	748,61	0,2%
MOBILIÁRIO E PREDIAL	250,00	0,1%
DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO	3.331,00	1,0%
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>1.497,23</b>	<b>0,4%</b>
DESCONTOS, JUROS, MULTAS, PERDAS	249,54	0,1%
TARIFAS BANCÁRIAS	1.247,69	0,4%
<b>Total de Despesas</b>	<b>236.099,52</b>	<b>69,8%</b>
<b>Resultado Operacional</b>	<b>101.981,56</b>	<b>30,2%</b>
<b>Despesas não Operacionais</b>	<b>10.198,16</b>	<b>3,0%</b>
TAXA ADMINISTRATIVA (10% SOBRE RESULTADO OPERACIONAL)	10.198,16	3,0%
<b>Resultado para Distribuição</b>	<b>91.783,41</b>	<b>27,1%</b>
<b>(=) Resultado antes dos tributos</b>	<b>91.783,41</b>	<b>27,1%</b>
(-) IRPJ	13.767,51	4,1%
(-) ADIC. IRPJ	7.178,34	2,1%
(-) CSLL	8.260,51	2,4%
<b>Total dos impostos</b>	<b>29.206,36</b>	<b>8,6%</b>
<b>Fundo Reserva (4%) Despesas</b>	<b>9.443,98</b>	<b>2,8%</b>
<b>Fundo Capital de Giro (2%) Despesas</b>	<b>4.721,99</b>	<b>1,4%</b>
<b>Resultado Líquido para Distribuição</b>	<b>48.411,08</b>	<b>14,3%</b>

## Resultado x Risco

Já vimos isso, mas vale sempre lembrar que o resultado por si fala pouca coisa. Na hora de comparar investimentos, deve-se avaliar o resultado líquido em relação ao risco corrido, ou à volatilidade (a variação do resultado dentro da média histórica). Quanto mais arriscado o investimento, maior deve ser o retorno esperado. Então, na hora de comparar resultados potenciais ou reais, é preciso comparar os investimentos em classes de riscos parecidos.

Investir em incorporação para ganhar 6% líquidos ao ano é muito arriscado, pois existem formas de ganhar os mesmos 6% em renda fixa, em títulos do governo corrigidos pela inflação, com muito menos risco. Por que se expor tanto, esperando por alguns anos até um prédio ficar pronto e torcer para vender tudo pelo preço desejado, se posso investir em renda fixa no banco, com liquidez quase diária?

Agora, se a renda fixa está rendendo líquido 2% ao ano, o aluguel de imóvel rende 8% líquidos e a incorporação prevê render 15% a.a., o risco desses investimentos vai aumentando na mesma proporção desses percentuais. Sabendo disso, depende de você, de seu perfil, de suas necessidades e de sua renda para montar uma estratégia, uma carteira de investimentos que busque o resultado esperado equalizando os riscos de cada ativo.

Você já sabe os fundamentos sobre investimento: para começar, deve descobrir o perfil do investidor, passando pela base do tripé segurança, liquidez e rentabilidade; depois, preocupar-se com a proteção através do recurso da diversificação, com o impacto dos prazos, o tipo de gestão, a fonte de capital, até a medição dos resultados.

É hora de conhecer algumas estratégias vencedoras para investir no mercado imobiliário, desde as macros até as micro estratégias, mostrando o ambiente e como se posicionar para você ter uma base sólida na construção da sua independência financeira.

## RESUMO PARTE 2. INVESTIMENTOS

1. Regra de Ouro: Quem tem o ouro faz a regra.
2. Conheça-te a ti mesmo.
3. Conhecimento é fonte de liberdade.
4. Confiança significa saber como se lidará com o pior.
5. Não há investimento sem risco.
6. Na medida do possível, cuide do seu próprio dinheiro.
7. O Conselheiro Independente é uma forma com baixo custo relativo de obter informações e conhecimento.
8. Para investir: gastar menos do que se ganha, ou desenvolver negócios.
9. O Capitalismo é bom para quem tem capital.
10. O imponderável provavelmente vai acontecer.
11. Renda líquida de aluguel: 4% a 10% ao ano (descontada a inflação).
12. Retornos maiores de 15% a 20: incorporar para especulação.
13. O grande negócio é comprar bem, aproveite a próxima crise.
14. "Todo rico que conheço investe em imóveis". Mauro Halfeld.
15. Rendimento, aluguel maior de 8% ao ano, a demanda está aquecida.
16. Queda de juros é sinônimo de valorização e vice-versa.
17. Fundo Imobiliário, duas vantagens: a liquidez e a diversificação.
18. Segurança: imóveis existem de fato, grande valor, não é móvel, formalidade, protege da inflação, não pode ser furtado, venda burocrática.
19. Ninguém Prevê o Imprevisível.
20. Solução: dividir o patrimônio, contrabalançar oscilações, usar imóveis como lastro, incluir proteção cambial, risco político.
21. O comportamento do ser humano não é previsível.
22. Por melhor que sejam os conselhos, a decisão final é sua. Afinal, se tudo der certo ou errado, os bônus ou ônus serão seus.
23. Geralmente ir mal nos negócios é por conta da falta de capital de giro.
24. É melhor não fazer nada, a começar sem fundamentos para acabar bem.
25. No longo prazo, aumenta a chance das coisas não irem como o previsto.
26. Com alavancagem, é possível multiplicar o retorno, e o risco.
27. Capital de Terceiros, alinhar o perfil do investimento ao perfil do parceiro.
28. O fluxo de caixa descontado é a melhor ferramenta à disposição de investidores, para avaliar e monitorar. É simples e eficiente.
29. Ao analisar o resultado, contemplar todos os possíveis custos e descontos. cada tipo de investimento tem seus custos.
30. Quanto mais arriscado o investimento, maior deve ser o retorno.
31. Construa sua independência financeira investindo parte de seus recursos no Mercado Imobiliário.



A close-up photograph of two hands shaking in a firm grip. The hand on the left is wearing a dark leather strap watch with a white face and black numerals. The background is a blurred office setting with a desk and papers. A large blue diagonal overlay covers the left side of the image, and a white diagonal overlay covers the right side.

PARTE 3:

# NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS



“ Com frequência, a melhor hora de se comprar alguma coisa é quando ninguém a quer.

*Max Gunther: Autor do livro Axiomas de Zurique*

## Mercado imobiliário é local!

O mercado imobiliário tem a característica intrínseca de ser local. Para se ter sucesso com imóveis, deve-se levar em consideração muitas variáveis, desde a avaliação realista, até o equilíbrio entre a oferta e a demanda. A complexidade é tão expressiva que dificilmente empresas muito grandes ou à distância conseguem destaque por um longo prazo.

Conhecer os pontos fortes e fracos de cada localização e suas complexas dinâmicas leva tempo, e essas dinâmicas sofrem variações de acordo com o crescimento da cidade, com os novos investimentos ou abandonos, os empregos ou desemprego, entre outros.

O preço de compra é um dos maiores determinantes quanto ao sucesso do investimento. Comprar bem é o segredo. Quanto menor o valor em relação ao preço de reposição, melhor. A questão é o timing, saber a hora de entrar e de sair. Quando o mercado está aquecido, é difícil encontrar bons negócios. Quando o mercado está em crise é que aparecem as oportunidades, mas, nesse caso, é necessário ter conhecimento e capital disponível.

A localização, a qualidade do imóvel e dos inquilinos determinarão a velocidade de venda e a valorização do imóvel. Quanto melhor for a compra e as características do imóvel, mais rápida a retomada em caso de crises, sendo o de melhor qualidade o último a desvalorizar-se e o primeiro a valorizar-se.

Adequar a disponibilidade de capital ao valor do investimento é fundamental, para não se ficar sem recursos no meio do caminho, pois esse é o “pecado capital” do investidor imobiliário. Esse ajuste pode ser feito adequando-se a velocidade do investimento, dividindo o empreendimento em fases e acompanhando o andamento, fazendo os ajustes necessários no caminho. Também dá para ajustar o fluxo de caixa, negociando pagamentos para o futuro, executando permutas, por exemplo, ou incentivando adiantamento de receitas, premiando com descontos os pagamentos à vista, entre outras medidas.

## MACRO-ESTRATÉGIAS VENCEDORAS

Nos negócios tem duas estratégias vencedoras: preço baixo (quando se tem grande escala, com poder de barganha para baixar o preço, daí sua vantagem competitiva) ou diferenciação (nicho, escolher um mercado menor e se especializar nele, o conhecendo melhor que os concorrentes, daí sua vantagem competitiva).

Com Imóveis tem duas estratégias vencedoras: Foco Geográfico ou Foco por Tipo de Imóvel.

### 1. Foco Geográfico: Concentrar-se em Uma Região

A experiência mostra que focar em um bairro ou cidade faz sentido, pois quanto mais se conhece o local, mais as oportunidades ficam claras. Esse conhecimento serve tanto para identificar as chances aí quanto para o local se tornar uma referência para quem os negócios são oferecidos.

Lembre-se sempre disto: O mercado imobiliário é local. Por isso é tão difícil uma empresa tomar conta do mercado. Nesse caso, a diversificação seria em diferentes empreendimentos ou em executá-los em fases, se for muito grande. Exemplos de foco geográfico: ser incorporador em um grande loteamento ou em um bairro específico; ser investidor em um centro de comercial, comprando e vendendo lojas naquele local; ser um investidor de fundos imobiliários de lajes comerciais na Berrini, em SP.

Todos têm em comum saber as dinâmicas locais, uma noção clara da avaliação real para onde o mercado está indo e, por tudo isso, aproveitar as oportunidades.

### 2. Foco em um Tipo de Imóvel: Concentrar-se em um Perfil de Imóvel.

Preço de Reposição é o preço para construir um imóvel igual, no mesmo lugar. Em crises, é comum o preço de mercado ser menor que o de reposição: oportunidade de compra.

O mercado imobiliário exige conhecimento específico e é muito dinâmico. Por isso há vantagens competitivas que podem ser importantes nesse meio. Daí a necessidade de se conhecer profundamente um tipo de imóvel, com suas característica próprias: necessidades dos clientes, custos reais, fontes de receitas, rendimentos esperados, riscos mais comuns, potenciais parceiros, melhores fornecedores e prazos de desenvolvimento.

Ou seja, quanto melhor se conhecerem as peculiaridades de um tipo de imóvel, melhor será a projeção do fluxo de caixa, o que torna previamente mais realista a viabilidade do negócio.

Exemplos de foco por tipo de imóvel: empreendimentos residenciais de um quarto ou de luxo; prédios de escritórios para clínicas e médicos, lojas de grandes redes, shoppings, bancos, hospitais, hotéis, galpões, fábricas, estacionamentos, supermercados, farmácias, cadeias de fast food, concessionárias de carros, universidades, dormitórios para estudantes, prédios públicos, entre outros.

É com esse mote que investidores internacionais e os FII de outros países vêm investindo em um tipo de imóvel pelo mundo afora. Assim conseguem diversificação geográfica e não diversificação pelo perfil do imóvel.

## ESTRATÉGIAS DE COMPORTAMENTO

“ Para construir uma reputação, leva décadas, para perder, basta um minuto.

*Pompeu Reis. Bisavô, comerciante, investidor e incorporador.*

O mercado capitalista é baseado em competição e meritocracia. Então é bom saber qual a melhor forma de comportamento individual, empresarial e até dos entes públicos em todas as esferas, inclusive na internacional.

Qual a melhor forma de se atuar para se obterem resultados consistentes no longo prazo? Ser bonzinho ou buscar vantagens em tudo? A teoria estratégica vem estudando isso há séculos. Com relação a como se comportar com concorrentes, parceiros, fornecedores, clientes, funcionários, podemos usar a Teoria dos Jogos.

### Caso: Teoria dos Jogos

Estudo matemático das melhores mentes humanas, nas melhores universidades do mundo, durante décadas, apoiado pelos melhores computadores, chegou a uma conclusão teórica, testada e provada matematicamente e na prática, descrita abaixo.

Em um ambiente competitivo, a melhor estratégia de comportamento no longo prazo é a “Tit for Tat”, ou seja, ter uma relação equivalente.

Comece sempre com um comportamento positivo, mas se seu adversário vier com negatividade, siga-o. Se ele mudar para positivo, você muda para positivo; se ele se mantiver negativo, mantenha-se negativo. Não tome a iniciativa de mudar para positivo para ver se ele muda! Essa estratégia, no longo prazo, é perdedora! Você mostrará fraqueza.

Não seja inocente e bonzinho. Seja positivo só se tiver uma resposta positiva e siga firme repetindo o comportamento do adversário.

A Teoria dos Jogos foi desenvolvida pelo gênio e prêmio Nobel em economia John Nash, retratado no filme Mente Brilhante. Ele provou matematicamente que a melhor forma de comportamento competitivo não é só pensar em fazer o melhor para si mesmo e deixar a mão invisível do mercado fazer sua parte, como profetizava o pai da economia moderna, Sir. Adam Smith, no seu livro que sustenta os princípios do capitalismo e do livre mercado, a Riqueza da Nações.

A melhor estratégia moderna é fazer o melhor para si, em consonância com o que é melhor para todos os envolvidos, pois, no longo prazo, essa é a estratégia sustentável e vencedora.

Isso posto, em termos estratégicos, comece escolhendo sua macro-estratégia: conforme se o foco é o local ou de acordo com o tipo de imóvel. Será a partir dessa escolha que você poderá desenvolver sua independência financeira, uma sólida carreira ou até um negócio de grande sucesso.

Depois dessa escolha macro e principiologicamente, há várias outras opções de micro-estratégias com riscos e retornos diversos, como, por exemplo: comprar para ter renda de aluguel, comprar para aguardar a valorização no longo prazo, comprar cotas de fundos imobiliários para renda ou valorização, investir em ações de construtoras, incorporar, construir, administrar, comercializar.

Veremos a seguir essas e outras estratégias, seus pontos positivos, negativos,

problemas e soluções.

## MICRO-ESTRATÉGIAS

Você pode investir no mercado imobiliário de várias formas, desde as mais tradicionais como comprar imóveis para renda ou valorização, até às mais sofisticadas comprando cotas de fundos imobiliários em bolsa, por valores menores, sem burocracia, com baixos custos e sem necessidade de gestão. Vamos fazer algumas comparações para você ir identificando qual a melhor estratégia para seu perfil, patrimônio e expectativas futuras.

### Casa Própria x Aluguel

Casa Própria:

- Sentimento de Segurança
- Valorização ou desvalorização
- Depreciação esperada 4% a.a.
- Custos de manutenção estrutural
- Custos de venda (corretagem, tributos, marketing, registros,...)

Aluguel:

- Segurança: Risco de ficar sem casa
- Prazo do contrato + ou - de 30 meses
- Economia pra dar entrada, "poupança"
- Aluguel mensal varia de 0,3% a 0,6% do valor do bem

Alugar invés de comprar pode ser um bom negócio se o retorno total (aluguel + valorização - IR) for ao menos 2% a.a. superior ao custo de aquisição (financiamento + oportunidade + FGTS). Evite retorno inferior ao custo de aquisição!

### Casa x Apartamento

As pesquisas mostram que independente de outros fatores, maioria das pessoas prefere morar em casas, mas por fatores como comodidade, segurança e localização, acabam optando por morar em apartamentos, ou seja, a realidade supera o desejo.

- Casa:
  - Sol
  - Maior privacidade
  - Mais trabalho pra gerir
  - Menor segurança
- Apartamento
  - Maior segurança e comodidade
  - Menor privacidade.
  - Custo de Condomínio
  - Subordinado às regras de condomínio

O meio termo são os condomínios horizontais, onde se tem sol e alguma privacidade, com segurança, mas tem que se subordinar às regras de condomínio.

### Imóveis Usados

Os usados, geralmente já depreciados, têm um valor de mercado abaixo do novo, mas também contam com linhas de financiamento. Exigem cuidado na hora da compra, tanto na parte física, o que demanda um especialista para fazer uma avaliação do estado geral, como na parte legal, recomendável a ajuda de um advogado para analisar a documentação, tanto do imóvel quanto dos vendedores, e, se for o caso, dos inquilinos também. Geralmente exigem mais trabalho na hora de comprar, mas esse negócio pode ser boa oportunidade em razão do custo menor desses imóveis, em especial quando comprados em leilões ou por falta de liquidez dos vendedores.

### Imóveis Novos

Já os imóveis novos, apesar de potencialmente terem menos riscos de manutenção, também devem ser inspecionados por peritos independentes, mesmo com garantia, e a transação deve ser acompanhada por advogado. Geralmente têm mais linhas de crédito disponíveis.

Boa parte do bom negócio é cravado na compra, seja pelo preço abaixo do de mercado, pela potencial valorização futura, por dinâmicas externas, como metrô ou outros investimentos públicos ou privados, ou seja pela localização com comodidades como de sol, serviços, ou outros.

### Investimento x Risco

Já foi muito comentado, mas vale a pena reforçar: quanto mais arriscado o investimento, maior o retorno esperado. Ao se investir em renda, se espera 8% (de 4% a 12%) de retorno. Ao se aplicar em valorização, almeja-se 15% (de 10% a 20%) de lucro. Já se for incorporar, a expectativa é de 25%, no mínimo 20%, podendo chegar, para quem sabe o que está fazendo, a 50% de retorno.

### Renda x Valorização

O menor risco está na Renda proveniente de aluguel, que é há séculos uma

forma segura e rentável já testada e provada ao longo da história, o sonhado "viver de renda".

Em geral, apesar de ser um bom negócio, pois renda de aluguel tem razoável rentabilidade e segurança, tem também suas limitações: escolha de onde investir, falta de liquidez, alto valor inicial de investimento, formalidades e custos de manutenção, vacância, risco de crédito e gestão.

Existem várias formas de se investir em renda a partir de locação de imóveis: em apartamentos residenciais, conjuntos comerciais, lojas, galpões, entre tantos outros. Cada forma tem um risco e uma rentabilidade, que em geral varia de 4% a 12% ao ano, rentabilidade real líquida, ou seja, descontada a inflação. A escolha de onde investir depende de conhecimento e experiência, podendo assim se obter mais retornos e ter menos surpresas.

Já a Valorização, com maior risco, é para quem espera ganhar no mínimo o dobro do retorno dos investimentos em renda fixa e ou em renda de locações. Quanto maior o risco e o prazo, maior o retorno esperado.

Exemplos de opção por valorização podem ser: comprar apartamentos na planta para vender depois de pronto; comprar imóveis desgastados, reformá-los para vender depois; dividir ou juntar imóveis, podendo até mudar o uso (Retrofit); comprar imóveis em leilões a preços baixos para vender depois ao preço de mercado; comprar terrenos para valorizar no longo prazo, ou comprá-los para permutar com construtoras e buscar dobrar o valor investido em alguns anos; essa operação é a dos chamados terrenosos.

Investir em renda ou valorização, geralmente se escolhe uma delas, a que se adequa melhor ao seu perfil e expectativas.

### Encomenda x Especulação

Imóveis sob Encomenda tem baixo risco. O comprador ou o inquilino já está definido antes de começar a obra ou de se fazer a aquisição. São investimentos com a demanda já caracterizada e contratada, e isso diminui significativamente os riscos. O negócio depende substancialmente da credibilidade do comprador ou inquilino que a encomendou. Quanto melhor for o cliente/inquilino, mais seguro será o negócio.

Exemplo típico de investimentos sob encomenda é o "built-to-suit". Nesse caso, antes de começar a obra ou comprar o imóvel, o empreendedor encontra o interessado e já faz um contrato garantindo o negócio ou a renda. É bom para o investidor, que corre menos riscos, e para o cliente, que terá o imóvel como deseja e precisa.

Outra opção, o sale & lease back, ou venda e locação, na qual, um banco, uma fábrica ou qualquer outro negócio, na busca de um capital de giro para investimentos ou como estratégia, opta por desinvestir o capital alocado no imóvel próprio onde opera. Ele prefere vendê-lo para levantar o capital parado, mas não quer sair do imóvel, então opta por ficar ali e se tornar inquilino, minimizando custos de mudanças e adaptações.

Já Especular é correr mais riscos, é investir "no escuro", sem saber se terá demanda para o empreendimento a ser realizado quando esse estiver pronto. Pode ser baseado em pesquisas, estudos de viabilidade, experiência, cópia de outros que estão tendo sucesso, "achismo", ou esperança. Seja como for, os riscos são muito maiores, pois a única certeza é que muito provavelmente o cenário futuro, quando o empreendimento estiver pronto, será diferente do de hoje, da tomada de decisão.

Exemplos de ganhar dinheiro especulando: comprar de pessoas com necessidade de liquidez imediata, com descontos em relação ao preço de mercado, para vender depois; comprar imóveis na planta para vender quando prontos; em sabendo de novos investimentos públicos ou privados, ir na frente dos outros para comprar imóveis onde a valorização deverá ocorrer; comprar áreas próximas a empreendimentos que mudarão a vizinhança, como shopping, metrô, clubes, aeroportos, novo plano diretor; comprar com valores abaixo do mercado em leilões de Bancos, Receita, Varas, para depois revendê-los ao preço de mercado.

### Formas Para Começar a Investir em Imóveis

Segue abaixo algumas formas para você começar ou desenvolver, ordenadas da mais comum à mais complexa.

- Comprar e Vender: comprar para valorização, tentar comprar bem, por um preço abaixo do mercado, ou em condições vantajosas, seja de prazo, correção, taxa de juros, ou outra qualquer. Exemplos, comprar: em leilão, de pessoas em dificuldade financeira, na superoferta, de casais se separando, de pessoas que moram fora da cidade ou que estejam com pressa, próximo a lugares com novos investimentos, pontes, empregos, fundos imobiliários com grande vacância temporária, entre outros. Para depois vender ao preço do mercado ou até abaixo do mercado pra ter velocidade, aumenta as chances de conseguir lucro.

- Comprar e Alugar: comprar para ter renda de aluguel. Buscar um imóvel com localização conveniente a algum ou alguns negócios, para locar pra inquilino com bom histórico de pagamento e ou com boa garantia. Meta 0,4% a 1,5% ao mês, de rendimento em relação ao investimento, dependendo do tipo de imóvel e fase do ciclo, mais a correção monetária, mais ou menos a valorização

ou desvalorização. Exemplos: quitinetes, escritórios, lojas, galpões, fundos imobiliário para renda, entre outros.

- Comercializar é um bom começo. Tirar a licença como corretor, comissão de 1% a 8% dependendo da autonomia e tamanho do negócio. Trabalhar em uma imobiliária ou como autônomo vai lhe dar conhecimento, experiência e capital para iniciar seus investimentos. Isso dá trabalho, não tem estabilidade financeira, mas, se for sua vocação, obterá ganho rápido, ao mesmo tempo que você terá em primeira mão a direção do mercado e suas oportunidades.

- Administrar imóveis em imobiliária, para família ou os seus próprios, também é um bom começo ou desenvolvimento. Administrar imóveis se refere a: divulgar, alugar, fazer contrato, ajustar as garantias, fazer vistoria de entrada e saída, cobrar aluguel, fazer manutenções preventivas e corretivas, negociar e atender proprietários e inquilinos. Taxas de administração variam de 5% para grandes negócios mais estáveis, geralmente ficam entre 10% a 15%, podendo chegar até 30% pra gerir Airbnb (aplicativo de hospedagem) pra terceiros, que dá muito mais trabalho pelo entra e sai. Administrando você pode conhecer os detalhes dos negócios imobiliários, com uma receita estável e baixos riscos.

- Construir é para quem tem o perfil de obra, gosta de “arregaçar a manga”, ter os sapatos sujos, fazer as compras e ver seu patrimônio ir crescendo tijolo por tijolo, dia a dia. Será um ganho bem maior, com muito mais risco. Taxas para construir variam de 8% a 20%, depende do tamanho da obra, quanto maior, menor a taxa.

- Incorporar é para quem tem dinheiro, podendo também construir, mas não necessariamente. Incorporar é encontrar e viabilizar o terreno, descobrir a melhor destinação para aquele lugar, fazer e aprovar os projetos, procurar comercializar e construir, para, depois de anos de trabalho, ir ver se deu o grande lucro projetado ou um temido prejuízo. É possível ficar milionário em uma década ou quebrado para restante da vida., por isso, essa iniciativa é para quem tem dinheiro, coragem, otimismo e conhecimento. A margem de lucro prevista (valor de venda menos custo) deve ficar entre 20% a 40%, quanto maior e mais demorado o empreendimento, maior deve ser a margem prevista inicialmente, pois muita coisa pode acontecer ao longo do caminho e tudo sairá do “bolso” do incorporador.

## Administração: Própria ou de Terceiros

Administrar é trabalhoso, requer: diligência, disciplina, responsabilidade, prestação de contas, entre outros. Mas gerir também é uma forma de conseguir recursos que podem ser investidos, e pela inserção no mercado, você poderá ver e aproveitar em primeira mão as oportunidades. Terceirizar a gestão, por outro lado, não é tão fácil quanto parece, pois é preciso encontrar uma empresa capaz, com boa reputação e transparência. Mesmo assim, o proprietário, no fim das contas, assumirá eventuais prejuízos por má gestão, por isso ele deve ficar atento e no controle.

## Capital Próprio x Parceiros x Empréstimo

Usar o capital próprio é o objetivo maior. Chegar a esse patamar trará tranquilidade, agilidade e independência. Essa é a meta. Quando você tiver todo o capital para fazer seus negócios, não necessitará de sócios e nem de empréstimos, de vínculos, restrições e conflitos de interesse. Você poderá até optar por ter parceiros para dividir o risco em seus negócios, ou usar empréstimos para baixar o custo de capital. Mas será uma decisão autônoma e madura, não por necessidade ou imposição.

Enquanto não se tem essa tranquilidade, há duas opções: buscar parceiros ou conseguir empréstimos:

1. O menos arriscado é buscar parceiros, alinhados com seus princípios e com o tipo de negócio. Se o parceiro conhece os riscos e há confiança mútua, a chance de o empreendimento dar certo aumenta. Estabelecer regras claras e escritas previamente ajuda a minimizar e resolver potenciais conflitos.

2. Já contrair empréstimos é bem mais arriscado, ainda mais em um país com um dos juros mais caros do mundo. Há que pensar muito antes de escolher essa via, pois existem muitos corajosos que ficaram pelo caminho; muitos mais do que possamos imaginar. Esse seria o último recurso. Se for correr esse risco, pegue o menor valor possível, divida o empreendimento em fases e assuma dívidas só para a primeira fase, a fim de, na seguinte, não tomar empréstimo ou fazê-lo em menor quantidade, até não precisar mais. Demora mais, mas no longo prazo você chegará muito mais longe.

Não tenho capital próprio e nem quero parceiros. Qual a melhor forma de viabilizar capital para poder adquirir um imóvel ou começar a investir em imóveis? Com financiamento ou por consócio? Depende do seu perfil, da sua meta e da sua fonte de renda.

## FINANCIAMENTO BANCÁRIO

(+) Esse financiamento tem a vantagem de proporcionar a compra no momento em que você estiver enquadrado nos critérios do banco.

(-) Se o financiamento for com juros de mercado e no prazo mais longo, o valor pago pelo imóvel poderá ser o dobro, ou mais, do valor de mercado.

## Quadro: Alternativas de Crédito

Financiamento	Baixa Renda	Normal
- Bancos	Caixa e BB	Todos
- FGTS, FAT, MCMV	Sim	Não
- CET Custo Efetivo Total	7% a 8%	9% - 14%
- Correção	TR	Inflação
- Sistema Amortização	SAC	SAC MISTA PRICE
- Prazo	Até 360m	Até 360m
- Entrada	0% a 20%	20% a 50%

(+) Usar o FGTS para abater parte do custo do imóvel. Você pode fazer isso a cada dois anos, altamente recomendável pela baixa remuneração do FGTS.

(-) Regras que dificultam o saque e utilização do FGTS, seguem abaixo.

## Condições do comprador para sacar o FGTS:

- É preciso ter no mínimo três anos de trabalho sob o regime do FGTS, mesmo que em períodos ou empresas diferentes.
- Não possuir financiamento ativo no Sistema Financeiro de Habitação (SFH), em qualquer parte do País.
- Não poderá ser possuidor, promitente comprador, proprietário, usufrutuário ou cessionário de outro imóvel residencial urbano, concluído ou em construção, no município onde mora ou onde exerce seu trabalho principal, nos municípios limítrofes e na região metropolitana.
- Você precisa estar com as prestações do seu financiamento em dia, na data em que pedir para usar o FGTS.
- Você deve ser titular ou coobrigado no financiamento que pretende pagar parte do valor das prestações.

## Condições do imóvel para usar o FGTS:

- Valor da avaliação deve ser de até R\$1.500.000,00 para imóveis novos ou usados.
- Ser de propriedade do proponente o terreno objeto da construção do imóvel, no caso de construção sem aquisição de terreno.
- Ser residencial urbano;
- Destinar-se à moradia do titular.
- Apresentar, na data de avaliação final, plenas condições de habitabilidade e ausência de vícios de construção.
- Estar matriculado no RI competente e sem registro de gravame que resulte em impedimento à sua comercialização.
- No caso de aquisição de terreno e construção em andamento, não ter sido objeto de utilização do FGTS, há menos de 03 (três) anos.

## Você não pode usar o FGTS para:

- Imóvel comercial;
- Reformar ou aumentar seu imóvel;
- Comprar terrenos sem construção ao mesmo tempo;
- Comprar material de construção;
- Imóveis residenciais para familiares, dependentes ou outras pessoas.

O que você paga:

- Nos financiamentos, as taxas previstas para a contratação;
- Na compra a vista, Taxa de Intermediação do FGTS para aquisição de Moradia, conforme Tabela de Tarifas da CAIXA.

## CONSÓRCIO

(+) Pelo consórcio, há a vantagem de o valor final da compra ser de aproximadamente apenas 15% acima do valor de mercado, que se referem à taxa de administração e outros custos dessa modalidade. É uma forma de poupança programada, com uma meta clara de investimento.

(-) Com ele, você tem duas chances de receber o bem: por sorteio ou por lance. Caso não tenha como dar lances para competir e receber o bem antes, vai depender da sorte, o que pode levar alguns anos para recebê-lo.

## CAPITAL X TRABALHO

A relação Capital x Trabalho pode ser traduzida em 70/30, ou seja, em uma empreitada, quem entra com o capital geralmente fica com 70% do resultado e quem entra com o trabalho, com 30%. Essa é uma medida geral, que deve ser adequada caso a caso, dependendo dos riscos, do trabalho envolvido e da disponibilidade de capital.

Pode variar de 90/10 em caso de negócios grades de incorporação a preço de custo, o capital fica com 90% e o incorporador com 10%. Em negócios menores, pode-se fazer a divisão de 50/50, em que o capital fica com 50% e o incorporador que trouxe o negócio pronto fica com 50%. Tudo depende dos investimentos x risco.

## IMÓVEIS OU FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Investir diretamente em Imóveis “Tijolo” é a forma tradicional e precisa de muito capital para começar, dedicação na gestão, seja própria ou terceirizada; dá uma sensação de controle, você está no comando do que, onde, quando e como investir.

Já os Fundos de Investimento Imobiliários, chamados FII, “Papel”, são a forma moderna e sofisticada de investir em imóveis, o que se faz através de bolsa de valores, com rapidez e sem burocracias, baixo custo, e você não tem que se preocupar com a gestão dos imóveis, só com a gestão da carteira. Por essa modalidade, você decide quando e no que investir, sem se preocupar com inquilinos, cartórios, imobiliárias, manutenções, cobranças.

Por outro lado, você depende do gestor do fundo que investiu e fica com menos controle sobre o destino de seus investimentos. O seu controle é comprar e vender. Uma vez investido, quem manda é o gestor. Mas você tem a vantagem de dividir seu dinheiro em vários fundos e, com isso, mitigar riscos. Os FII variam conforme o mercado imobiliário e de capitais.

Apesar de ter cada um seus riscos próprios, independentemente de ser tijolo ou papel, ambos correm os riscos do mercado imobiliário. Em última instância, se o mercado se valorizar ou se desvalorizar, os dois serão atingidos. Podem ter suas variações de impacto, mas os dois serão atingidos, mais tempo ou menos tempo.

## COMO POUPAR PARA TER SEU IMÓVEL

- Quanto maior a entrada, menor o custo com juros:  
Se juros baixo, dar pequena entrada  
Se juros alto, dar a maior entrada possível  
Começar com imóvel pequeno;  
Depois de quitar, usar esse para comprar um maior
- Formas para minimizar custo com juros:  
Poupar economizando mensalmente parte do salário  
Morar com a família enquanto economiza  
Morar de aluguel enquanto economiza  
Pegar empréstimo com a família/amigos  
Sem juros ou com juros mais baixos pra dar entrada

## QUANTO POUPAR PAR TER SEU IMÓVEL

- Limite da renda mensal com financiamento deve ficar entre 20% a 30%  
Mais que 30% perigoso ficar inadimplente, longo prazo
- Entrada 0% a 50%, valores variam com as condições de mercado  
0% A 10% Minha Casa Minha Vida  
20% Financiamentos normais  
50% Imóveis usados  
50% Imóveis comerciais

## IMPACTO TRIBUTÁRIO NA RENDA E NA VENDA

Prazo; Valorização ou Renda; Risco; Liquidez:  
+ Estudar antes de investir. Possibilidade de vantagens tributárias  
- Custo de não estudar previamente

Impacto real: consultores, conselheiros, contadores, advogados

\* Dica: abrir empresa de administração de bens para rendas altas: lucro presumido.

Você viu acima as macro estratégias vencedoras: por localização ou por tipo de imóvel, também viu como se comportar em um mercado competitivo, assim como algumas opções de micro estratégias para se investir em imóveis. Agora serão apresentados vários negócios para se ganhar dinheiro, ampliando sua visão do mercado. São 36 opções de negócios imobiliários sejam em tijolo ou papel, cada negócio com seus pontos positivos e negativos, assim como seus problemas mais corriqueiros e as respectivas soluções, além de alguns casos práticos. Assim você pode se familiarizar e escolher a melhor opção, que lhe atenda na busca da sua independência financeira, seja com “Tijolo” ou “Papel”, para renda ou para valorização.

**Investidores em “Tijolo” gostam de independência, de ver seu patrimônio e ter o controle em suas mãos, já os que preferem “Papel” são atraídos pela flexibilidade, comodidade, agilidade, liquidez. Escolha suas estratégias, reúna recursos, trace seus objetivos e ajuste tudo à forma mais adequada para sua vida.**



- Prazo de Retorno: Curto; Médio; Longo
- Risco do negócio: Baixo; Médio; Alto
- Liquidez: Baixa; Média; Alta.

## NEGÓCIOS COM FOCO MAIOR EM RENDA:

Os investidores em renda tem visão de longo prazo, buscam uma rentabilidade de 3% a 15% ao ano, que varia de acordo com o tipo de negócio. Geralmente são pessoas físicas, jurídicas, seguradoras, fundos com perfil mais conservador.

### 1. Residencial: Rentabilidade Baixa. Prazo Longo. Risco Alto. Liquidez Baixa.

- (+) O mercado mais popular, familiaridade, todos precisam de uma casa para morar;
- (-) Burocracia, gestão, qualidade dos inquilinos, custos ao ficar vazio.

Esse mercado é muito utilizado para renda e, às vezes, para valorização. É porta de entrada para iniciantes e pequenos investidores em face do conforto de já conhecerem um pouco do mercado residencial, afinal todos precisam morar em algum lugar.

É procurado também pela grande demanda e possibilidade de parcelamento da entrada na compra de imóveis na planta, ou pelo financiamento de unidades prontas, que podem ser pelo menos parcialmente pagas com o aluguel do próprio imóvel adquirido. São formas clássicas de construção de patrimônio. A rentabilidade e liquidez são baixas em vista grande oferta. O risco é alto por conta de inquilinos residenciais geralmente não terem boa estrutura financeira e por isso buscarem locação, ao passo que a maioria gostaria de comprar. Locar é comum quando a pessoa está em transição, isto é, em trabalho ou em estudo por um período definido.

Muitas fortunas são feitas dessa forma. É possível criar uma verdadeira máquina de construção patrimonial, que depende em especial de se saber comprar bem; se possível, com preço abaixo de reposição, em condições confortáveis para o fluxo de caixa, com uma boa gestão tanto dos inquilinos quanto do imóvel, com manutenções, atualizações e investimentos.

O mercado residencial é representado por sobrados, quitinetes, apartamentos, coberturas, casas isoladas, casas em condomínio fechado, lofts, cada um com suas peculiaridades. Quanto menor e mais padronizado for o imóvel, mais líquido e maior o rendimento. Quanto maior e menos padronizado, tende a ter menos liquidez e menor rendimento.

Em condições ideais, a renda da locação pode ser usada para ajudar a pagar um eventual financiamento. Mas cuidado, não se pode contar com essa renda durante crises, quando os investidores, muito otimistas e agressivos, ficam expostos e perdem seus investimentos. Mas com parcimônia e tranquilidade, sim, se pode usar a renda para ir pagando o financiamento e, devagar, para ir construindo um grande patrimônio.

O mercado residencial depende da taxa de juros, da disponibilidade de crédito, do crescimento e confiança na economia e nível de emprego.

#### Caso: Máquina de Construção Patrimonial de Longo Prazo

Imóvel 1	Imóvel 2	Imóvel 3
O mais difícil. Comprar bem em preço ou em condições. Dentro da sua realidade. Em geral necessita algum sacrifício. Usar renda gerada para ajudar a pagar. Quando confortável, usá-lo como garantia para comprar o próximo Imóvel 2.	Comprar bem. Usar financiamento. Pagar com renda dos dois imóveis. Ter reservas para garantir pagamento no caso de vacância, manutenções e investimentos. Usá-lo como garantia para comprar o próximo imóvel.	Seguir a estratégia ao longo do tempo. Construção patrimonial de longo prazo. Não ficar muito exposto financeiramente. Atenção ao fluxo de caixa e vacância. Aproveitar ciclos, comprar quando o mercado parar. Vai ficando cada vez mais fácil.

#### Problema 1. Crises

Um dos maiores problemas e mais comuns é esperar que as coisas fiquem sempre como estão. Ledo engano. O excesso de confiança leva os investidores a se exporem em demasia com o mercado aquecido, usando financiamentos bancários de longo prazo, que, em tese, podem ser pagos com a renda. Entretanto, mais ano, menos ano, alguma crise ocorre, deixando o imóvel sem inquilino, e aquela renda vira uma despesa, que só aumenta mês a mês, levando os investidores à inadimplência com o banco ou com o financiador. A saída em geral é buscarem vender o imóvel, que já vale bem menos que o imaginado e, pior, podem não conseguir vendê-lo por um longo tempo. Isso leva à quebra desses investidores de forma lenta e dolorosa, fim costumeiro de muitas estrelas do mercado imobiliário local, regional, nacional e internacional.

Os negócios imobiliários em "Tijolo", são formais, burocráticos e tem vários custos, porém dão sensação de segurança, independência e controle, por existirem, poderem ser vistos e fazerem parte do dia a dia das pessoas.

#### Caso: PETROS

A PETROS, Fundo de Pensão dos Funcionários da Petrobrás, grande investidora no Brasil, expôs as seguintes razões para investir em imóveis:

**"Diversificação de portfólio, retornos estáveis e menos vulneráveis a flutuações; o desvio padrão desses retornos é baixo (vida útil média longa); proteção (hedge) contra a inflação, ajuda a proteger a carteira contra taxas de inflação, via contratual; correlação negativa a positiva baixa com outras classes de investimento, tendendo a estabilizar retornos e reduzir riscos de uma carteira de aplicações."**

### Custos de Corretagem, Gestão, Documentação e Outros

- Corretagem venda: até 8%
- Custo de administração: 5% a 30% a.m.
- Custo de manutenção: mínimo 5% a.a.
- Custo de marketing: até 2% do valor do imóvel
- Investimento em atualização ou alteração de destino
- Outros Custos:

### Avaliador, Contador, Despachante, Advogado, Consultor, Conselheiros

- Negativas: R\$500,00, Escritura: R\$1.000,00, Registro: R\$1.000,00.
- Funrejus: 0,2% valor do imóvel a ser pago junto com a escritura.
- ITBI: 2% a 3,5%, valor do imóvel a ser pago antes do registro.
- IPTU: até 3% a.a.
- Seguro, Vigilância, Auditor, Limpeza e Manutenções
- Erros, Surpresas, Outros

### Cuidados com a Documentação

Pela natureza estritamente formal dos negócios imobiliários, são necessários vários passos em relação à documentação, recomenda-se um advogado para defender seus interesses e se possível um despachante especializado para ajudar na celeridade:

- Material de venda e marketing: reconhecidos como documentos
- Proposta de Compra e Venda. Recibos.
- Contrato de Compra e Venda
- Certidões negativas do imóvel, do vendedor e do comprador
- Escritura, garantias, registro da escritura
- Incorporação, Convenção de Condomínio, Regimento Interno
- Guarde todos os documentos que façam parte do negócio.

Com esse pano de fundo, vamos ver negócios para diferentes gostos e bolsos.

## FORMAS DE NEGÓCIOS

Apresentaremos algumas formas de negócios, começando pelos mais usuais e corriqueiros, como investimento para renda em apartamentos, até investimentos para valorização como a compra de terrenos, aumentando a complexidade até negócios mais sofisticados como Built To Suit e, com opções de compra e venda. Seguiremos uma ordem de risco e complexidade, dos menos arriscados aos mais arriscados como a construção e incorporação. A ideia é inspirar você, mostrar que existem diversos negócios que podem ser alinhados às estratégias já vistas, atendendo todos os gostos e bolsos, para que alguma delas faça mais sentido para o seu perfil, momento e possibilidades. Encontre o melhor caminho para começar ou se aperfeiçoar.

### Classificação

- Rentabilidade: Baixa ; Média; Alta (Foco em Renda)
- Valorização: Baixa; Média; Alta (Foco em Valorização)

ALBANO, Carla; FAGUNDES, Sônia Nunes da Rocha. O Investidor Institucional, os Critérios que Ele Utiliza para Selecionar e Aplicar Recursos no Mercado Imobiliário Baseando-se na Relação Custo/Benefício, Resultado/Retorno do Investimento. Palestra proferida na Conferência Investimentos no Mercado Imobiliário, promovida pelo International Institute of Research - IIR. São Paulo: 28. out. 2001.

### Solução 1.2. Ir devagar

Não é preciso ter pressa. O início é a parte mais arriscada e demorada. Esse período vai separar as crianças dos adultos. Sem pressa, muito provavelmente você chegará a seu objetivo. Se ficar muito exposto, financiando o imóvel ao limite de sua renda, isso já é um indicador claro de que sua vida terá sobressaltos.

### Solução 1.2. Só usar o banco quando não se precisa do dinheiro

Ter o dinheiro para quitar o financiamento, que só é usado para baixar o custo de capital. É preciso ter paciência e disciplina para economizar antecipadamente o capital necessário, ou ter um parceiro para entrar com o capital.

### Solução 1.3. Ter reservas.

É recomendável ter reservas, considerando o risco de o imóvel ficar sem inquilinos, para bancar os custos de tributos, manutenção, segurança e taxas de condomínio. Reservas para mitigar riscos e aproveitar as crises a fim de comprar melhor.

### Problema 2. Gestão

O risco é errar no fluxo de caixa, caso em que a renda gerada não suporta os investimentos ou os custos de vacância. Se o imóvel adquirido for mal gerido, ele pode ficar vazio e virar um passivo, o que significa custos.

Os inquilinos entram e saem, assim, é necessário pagar taxas de condomínio e tributos nos momentos em que o imóvel estiver desocupado, fazer avaliação, colocá-lo para alugar, contratar corretores ou imobiliárias pagando taxas, negociar a locação, fazer contrato, contratar seguros, verificar crédito dos potenciais inquilinos.

Depois de locado, fazer o gerenciamento da locação e do contrato, prestar assistência e manutenção, cobrar aluguéis, conferir o pagamento de condomínio, taxas e tributos, contabilidade, fazer vistoria inicial e final de cada inquilino, entre outros encargos.

### Solução 2. Profissionalismo.

Para a gestão dos negócios, as alternativas podem ser contratar profissionais experientes e competentes pagando taxa de gestão, ou, preferencialmente, exercer a gestão pessoal, se for seu perfil e você tiver conhecimento, pois isso pode acelerar o processo, com mais controle e menores custos.

O importante é que, se bem geridos, os imóveis podem ser uma máquina de construir um patrimônio, cuja renda gerada pelos aluguéis vai fazendo fundos que comprem os próximos imóveis, que, por sua vez, podem ser usados como garantia de financiamento para comprar outros.

É um círculo virtuoso, às vezes quebrado por brigas familiares ou por sucessão mal planejada. A solução nesse caso é a profissionalização e os conselheiros.

### Problema 3. A liquidez.

A liquidez é proporcional ao potencial número de compradores. Mais compradores, mais liquidez.

### Solução 3. Padrão.

É importante focar na compra de imóveis que não fujam ao padrão do gosto da maioria. Quanto mais personalizado é o imóvel, mais difícil é encontrar pessoas interessadas nele, isto é, pessoas com o mesmo gosto do proprietário que o desenhou e que, por conseguinte, valorizem o imóvel da mesma forma que ele.

## 2. Escritórios: Prazo longo. Rentabilidade Baixa. Risco Médio. Liquidez Baixa.

(+) Inquilinos mais sólidos que os residenciais, mais estabilidade de renda;  
(-) Gestão, custos se estiver vazio.

### Escritórios ou Saletas:

Esse é outro negócio muito procurado por investidores, inclusive iniciantes, tais como profissionais liberais, médicos, advogados e empresários, que geralmente são usuários desses imóveis e por isso se sentem mais confortáveis. A rentabilidade é baixa pela grande oferta. O risco é médio, por se tratar de empresas, que em geral são melhores pagadores que inquilinos residenciais. A liquidez é baixa também, pela grande oferta e baixa rentabilidade.

#### Caso: Valorização por Stress e Falta de Liquidez

Um dos negócios mais óbvios é comprar com desconto de empresas ou investidores que estão em stress, seja por falta de capital, seja por liquidez. Os exemplos são Construtoras/ Incorporadoras/Investidores que estão muito endividados em bancos, com prazos fixos para pagamentos de parcelas dos empréstimos, que não conseguem vender ao preço ou velocidade que desejavam.

Esse é o caso clássico de stress e falta de liquidez, quando o mercado não está vendedor. Apesar de parecer pouco simpático, é aí que se encontram muitos dos bons negócios. Mal ou bem, o comprador oportunista/especulador gera liquidez no mercado.

Se o valor de venda não é agravável ao vendedor, pelo menos

ele encontrou uma saída; e, para o comprador, é na compra por preços abaixo do mercado que ele melhora suas chances de valorização ao longo do tempo e obtém uma renda acima da média.

**Comprar bem, barato, possibilita uma margem de erro do investidor e também é um seguro para os imprevistos ao longo do caminho.**

### Problema 1. Superoferta de conjuntos comerciais. Problema atual do mercado, em especial na cidade de São Paulo

#### Solução 1. Pesquisa e Paciência.

Nesse caso, é preciso fazer pesquisa e projeção do estoque pronto e em construção. Não seguir a maioria, ir contra a "manada". Há que ter paciência, pois atualmente está mais barato comprar um imóvel pronto do que construir um novo. Isso ocorre pela falta de inquilinos e pelo custo de carregar o imóvel na carteira, com IPTU, condomínio, manutenção, anúncios, imobiliárias, entre outros. É uma grande oportunidade de investimento, mas leve em conta esses custos e peça descontos considerando essas despesas, para ter uma folga, até conseguir um inquilino.

## 3. Corporativo: Prazo Longo. Rentabilidade Média. Risco Baixo. Liquidez Baixa.

(+) Inquilinos de alta qualidade e a melhor estabilidade de renda;  
(-) Só é viável em grandes centros, como SP e Rio; alto custo, se estiver vazio.

Lajes ou edifícios corporativos são o lugar preferido dos grandes investidores globais, como os fundos de investimento, os fundos de pensão, detentores da liquidez mundial e que buscam bons imóveis, em boas localizações, geralmente em grandes centros financeiros, com bons inquilinos, de baixo risco, que geram boa rentabilidade, estável, previsível e protegida da inflação.

A rentabilidade é boa por serem imóveis diferenciados, geralmente em localizações excelentes, prédios de altíssima qualidade, com os melhores inquilinos do mercado, como empresas com respeitável estrutura financeira, que tornam o risco de inadimplência muito baixo. Se essas empresas não pagarem aluguel, suas notas em agência de risco baixam e seu custo de financiamento sobe muito, um problema que não estão dispostos a enfrentar, a não ser em casos críticos. Com esses bons imóveis e inquilinos, a liquidez é alta, pois há muitos investidores interessados.

São negócios grandes, em grandes centros. No Brasil, se concentram em São Paulo, com 85%, alguns no Rio, com 10%, e em outras capitais, com 5%. Difícilmente outras cidades, mesmo capitais, têm ofertas desses negócios, pois as grandes empresas, por diversos fatores, se concentram no maior centro urbano, onde estão suas sedes, que podem pagar um alto valor de aluguel, muito acima de todos os outros mercados.

Escritórios e corporativos dependem da economia, do nível de confiança dos empresários e do crescimento do PIB.

#### Problema 1. Valor alto.

O alto custo inicial para entrar nesse tipo de negócio torna esse investimento proibitivo para maioria, pois apenas um andar já envolve vários milhões de reais.

#### Solução 1. Fundos de Investimentos Imobiliários

FII. A alternativa então é comprar corporativo através de FII, que dividem o valor em cotas, viabilizando investimentos de poucos milhares de reais, que podem ser incrementados paulatinamente ao longo do tempo.

#### Problema 2. Ciclos

#### Solução 2. Conhecimento e Pesquisa.

Ciclos previsíveis no mercado. Quando houver muitos prédios em construção, com o aluguel em valores recordes, o próximo passo será a entrega dessa grande oferta e a queda dos preços de locação e venda. Ao se olharem gráficos históricos de valor de locação em SP, observa-se que são repetitivos, o que ajuda a identificar picos de aluguel e baixa vacância, seguidos do aumento da vacância e baixa de aluguel. Portanto você que já sabe disso e, então, pode pesquisar o histórico, aproveitar as previsões independentes, para entrar e sair desse mercado no momento mais propício.

## 4. Lojas Pequenas de Rua: Prazo Médio. Rentabilidade Alta. Risco Médio. Liquidez Média.

(+) Rentabilidade e facilidade de encontrar novos inquilinos;  
(-) Gestão e concorrência com shopping center.

As pequenas lojas de rua são muito procuradas por pequenos e médios investidores, depois do residencial e escritórios, em vista do relativamente baixo custo de entrada, da facilidade de gestão direta com o inquilino, pelo fato de não ter taxa de condomínio (portanto com baixo custo de carregamento), pela familiaridade e conforto em conhecer a dinâmica básica do negócio, pois corriqueiramente utilizamos lojas para comprar bens.

Geralmente são um bom negócio, inclusive para iniciantes, que não precisam se envolver em condomínios e suas regulações específicas. Os investidores também podem controlar custos, gerenciar inquilinos, tendo uma boa margem de rentabilidade, com uma liquidez atraente e risco menor, se comparado a outros negócios imobiliários. Sabendo escolher bem a localização e os inquilinos, abre-se uma linha de novos investimentos potenciais na mesma região, ou para aquele mesmo tipo de inquilino. Assim, à medida que o tempo passa, vão aparecendo oportunidades para comprar outras lojas nas proximidades, e os próprios inquilinos e vizinhos trazem sugestões de negócios se souberem que o investidor está interessado. Recomenda-se ter uma boa localização, próxima de bancos, preferencialmente em esquinas.

O maior risco para quem tem loja em rua é a abertura de um shopping center nas proximidades, o que muda a dinâmica do comércio local. Pois as pessoas preferem ir comprar nos shoppings com ar-condicionado, estacionamento, segurança e comodidade. Então tem-se que ficar de olho no que está acontecendo no entorno; e, quando aparecer um projeto desse tipo de comércio, é melhor vender as lojas na rua e mudar de posição. Em geral há tempo hábil para isso, uma vez que para construir um shopping são anos de projetos e obras. Mas, infelizmente, muitas pessoas demoram para reconhecer o risco iminente das mudanças no horizonte e custam para se mover.

## Problema 1. Dificuldade econômica ou sazonalidade.

**Solução 1.** Ser flexível ao negociar com os inquilinos.

É melhor baixar o preço do aluguel quando houver uma crise, ou no verão, em centros urbanos, quando há menos demanda, do que correr o risco de perder um inquilino por problemas passageiros.

**Problema 2.** Alto custo inicial do inquilino no início da locação, com investimentos para adaptação, mudanças, estoque, algumas vezes pagamento de luvas.

**Solução 2.** Fazer um contrato com aumento escalonado de aluguel. Por exemplo, dar uma carência no início, dividir custos de implantação entre proprietário e inquilino, deixar programado em contrato o aumento do valor de seis em seis meses, de forma razoável para as duas partes, até chegar ao preço de mercado, independente da correção monetária. É uma forma de fomentar o negócio do inquilino, embora dependa da viabilidade, seriedade, capacidade de pagamento e comprometimento dele para honrar o acordado. É uma forma simples, mas tem uma eficácia excelente, gerando uma relação de confiança e de longo prazo.

## 5. Lojas Maiores de Rua: Prazo Longo. Rentabilidade Média. Risco Baixo. Liquidez Alta.

- (+) Rentabilidade, qualidade dos inquilinos, liquidez;
- (-) Negociação mais difícil com grandes lojistas e bancos.

Esse já é um negócio para grandes investidores ou para a união de pequenos, pois envolve terrenos mais bem localizados, imóveis e investimentos maiores e mais caros, com adaptações especiais, como ar-condicionado, acessibilidade, elevador, escadas rolantes, e, quando possível, estacionamento, entre outros.

Os inquilinos são grandes bancos e redes de varejo, com respeitável estrutura financeira, o que dá tranquilidade aos investidores. Em outras palavras, são de baixo risco e segurança em relação ao pagamento dos aluguéis e à permanência por um longo prazo no imóvel. Em troca desse menor risco, os investidores aceitam uma rentabilidade menor e, mesmo assim, o empreendimento tem muitos interessados, por isso a alta liquidez.

Como o negócio tem mais segurança, a liquidez é maior, dificilmente os proprietários de uma loja bem localizada e com bom inquilino vão querer vendê-la; e se o quiserem, há outros investidores prontos para assumirem sua posição.

**Problema 1.** A dinâmica de um região muda, por degradação, falta de investimentos públicos, falta de segurança.

**Solução 1.1.** Estar bem informado e conhecer a região pessoalmente. Vendo que a situação está se complicando, vender e mudar de posição.

**Solução 1.2.** Juntar-se aos vizinhos e buscar uma parceria público-privada para levantar a região, com novos investimentos em segurança, câmeras, vigilância, iluminação, calçadas, acessibilidade, estacionamentos, promoções conjuntas, campanhas de marketing. Lembrar-se de que é mais fácil falar do que colocar as ideias em prática.

**Solução 1.3.** Cobrir a rua, como já aconteceu em muitos centros urbanos no mundo afora, como em Milão e Londres. Fazer um projeto em conjunto com a prefeitura para cobrir a rua, fazendo o centro tradicional de compras se aproximar de um shopping center, com mais comodidade e segurança, resgatando e invertendo tendência para melhoria e valorização. A prefeitura pode fazer o projeto ou abrir uma concorrência para elaboração de projetos seguindo os parâmetros que achar necessários, enquanto os proprietários podem entrar com os devidos investimentos em troca de descontos em impostos futuros. Na teoria, é lindo, na prática, com nossa burocracia, parece um sonho longínquo.

## 6. Lojas em Shoppings: Prazo Longo. Rentabilidade Média. Risco Médio. Liquidez Média.

- (+) Qualidade do imóvel, localização geralmente consolidada;
- (-) Rotatividade de inquilinos, altos custos de carregamento.

É recomendável investir em lojas de shopping para quem conhece esse negócio, ou para grandes investidores que incorporam shoppings, pois esses têm potencial de ser excelentes negócios, por longos prazos, desde que atualizados e sensíveis à concorrência de outros centros comerciais já consolidados ou aos mais novos, que estão entrando no mercado. Não é recomendável para iniciantes.

Shoppings, assim como lojas, estão ligados ao consumo, então dependem da disponibilidade de crédito, taxa de juros, nível de emprego, ou seja, do crescimento da economia.

**Problema 1.** Custo Condomínio. Lojas em shopping têm um alto custo de condomínio e muitas regras.

**Solução 1.** FII. Para os pequenos ou entusiastas, a solução é comprar Fundos Imobiliários com foco em shoppings, onde a gestão é profissional.

**Problema 2.** Cobrar o aluguel. O aluguel cobrado de lojas de shoppings é variável, geralmente tem duas componentes: a primeira, um aluguel fixo mínimo, a outra, uma porcentagem do faturamento. Ao final do mês, verifica-se qual foi a maior dentre as duas, e esse valor deverá ser o aluguel a ser pago. É comum também haver a cobrança de um 13o aluguel no fim do ano, para campanhas publicitárias, promoções e outros custos.

**Solução 2.** Sistema e Auditoria. Como o aluguel é variável, é necessário um acompanhamento mensal do faturamento de cada um dos inquilinos. É necessário que esses tenham um sistema confiável de faturamento, que não esconda a receita, já que essa é a base do aluguel variável. A tecnologia e o governo estão cada dia mais eficientes, mas nada como o proprietário do shopping/lojas estar auditando a realidade, para não ter prejuízos.

## 7. Galpões e Indústrias: Prazo Longo. Rentabilidade Média. Risco Médio. Liquidez Baixa.

- (+) Renda estável. Inquilinos qualificados;
- (-) Concorrência. Gestão especializada. Aprovação e meio ambiente.

Essa normalmente é a segunda ou a terceira opção dos investidores, ou mesmo uma forma de diversificação dos grandes, que cada dia mais se especializam. Concorre no patamar dos escritórios corporativos e dos shoppings pelos mesmos motivos, inquilinos com boa estrutura financeira, que dificilmente ficam inadimplentes.

Quanto mais bem localizados, melhores forem as instalações e inquilinos, melhores serão a segurança e a liquidez, como em todos os investimentos imobiliários. Esse mercado está cada vez mais sofisticado e especializado. Divide-se em duas grandes áreas: indústrias e logística.

As indústrias hoje precisam de certificações a fim de, por exemplo, atender às sempre em evolução normas de meio ambiente e também para se credenciar à exportação para certos mercados mais complexos. Então, quanto mais próximos forem as instalações das necessidades de credenciamento dos usuários, mais economias para os inquilinos em custo e prazo, pois, muitas vezes, o custo de adaptação das instalações é muito alto. Incorporadores inteligentes e com capital preparam essa infraestrutura de alto custo podendo então cobrar um aluguel melhor, rentabilizado mais seus investimentos e gerando grandes economias para os inquilinos: todos ganham.

Quanto à logística, ou seja, o armazenamento de produtos, matérias primas e equipamentos, sua localização também é importante. É fundamental a proximidade de portos, rodovias, anéis rodoviários, ferrovias, centros urbanos, entre outros. Mas os aeroportos são os grandes geradores de negócios no mercado internacional, e também será assim no Brasil com os devidos investimentos na infraestrutura e na evolução da economia de escala.

Outra forma de buscar boas localizações é seguir novos investimentos públicos e/ou privados, que, por consequência, geram consumo e empregos, assim como estudar a diretriz de desenvolvimento municipal e estadual, visitar a secretaria de indústria e comércio, entre outros cuidados.

Condomínios de indústrias e galpões são uma opção vantajosa e em desenvolvimento pleno, pela sua economia de escala, gerando potencialmente várias reduções de custos, como em gestão patrimonial, guarita de segurança, vigilância, sistema de CFTV, brigada de incêndio, manutenções preventivas e corretivas, seguros, pátio de estacionamento.

Nas indústrias, por exemplo, com sistemas de energia mais barata, como gás e renováveis, é possível economizar gastos que podem ser algumas vezes maior que o próprio custo do aluguel. Essas economias todas que um condomínio estruturado geram podem ser incluídas em parte no aluguel, sendo um bom negócio para o locador, que tem possibilidade de melhorar seu rendimento, e para o inquilino, ao ver seus custos como um todo diminuírem.

Galpões e indústrias têm demanda quando a economia está em crescimento, então será tanto mais rentável quanto melhor for a economia e vice-versa.

**Problema 1.** É importante conhecer a legislação ambiental, conhecer onde pode ou não haver indústrias mais ou menos poluidoras.



**Solução 1.** Pesquisar, estudar legislação, a proximidade de mananciais, a direção de ventos, para não levar poluição às áreas habitadas. Ter advogados especializados.

**Problema 2.** Alto valor de investimento.

**Solução 2.** Como no caso do investimentos em Prédios Corporativos de alto valor, os FI viabilizam o pequeno investidor a entrar nesse mercado de logística, por baixar o investimento inicial de milhões de reais para poucos milhares.

**8. Vagas e Estacionamentos: Prazo Longo. Rentabilidade Média. Risco Baixo. Liquidez Alta.**

(+) Rendimento e liquidez tendem a ser acima da média;  
(-) Ainda existem poucos negócios e gestão profissionalizada.

Geralmente é um bom negócio para renda, pois cada dia há mais carros nas ruas, as quais, para comportar o grande tráfego, oferecem cada vez menos vagas, além de haver o problema crescente de segurança. O Brasil, sistematicamente, privilegia a indústria automobilística em detrimento do transporte de massa. O resultado está no aumento da demanda de carros, com cada vez maiores engarrafamentos, e no aumento do custo para estacionar com segurança.

A solução para resolver esses congestionamentos dependem de planejamento, longo tempo, grandes investimentos em transporte de massa, como metrô, monotrilhos, e outras obras complexas, que envolvem muitas licenças, inclusive ambientais, grandes e múltiplas intervenções, financiamentos vultosos, entre outros. Ou seja, no Brasil que conhecemos é coisa para as próximas décadas e gerações.

Para serem rentáveis, os estacionamentos dependem de boa localização, escala e gestão. Você pode entrar no mercado de estacionamentos como gestor, o que depende de competência, vocação, capital e conhecimento. Outra forma é entrar como sócio investidor do gestor, que precisa de capital, alinhamento de interesses, confiança e acompanhamento.

Outra forma de menor escala é comprar vagas em empreendimentos especializados em estacionamento que vedem vagas para uso próprio e ou para investidores. Existem alguns empreendimentos com esse modelo. Finalmente, comprar Fundos Imobiliários com essa especialização.

Ainda não conheço nenhum Fundo especializado em estacionamentos, mas acredito que logo virão e se tornarão um bom negócio.

#### Caso Autopark Invespark

A empresa Autopark, especializada em administrar estacionamentos, começou em Curitiba e hoje opera em vários estados. Ela tem no Centro de Curitiba um empreendimento misto, com estacionamento, lojas e escritórios, onde as vagas foram vendidas individualmente para investidores. É um sucesso pela localização, demanda e gestão. Uma vaga tem relativamente baixo valor se comparada com outras opções de investimento imobiliário, aproximadamente R\$50 mil, o que aumenta a liquidez, uma vez que tem potencialmente mais investidores com capital para comprá-las.

**Problema 1.** Competição com novos estacionamentos próximos.

**Solução 1.** Antes de você investir em estacionamento, é bom estudar se há previsão de outros novos estacionamentos na região, ou se existem grandes áreas sem urbanização que poderiam servir para essa finalidade. É conveniente verificar ainda se o município tem projetos para fazer estacionamentos públicos ou em parceria público-privada, por exemplo, embaixo de praças no entorno, como no Trianon em São Paulo, próximo ao Masp da Av. Paulista, um dos primeiros casos no Brasil.

**Problema 2.** Administração do estacionamento.

**Solução 2.** O negócio é buscar um gestor competente, com tradição, transparência e acompanhar sua gestão, que deve ter transparência de suas receitas, despesas, governança e, especialmente, alinhar o rendimento do gestor ao do investidor, com a maior parte com base no lucro. Se houver remuneração fixa, essa tem que ser no mínimo para a sobrevivência em tempos de crise.

**9. Self Storage – Espaços para Armazenagem: Prazo Longo. Rentabilidade Média. Risco Baixo. Liquidez Média.**

(+) Rendimento tende a ser estável, baixo risco, facilidade de gestão;  
(-) Entrada de Onda de Competidores.

Armários para locar, principalmente em grandes centros urbanos. Quanto mais prédios e menores os apartamentos, menos espaço para guardar móveis, equipamentos, documentos e memórias. Sendo assim, um novo negócio imobiliário nasceu, guarda-móveis ou, analogamente, um hotel para coisas, sem serviços e sem reclamações dos “hóspedes”.

Precisam ser feitos preferencialmente em locais com baixo custo de terreno, para ter um baixo custo de locação. A segurança é importante, com vigilância e

câmeras. Mas a gestão é muito simples, é só receber e devolver os móveis dos clientes, que vez ou outra vão lá.

Como a oferta ainda é limitada e a demanda é crescente, há muito espaço no mercado para crescimento. Por isso mesmo empresas nacionais estão se desenvolvendo, enquanto grandes empresas internacionais já estão se posicionando, ou comprando a concorrência. A perspectiva é de renda de longo prazo, com baixo risco de gestão e do investimento; por isso tende a ter uma boa liquidez e rendimento.

**Problema 1.** Segurança. Com o crescente problema de segurança nas cidades brasileiras, esse é um dos maiores riscos.

**Solução 1.** Ter seguros, vigilância presencial e remota, circuito interno de TV e todos os sistemas modernos de segurança.

**10. Lazer ou Segunda Residência: Prazo Longo. Rentabilidade Baixa. Risco Alto. Liquidez Baixa.**

(+) Opção de lazer, inclusive na alta temporada;  
(-) Baixo rendimento e liquidez, gestão e manutenção, a distância complica.

Para alguns, uma fonte de descanso, tranquilidade, beleza e cultura, para outros, festas. Por ser, como o próprio nome diz, segunda residência, é um mercado mais volátil. Se a economia pegar uma gripe, esse mercado pega pneumonia.

Algumas opções de investimentos são os condo-hotéis/resorts/condomínios, que vendem unidades autônomas com escrituras, pertencentes ao conjunto que compõe o hotel, que podem ser usadas ou colocadas no pool de locação. Como negócio, geralmente não são expressivos, a não ser que sejam localizados em lugares com alta demanda o ano todo, o que não é normal. Mas podem ser uma boa opção para se ter uma segunda residência, com boa manutenção e segurança, com baixo custo e/ou até uma renda, variável, se o mercado estiver com boa ocupação hoteleira. É pertinente lembrar que hotéis têm alta depreciação pelo uso, precisam ser constantemente reformados e atualizados, o que demanda um bom fundo de reservas e investimentos, os quais são deduzidos da renda ou cobrados no condomínio.

A novidade é o Airbnb, que tem afetado a hotelaria internacionalmente, pela competição com baixo preço nos melhores destinos. Tirar o apartamento do pool hoteleiro e administrar a locação dele usando o Airbnb é uma opção rentável, criando choques com a hotelaria tradicional.

Outra opção de investimento em hotelaria são apartamentos vendidos como time sharing, tempo compartilhado, que, na verdade, vendem tempo de uso do imóvel/hotel/condomínio, geralmente dividido em semanas. É uma boa opção para férias em família, mas não tanto como investimento. A família deve se programar com antecedência e tem opção de variar o destino, inclusive fora do país, pois as grandes redes oferecem essa vantagem extra, desde que compensem o custo variável de destinos, em alta e baixa temporada.

Em suma, segunda residência pode servir como boa opção de lazer com baixa gestão e manutenção quando em condo-hotel, com alguma possível renda e diversificação, mas não é o mais aconselhável como primeira opção de renda. Pode ser diferente se você administrar as locações com os novos aplicativos do tipo Airbnb, em destinos de alta demanda e baixa sazonalidade, como, por exemplo, no Rio, em Miami, Nova Iorque, Roma, Paris.

#### Caso: Il Campanário Resort

O Il Campanário Resort é um empreendimento hoteleiro de luxo, localizado no coração da badalada praia de Jurerê Internacional, na Ilha da Magia, de Florianópolis, no estado de Santa Catarina. É administrado pela incorporadora Habitasul, que incorporou esse destino internacional com loteamentos, casas, shoppings, hotéis, e inclusive tem outro hotel de luxo em Jurerê e mais dois em Gramado, no Rio Grande do Sul.

Os apartamentos podem ser usados pelos proprietários, pagando taxa de condomínio, que, por ser em um hotel, tem um valor considerável. Ou podem ser colocados em pool de locação administrado pelo hotel. Na alta temporada, são rentáveis e na baixa, podem dar prejuízo, ambos rateados pelos poolistas, conforme o tamanho das unidades. Nos últimos anos os proprietários estão se beneficiando de uma terceira via, locar diretamente pelo aplicativo de hospedagens AIRBNB.

**Problema 1.** Ter uma segunda residência é caro, dá trabalho e é difícil vender quando se precisa. Tem-se que contar com os custos de manter uma segunda residência, em especial com segurança, manutenção e tributos. Também não dá para contar com essa renda, que é, no mínimo, sazonal.

**Solução 1.** Só comprar uma segunda residência se tiver completo conhecimento dos custos reais atuais e projetados, considerando manutenções futuras, além da potencial falta de liquidez. Procurar centros onde haja mais procura, menos sazonalidade, para melhorar as chances de locação, venda e renda.

**11. Apartamentos para Estudantes: Prazo Longo. Rentabilidade Média. Risco Baixo. Liquidez Média**



(+) Rendimento tende a ser estável com baixo risco da lei do inquilinato;  
(-) Depreciação e gestão, se não for profissionalizada.

Locação de prédios para estudantes próximos às universidades pode ser um bom negócio. É uma outra forma com que pequenos e grandes investidores conseguem renda estável de médio e longo prazo, com baixo risco, por conta da demanda cativa, desde que o imóvel tenha atualização constante e boa liquidez.

Nos EUA e Inglaterra, onde é comum universidades serem grandes geradoras de negócios, os estudantes têm a comodidade e o costume de morar próximos ao campus, para poderem ir a pé ou de bicicleta, economizando tempo e custos. Existem grandes empresas focadas especificamente em prédios para estudantes.

No Brasil, já há um movimento nesse sentido, mas ainda não é de grande escala. A estrutura atual é adaptada, com foco no investidor e não nos estudantes, que se contentam com quartos pequenos, com pouco conforto. Na cultura brasileira, os estudantes preferem estar mais perto de serviços do que das escolas propriamente ditas, desde que tenham um bom sistema de transporte. Algumas empresas internacionais estão vindo em parcerias com brasileiras e começando a se posicionar.

Mas há grande carência desse tipo de imóvel, ainda deficitário de projetos bem elaborados, localizações atrativas, que atendam às demandas dos estudantes, de comodidade, com amplos lobbies, com áreas de convivência, boa infraestrutura de internet rápida, custo no mínimo razoável, se possível com academia, bicicletários, segurança com câmeras, para tranquilidade dos pais também, refeitórios, entre outros. Tudo isso só é viável se o projeto tiver uma grande economia de escala.

**Problema 1.** Conseguir equilibrar custo de aluguel e condomínio com o orçamento dos estudantes e familiares.

**Solução 1.** Dispor de escala em número de unidades para poder diluir os custos de condomínio, haver normalmente dois estudantes por apartamento, segurança e gestão. Como a previsibilidade no Brasil é complicada, uma forma de se atingir a escala desejada é dividir o projeto em fases e ir construindo e implantando ao longo do tempo, de acordo com a taxa de ocupação e valor do aluguel.

## **12. Terceira Idade: Longo Prazo. Rentabilidade Média. Risco Médio. Liquidez Baixa.**

(+) Pouca Concorrência e Mercado Fracionado.

(-) Gestão Especializada. Exigência Crescente dos Clientes e Reguladores

Esse negócio ainda está começando no Brasil, que tem um bom potencial de desenvolvimento, visto que a população está envelhecendo e que a estrutura para hospedagem de pessoas na terceira idade ainda é pequena, em grande parte, precária e cara. Grandes gestores internacionais das também chamadas "Casas de Repouso" já estão de olho ou entrando no Brasil. Boa notícia para investidores e, principalmente, para os usuários, que poderão usufruir muito melhor da maturidade.

Essencialmente, é um investimento em renda de longo prazo, com um risco médio por conta das crescentes imposições de regulações, mas com tendência de estabilidade na ocupação, que, diferente da hotelaria, tem foco no longo prazo. A liquidez é baixa, porque ainda poucas pessoas conhecem e entendem a dinâmica desse negócio, que é novo no Brasil.

É um mercado parecido com o dos apartamentos de estudantes; inclusive, pode ser complementar. A diferença é que, ao contrário dos estudantes, os idosos preferem suas áreas de convivência separadas, com salas para ginástica, salas de cardêado, pintura, canto, costura, entre outras. Já há em Brasília grandes empreendimentos, com torres de um lado para estudantes e do outro, para terceira idade.

**Problema 1.** Encontrar gestores especializados.

**Solução 1.** Fazer parcerias com empresas estrangeiras, que já têm experiência nesse negócio, ou investir em empresas brasileiras especializadas e em busca de expansão.

**Problema 2.** Exigência dos Clientes e Reguladores.

**Solução 2.** Conhecer o negócio, atender as necessidades dos hóspedes da melhor forma possível, separando-os por critério de independência, por exemplo. Por outro lado, devido a graves problemas administrativos do passado, os reguladores estão cada vez mais exigentes, acompanhando a salubridade desses estabelecimentos, que devem estar em sintonia com as novas demandas.

## **13. Hotelaria, Condo-hotel e Flats: Prazo Longo. Rentabilidade Baixa. Risco Alto. Liquidez Baixa.**

(+) Gestão profissional. Diluição do risco de vacância. Atenção com manutenção;  
(-) Risco do negócio hoteleiro e turístico. Custo da gestão. Baixa liquidez.

Esse investimento, além de ser imobiliário, é também um negócio hoteleiro no ramo de turismo de negócios ou de recreação.

Pode ser bom quando você sabe onde está investindo com gestores profissionais alinhados aos investidores, em excelente localização, com uma boa marca, fundos de reserva e investimentos para manutenção e atualização. Mesmo assim, o prazo de retorno tende a ser longo, a renda, fora exceções, tem sido nas últimas décadas abaixo das expectativas e promessas, por isso a liquidez é baixa e o risco é alto.

O contrato padrão das administradoras geralmente tem o mesmo modelo: uma porcentagem da receita de 3% a 6% (parte maior, a garantia da receita deles); uma porcentagem do lucro de 10% a 15% (parte menor e alinhada ao investidor); uma porcentagem extra para marketing 0,5% a 2% (a fim de fomentar vendas e a bandeira); mais algumas taxas, às vezes abertas, outras tantas escondidas, sobre as vendas (todas as vendas pelos canais deles que, muitas vezes, são os privilegiados), algumas vezes mais a divisão de custo do escritório central (viagens, feiras, até telefone, entre outros custos) e também podem cobrar taxa para administrar o condomínio.

Para complicar um pouco mais, novas tecnologias, como o aplicativo Airbnb, estão aumentando a competição, trazendo mais opções de oferta. E também os grandes sistemas de reservas de hotéis pela internet se organizaram, cobrando grandes taxas e diminuindo a margem de lucro e opções de distribuição das redes hoteleiras.

Por precisar ter tudo isso bem alinhado e por longo prazo, não é recomendável para iniciantes que precisem de estabilidade e previsibilidade de renda, pois não é incomum grandes variações sazonais ou pelo desgaste ao longo do tempo, com possíveis chamadas de capital por furo de fluxo de caixa e ou para as costumeiras reformas.

O principal é garantir previamente e por contrato um alinhamento na distribuição de resultados entre os gestores e investidores, de forma que o gestor só ganhe se os investidores também ganharem. Se o gestor não aceitar esse tipo de contrato, já é um sinal de que ele não acredita no sucesso do empreendimento.

O argumento das administradoras contra só o variável como única modalidade de renda é que precisam de dinheiro para as contas mensais, com lucro ou não. O remédio para isso é fazer o contrato só sobre o lucro, mas, se der prejuízo, os investidores bancam o custo da administradora, a ser compensado no próximo lucro. Assim a gestora não fica sem recursos e os investidores garantem o alinhamento com a ela. Inclusive, pode ser feito previamente um fundo de capital de giro. Se não der lucro seguidamente, encerra-se o contrato com a gestora, que já deve ter uma cláusula rescisória simples para ambos os lados.

### Caso: Valorização por Eficiência

Quando um empreendimento é mal gerido, com altos custos financeiros e operacionais, sem manutenção ou investimentos em atualização, com passivos bancários, trabalhistas e tributários, o valor desse empreendimento fica depreciado, às vezes, bem mais que a soma das dívidas e reformas.

Cada caso é um caso, que deve ser estudado em todos os seus detalhes, mas pode existir uma potencial valorização na hipótese de entrar uma nova gestão mais eficiente e com capital para sanear dívidas e fazer os investimentos necessários. Alguns exemplos são shoppings e hotéis mal geridos, com dificuldade de operação ou até já fechados.

O potencial investidor deve começar fazendo a "lição de casa": levantar todas as dívidas do empreendimento; orçar o custo das reformas e atualização do empreendimento; estudar a necessidade de capital de giro e reservas, entre outras medidas, para avaliar o custo total. Também deve estudar a saúde operacional do negócio, comparando com as operações dos concorrentes. Quando tudo estiver ok, é hora de negociar com o vendedor. Diante da situação extrema, é possível conseguir bons descontos, ou um bom parcelamento ou financiamento, ou até as três coisas, com a possibilidade de a renda do próprio negócio ajudar a pagar o investimento.

Para se entrar nesse negócio, é bom conhecer bem a indústria de hotelaria e o mercado onde se vai investir. Além disso, é preciso um acompanhamento de perto, porque as administradoras geralmente não fazem aportes ou investimentos, pois algumas nem têm patrimônio, mas são as primeiras a pegar sua parte no resultado e a pedir aportes, quando necessários.

Ademais, a depreciação do imóvel, móveis e equipamentos é acelerada se comparada com outros imóveis. Por isso tudo, para aquela renda potencial esperada baixar ou até virar uma despesa, é bem mais fácil do que gostaríamos. Bons negócios são quando a demanda está muito próxima e cativa, por exemplo, ao lado de centro de convenções, parques temáticos, praias, shoppings centers, hospitais, aeroportos, universidades e, se possível, mais de uma dessas opções ao mesmo tempo, para uma compensar outra quando parte delas estiver em baixa.

### Caso Ed. Top Center

O Edifício Top Center, localizado no centro de Curitiba-PR, foi concebido inicialmente para ser um prédio residencial, em 1997. Com a grande crise que afetou o mercado residencial que estava superofertado, com vendas e locações paradas, ainda durante a construção os empreendedores resolveram fazer um Retrofit, alterando o destino do imóvel para um hotel. Na época, hotéis rendiam 1,5% a.m., por conta da alta industrialização, com grandes investimentos na cidade e no estado.

O hotel abriu em 2005 com uma bandeira internacional, com expectativa de render 1% a.m. Nunca atendeu essa expectativa. Na busca de melhorar o retorno trocou-se cinco vezes a bandeira, três internacionais, até conseguir um contrato de arrendamento (garantido a renda para o investidor), que também não foi o esperado.

Finalmente em 2017 foi arrendado para outra administradora. A curva de aprendizagem legou a uma evolução no equilíbrio das partes, que na visão dos investidores tendia sempre melhor para as administradoras.

Finalmente em 2017, fechou-se um contrato de arrendamento, agora com garantia real, um excelente fundo de reserva, com mais equilíbrio entre as partes e um rendimento aproximado de 0,5% a.m. O arrendamento é raro em hotelaria, garante o investidor. O normal são contratos de administração (garante a administradora).

A busca por uma rentabilidade melhor e mais estável levou ao arrendamento, viabilizado depois de muito trabalho e sorte. A lição é que sempre será necessário ajustar os interesses vigentes à realidade de fato.

**Problema 1.** É um mercado com alto risco, envolve, além do imóvel, o negócio hoteleiro. A venda de quarto de hotel é tão perecível quanto o assento de um avião, ou seja, se não for vendido hoje, perdeu-se a mercadoria do dia. É mais deteriorável que tomate e alface. Além de ser altamente transitório, está envolvido no mercado de turismo, o primeiro a sofrer quando a economia está fraca e um dos últimos a se recuperar.

**Soluções 1.** Por todos esses riscos envolvidos, esse investimento só é recomendável para quem gosta, é bom entender desse mercado e pode acompanhá-lo de perto, preferencialmente, no mínimo, mês a mês.

**Problema 2.** Altos custos de gestão. É um mercado onde os gestores geralmente ganham primeiro e os investidores são os últimos da fila.

**Solução 2.** Alinhar o resultado do gestor com o do investidor: ou todos ganham ou ninguém ganha. É muito difícil a administradora aceitar esse tipo de contrato, porque ela conhece o negócio e sabe das suas dificuldades. Uma forma é estabelecer uma tabela taxa pago à administradora em relação ao lucro com um bônus, se atingir a meta, é uma forma. Outra é arrendar o hotel e ter uma renda previsível e estável.

**Problema 3.** Alta velocidade de depreciação. É o chamado círculo vicioso, pois o hotel começa a ir mal porque está mal conservado, o que leva a piorar seu resultado; um alimenta o outro, levando à necessidade de uma reforma completa, talvez troca de bandeira e ou até da gestão. É comum o gestor/proprietário distribuir como parte do lucro o que deveria ser guardado para manutenção e atualização.

**Solução 3.** Garantir um bom fundo de reserva a ser depositado mensalmente, em conta a que só os investidores tenham acesso, de no mínimo de 4% a 5% da receita a fim de garantir previamente os recursos para manter e atualizar o hotel.

**Problema 4.** O hotel não rende o mínimo esperado pra justificar o investimento.

**Solução 4.** Converter o hotel em um condomínio residencial ou comercial. Como já fizeram inclusive hotéis como o Hotel Plaza e o Waldorf Astoria em Nova Iorque, referências no mercado hoteleiro com dezenas de anos, mas que diante da realidade mutante tiveram que se ajustar.

### **14. Sale & Lease Back – SLB (Venda e Locação): Prazo Longo. Rentabilidade Média. Risco Baixo. Liquidez Alta.**

(+) Capital disponível para o inquilino. Oportunidade para os Investidores;  
(-) Conseguir bons inquilinos e boas garantias.

Sale & Lease Back, ou Venda e Locação, é uma operação muito usada por potenciais bons inquilinos para levantar um capital com baixo custo, a ser utilizado como capital de giro ou novos investimentos.

Operação comum internacionalmente, consiste em um proprietário de imóvel, geralmente comercial, como bancos, lojas de departamentos, supermercados, fábricas, galpões, vender seu imóvel e imediatamente assinar um contrato de locação se tornando inquilino do mesmo imóvel, pagando a partir de então aluguel aos novos proprietários. Assim não incorre em custos de mudanças e

adaptações.

Funciona bem quando boas empresas querem levantar capital, ou diminuir a imobilização, sem mudança de instalações, gerando liquidez para o balanço patrimonial, que, a partir de então, permite investimentos, novos financiamentos e empréstimos.

É negócio em renda de longo prazo, com rentabilidade média, geralmente com bons inquilinos, com baixo risco de inadimplência, e por isso tem muitos investidores interessados e alta liquidez. Quanto melhor for o inquilino, menor é o rendimento esperado, por conta de o risco ser menor.

### Caso Sale & Lease Back Bancos

No início dos anos 2.000, houve uma onda de sale & lease back de agências bancárias dos grandes bancos devido às novas obrigações de liquidez impostas aos bancos.

Quando os juros básicos, taxa Selic, estavam acima de 12% ao ano, os bancos conseguiram fazer SLB de suas agências em um mercado recessivo e ainda puderam pagar rendimentos tidos como baixos na época, de 6% a 8% a.a., mais IGP-M.

Houve grande interesse de investidores, liquidez, animados pela percepção na época do baixo risco de inadimplência e contratos de longo prazo em imóveis bem localizados.

**Problema 1.** Poucos negócios disponíveis e mercado não organizado.

**Solução 1.** Procurar negócios em imobiliárias e diretamente com potenciais inquilinos. Oferecer esse tipo de negócio para quem não tem esse conhecimento. Quanto maior os juros no mercado, mais caro fica fazer empréstimos e maior a viabilidade de levantar capital fazendo SLB com custo mais baixo.

**Problema 2.** O inquilino pode parar de pagar aluguel por dificuldades financeiras ou querer mudar antes do contrato encerrar.

**Solução 2.** Fazer um bom contrato, bons advogados, ter boas garantias.

### **15. Built to Suit – BTS (Construído Sob Medida ou Por Encomenda): Prazo Longo. Rentabilidade Alta. Risco Baixo. Liquidez Alta.**

(+) Imóvel sob medida sem custo para o inquilino. Oportunidade para os Investidores;

(-) Conseguir boas garantias. Jurisprudência ainda não pacificada.

O BTS é uma forma de o inquilino ter um imóvel que atenda às suas demandas, feito sob medida, também chamado "por encomenda", no qual ele não precisa de capital para imobilizar, precisa apenas assinar um contrato de locação atípico e de longo prazo, algo de no mínimo 10 anos, (o mais comum é de 15 anos), renováveis.

É contrato atípico porque, caso o inquilino queira sair do imóvel antes do prazo contratado, ele terá que pagar uma grande multa, indenizando o locador pelo investimento realizado e pelos lucros cessantes durante o período contratado.

A operação BTS foi incluída na Lei de Locações como contrato atípico, aumentando a garantia da operação quanto ao risco de saída antecipada do inquilino. Falta vermos na sequência como o judiciário vai se posicionar nos casos concretos, se a jurisprudência, que ainda não está consolidada, é pacífica.

É uma forma de locar para renda, sem correr o risco de especulação, ou seja, de construir para depois locar. O investimento já começa rendendo, com foco no longo prazo, rentabilidade alta, pois foi feito sob encomenda, com risco baixo por se tratar, geralmente, de bons inquilinos. Em vista disso, tem boa liquidez.

O locador/investidor deve seguir as orientações do inquilino quanto à localização, tamanho, projetos, memorial descritivo, dentre outros aspectos da construção, podendo ainda prever a inclusão de equipamentos. O BTS geralmente é feito para bancos, lojas, galpões, fábricas, ou até mesmo para prédios comerciais, em que o ponto mais importante continua sendo a qualidade do inquilino, que deve ter um bom histórico de crédito e potencialmente em expansão. A operação é montada em cima do risco de crédito do inquilino: quanto melhor esse, mais fácil será a operação.

O primeiro passo do investidor é encontrar o inquilino e especificar sua demanda, para então fazer um contrato de locação atípico, com garantias extras para o caso de o inquilino querer sair do imóvel antes do prazo contratado, de forma a indenizar o investidor em vista de desocupação antecipada, tanto em relação ao custo, quanto aos lucros cessantes.

Esse investimento pode ser altamente lucrativo, pelo potencial baixo aporte, se souber fazer uma operação previamente bem casada.

Exemplo: logo que o locador tiver o contrato assinado pelo inquilino, ele pode securitizar esses aluguéis futuros, adiantar valores, recebendo à vista esses aluguéis, com um desconto, obtendo um valor logo no início, que poderá utilizar para executar a obra, minimizando a exposição financeira e melhorando a Taxa Interna de Retorno – TIR – da operação. A chave dessa operação casada é encontrar bons inquilinos, ter a seguradora, o terreno e a construtora alinhadas, ter capital para garantir eventuais descasamentos e

fazer o combinado.

O Built to Suit - BTS é parecido com o Sale & Lease Back - SLB - porque os dois negócios são baseados em um bom inquilino para se fazer o investimento em renda de longo prazo. A diferença é que o BTS tem mais risco, pois ainda é preciso construir o imóvel, com todos os riscos de projetos, aprovações, obra e documentações. Por isso, para compensar, o rendimento do BTS deve ser maior que o do SLB.

#### Caso: Built to Suit - BTS - Wallgreens nos EUA

Wallgreens é uma das maiores redes de farmácias e conveniências nos EUA; é fácil encontrar uma unidade nas esquinas mais movimentadas e melhor localizadas nas grandes cidades.

O mercado americano está muito evoluído em BTS. As grandes redes de farmácias, bancos, fast-food, supermercados, postos de gasolina e outros bons inquilinos têm facilidade de encontrar investidores para sua expansão. Os potenciais inquilinos são pré-qualificados com notas, de acordo com o seu risco de inadimplência.

A Wallgreens, por exemplo, é certificada com a nota AAA, ou seja, a melhor nota, tida como excelente pagadora. Existe uma tabela alinhando o risco do inquilino à taxa de retorno do aluguel, baseada no custo do investimento. Melhores pagadores pagam menos.

Investidores podem escolher um retorno maior com risco maior e construir ou comprar uma farmácia de uma rede menor, ou comprar uma Wallgreens, com mais segurança e um menor retorno. Os retornos anuais variam de acordo com o risco do inquilino: de 3,5% ao ano para os melhores, com nota AAA, até 8% ou 9% a.a. para os inquilinos menos conhecidos.

Uma vantagem extra nos EUA é que esse negócio é chamado triple net, pelo qual o inquilino paga manutenção, seguro e impostos. Pois lá são os proprietários que têm que pagar por esses custos.

Em vista da organização e previsibilidade, os bons inquilinos americanos não precisam se preocupar em fazer investimentos, basta indicar o terreno ou a loja em que têm interesse e facilmente encontram investidores interessados em construir ou adquirir imóveis para ter a renda por longo prazo.

Podemos nos inspirar e fazer no Brasil a mesma estrutura organizada, para a disponibilizar bons imóveis para os inquilinos e negócios para os investidores.

**Problema 1.** Mudanças durante a obra ou antecipação de desocupação.

**Solução 1.** Um bom contrato, com previsão, para o caso de mudanças, das necessidades do inquilino, projetos, aprovações, legislação, tributação, tamanho do imóvel, equipamentos necessários. Prever um ajuste no valor de locação, dependendo do novo custo e prazo das mudanças. Também prever em contrato uma possível desocupação antecipada, estabelecendo as garantias e indenizações respectivas. Tudo isso deve ser pactuado previamente, com as respectivas contrapartidas financeiras, indenizações e/ou multas. Por isso bons advogados e consultores experientes são fundamentais para esse tipo de operação. O que for combinado deve ser respeitado e garantido.

Vimos alguns dos investimentos em "Tijolo" para renda, em seguida veremos investimentos para valorização.

## NEGÓCIOS COM FOCO MAIOR EM VALORIZAÇÃO:

Os investidores em valorização tem visão que pode ser de curto, médio ou até de longo prazo, buscam uma rentabilidade de 12% a 30% ao ano, o que varia de acordo com o tipo de negócio. Geralmente são pessoas físicas, jurídicas, fundos, com perfil mais agressivo.

Geralmente os imóveis se valorizam por três motivos:

1. Aumento da população
2. Crescimento da renda
3. Melhora das condições de financiamento, juros mais baixos.

**16. Apartamentos na Planta: Prazo Médio. Valorização Média. Risco Médio. Liquidez Média.**

Os imóveis na planta são muito populares para investimento em valorização. Deve-se ter cuidado, em primeiro lugar ter uma incorporação registrada em cartório.

A vantagem de se comprar na planta é a forma de pagamento, com um valor inicial que geralmente corresponde à entrada de um possível financiamento, de aproximadamente 20% a 30% do valor do imóvel, a chamada poupança, que pode ser parcelada durante o prazo da obra, de 24 a 36 meses. Isso atrai compradores que se esforçam para pagar essa poupança parcelada, para depois assumir um financiamento bancário, quando o empreendimento estiver pronto, que pode durar de 10 a 30 anos, no valor de 70% a 80% do

valor do bem.

Em um mercado se valorizando, é realmente um excelente negócio, em que o investidor pode dobrar, ou até mais, o valor pago durante a obra. O problema é quando o mercado se desvaloriza durante a obra, podendo o imóvel pronto valer menos do que o saldo a ser financiado por quem o comprou na planta. Daí é melhor perder o valor pago do que assumir um financiamento. Nesse caso, no Brasil, o comprador pode desistir e ainda pedir uma parte do que pagou para a incorporadora ou na justiça.

**Problema 1.** Solidez da Incorporadora.

**Solução 1.** Ao comprar na planta, é preciso verificar a solidez da incorporadora e da construtora. Esse é o passo mais importante para saber se você vai receber o imóvel ou não. Também é bom verificar o Registro da Incorporação do empreendimento e todas as negativas das empresas e de seus sócios.

**Problema 2.** Variação de Mercado

**Solução 2.** Não seguir a "manada". Evite comprar na planta, se o valor estiver muito valorizado, quando todos estiverem comprando.

**Problema 3.** Timing, Hora de entrar e sair.

**Solução 3.** Pesquisa e Paciência. Um bom negócio é comprar imóvel pronto, com custo abaixo do valor de reposição. É coisa para gente paciente, com conhecimento, coragem e reservas para comprar na crise. Procure investir quando os jornais e as pessoas estão dizendo que o "mundo vai acabar."

**17. Terrenos Isolados: Prazo Longo. Valorização Alta. Risco Médio. Liquidez Baixa.**

- (+) Alta valorização e baixo custo de carregamento, se fora de condomínio;
- (-) Risco de Invasão ou mudanças de zoneamento.

O negócio imobiliário de comprar terrenos para aguardar a valorização e depois vender geralmente é de longo prazo. A valorização depende de saber para onde seguirá o desenvolvimento, a infraestrutura e os investimentos, o que pode levar alguns anos ou décadas. Sistema muito utilizado por grandes investidores na compra de terrenos na periferia das cidades, ou em pontos estratégicos, para esperar a valorização. Difícilmente se perde dinheiro com esses investimentos.

Enquanto os terrenos têm um histórico de valorização real no longo prazo, os imóveis construídos têm uma depreciação média real. Essa valorização média de longo prazo explica o interesse dos investidores por terrenos. Mas a valorização média engana, pois, na realidade, os terrenos se valorizam aproximadamente 15% ao ano em um ciclo de alta, enquanto os imóveis em geral ficam muito abaixo disso. Os problemas dessa estratégia são risco de invasão, mudança de zoneamento, impostos crescentes para imóveis sem uso. Por isso alguns investidores alugam ou constroem para gerar uma renda enquanto aguardam a valorização.

Tende a ser um bom negócio no longo prazo, especialmente em se acertando o vetor de crescimento. O crescimento das cidades ao longo das últimas décadas é a grande chance de valorização de terrenos no longo prazo.

#### Caso: Investidor de Longo Prazo

Um dos grandes industriais do Paraná, vendeu seu negócio em um bom momento da entrada de investidores internacionais e investiu em grandes terrenos para logística ao redor de Curitiba, alguns dos melhores terrenos da região. Agora, enquanto aguarda a valorização, faz negócios de compra e venda desses terrenos. Grandes negócios, que já vi outras grandes cabeças fazerem em décadas passadas, dos quais os próprios compradores/vendedores e seus sucessores colhem os frutos.

**Problema 1.** Demografia. A mudança demográfica da população brasileira com taxa de nascimentos cada vez menores, já atingindo a população de baixa renda.

**Solução 1.** Estudo. Seguir eixos planejados de crescimento, mudanças de zoneamento, investimentos como metrô, shoppings, portos, aeroportos, rodovias, ferrovias, anéis viários, entre outros.

**Problema 2.** Falta de liquidez.

**Solução 2.** Esse é um negócio para quem tem reservas, condição financeira que pode aguardar o desenvolvimento, o melhor momento dos ciclos econômicos e do mercado para vender e arcar com os custos de carregar esse ativo no longo prazo, mas, sendo tudo bem gerido, dificilmente outro investimento trará melhor rentabilidade.

**Problema 3.** Custos de limpeza, muros, calçadas e o maior deles: evitar invasões.

**Solução 3.** Alugar o terreno ou fazer alguma benfeitoria para renda, como lojas, a fim de aguardar a valorização, já com receita.

**Problema 4.** Timing. Querer vender o imóvel que em geral já tem pouca liquidez, em momento não propício, quando preço ou liquidez está abaixo da

média por conta de alguma crise, que no longo prazo virá provavelmente.

**Solução 4.** Evitar exposição. Não entrar nesse tipo de negócio se você não tiver certeza de que poderá ficar muitos anos aguardando o momento correto de vender.

**18. Terrenos em Condomínio Fechado: Prazo longo. Valorização alta. Risco baixo. Liquidez alta.**

(+) Segurança. Liquidez. Tranquilidade;  
(-) Custo Condomínio. Regras.

Pelo crescimento da sensação de insegurança, terrenos em condomínios fechados têm sido muito valorizados. Chegam a valer o dobro do valor de terrenos isolados do mesmo tamanho. Tendem a ter uma boa valorização e liquidez em virtude da alta demanda por segurança.

Um dos pontos positivos é a tranquilidade, pelo pouco tráfego, permitindo se usarem as ruas para lazer, como antigamente. Apesar de ter o custo de condomínio, esse é menor que o de edifícios, por não ter elevadores, terem bem menos áreas comuns, como halls e escadarias, além de menor custo de iluminação durante o dia.

Por outro lado, por ser em condomínio, fonte constante de discórdias, tem-se que se submeter às regras da Convenção de Condomínio e de convivência do Regimento Interno. Ainda, além de todas as outras normas, da prefeitura e de órgãos públicos, deve-se procurar um alinhamento entre as expectativas dos investidores e a realidade do que se pode e não se pode fazer em cada condomínio.

#### Caso: Alphaville

O Alphaville é uma empresa de grande expressão e sucesso em empreender condomínios de terrenos e alto padrão nas grandes cidades, pelo Brasil inteiro.

#### **Problema 1.** Custo e Regras.

Com despesas de condomínio e regras limitadoras, analogamente às lojas em shoppings, terrenos em condomínio têm um alto custo de “carregamento”, ou seja, quem comprar buscando a valorização no longo prazo, tem que computar na conta o custo do terreno, mais gastos com condomínio e tributos antes e depois da venda.

#### **Solução 1:** Comprar bem.

Comprar por um custo muito baixo – as melhores oportunidades são no início da incorporação do condomínio – ou de alguém com dificuldades financeiras. E, principalmente, ter condições de pagar o condomínio durante o período de valorização, senão é melhor comprar um terreno isolado, com custos de carregamento mais baixos.

**19. Permuta, Terreneiro: Prazo Médio. Valorização Alta. Risco Baixo. Liquidez Média.**

(+) Alta valorização em Prazo Médio e com Liquidez Média;  
(-) Risco de obra, risco legal e de aprovações, risco da construtora/incorporadora.

Terreneiro é a pessoa que investe em terrenos para permutar com incorporadoras/construtoras. Para investidores com mais posses, ser terreneiro pode ser um bom negócio em valorização de médio prazo: prazo da obra incluindo projetos, aprovações, construção, entrega e vistorias.

Existem duas modalidades de permuta: física ou financeira:

#### **Permuta Física**

Essa permuta ocorre com a troca do terreno por imóveis a serem entregues quando o empreendimento estiver pronto. Por exemplo, 8% a 30% do empreendimento é entregue ao “terreneiro”, dependendo do valor do terreno em relação ao valor do empreendimento. Pode ser um bom negócio, desde que com empresas sérias, com um contrato bem feito, com garantia real pronta em outro local, além do próprio terreno e as unidades a serem construídas. Recomendável bons advogados e conselheiros.

A expectativa desses investidores é uma valorização de 100% sobre o custo do terreno, tendo que aguardar o prazo da obra. O prazo mais corriqueiro é de dois a quatro anos, aproximadamente, que podem se estender bastante; por isso as garantias corretas e previsão de indenizações em caso de atrasos.

#### **Permuta Financeira**

Outra forma para se ganhar dinheiro como “terreneiro” é comprar o terreno e fazer uma permuta financeira, pela qual, após o início das vendas, uma porcentagem da receita de cada imóvel vendido vai para o dono do terreno. À medida que vão sendo feitos os pagamentos pelos compradores, essa receita é dividida, indo uma parte direto para o dono do terreno e a outra parte para o incorporador, do início ao fim dos pagamentos. Por exemplo, de 6% a 20% da receita vai para o terreneiro e a diferença, para o incorporador.

Como os pagamentos são feitos ao longo da obra, diminuem o risco e o prazo do retorno para o terreneiro. A volta do investimento começa, pois, muito antes da entrega do empreendimento, mesmo que a maior parte só seja

recebida com o empreendimento pronto, uma vez que a receita dos valores financiados, aproximadamente 70% do VGV, Valor Geral de Venda, só vêm depois da obra entregue.

Como o risco da permuta financeira é um pouco menor que o da física, o retorno esperado também é menor, de 50% a 80% do custo do terreno, portanto menor que os 100% esperados na permuta física.

#### Caso: Percentagem de Permuta

Na permuta de terreno por imóveis, a parte que cabe ao terreneiro, de forma geral, varia de 8% a 30% da área total do empreendimento concluído, dependendo do terreno, podendo ser maior ou menor em casos especiais. Como referência básica, em condições normais de mercado, a banda mais razoável de variação é 12% a 20%.

O percentual é mais baixo em empreendimentos na periferia de baixa renda e mais alto em centros financeiros ou bairros de alto padrão. Terrenos chamados de “mosca branca”, pela sua raridade e potencial de renda, podem ter permutas com valores bem maiores, mas são exceção.

#### **Problema 1.** Parar a obra. Obras não entregues ou com problemas.

**Solução 1.** Ter tudo previsto e estabelecido em contrato previamente, através de boa assessoria jurídica e de conselheiros experientes. Cuidar antecipadamente para separar os interesses, riscos e garantias de cada interessado: donos do terreno, incorporadora, construtoras, investidores, financiadores, compradores, trabalhadores, fornecedores, estado e tributos, de forma a estar claro o que acontece em cada caso e o que cada um tem como garantia. Cuidado especial em como continuar o empreendimento no caso de problemas, pois o retorno só virá se o empreendimento estiver concluído.

#### **Problema 2:** É melhor permutar por imóveis ou por dinheiro?

**Solução 2:** Depende dos interesses do “terreneiro”. Se ele precisa de capital para outros investimentos, é melhor fazer a permuta financeira, mas se ele quer aumentar o patrimônio, é melhor a permuta física.

**20. Desenvolver Loteamentos: Prazo Longo. Valorização Alta. Risco Médio. Liquidez Média.**

(+) Alta valorização e demanda alta pela preferência por morar em casas;  
(-) Problemas de aprovação, desistências.

Desenvolver loteamentos é uma forma de se ter boa valorização, um potencial bom negócio no médio e no longo prazo para quem conhece esse mercado e tem capital. Consiste em adquirir uma grande área para depois dividi-la em lotes menores, implantando a infraestrutura de rede de água e esgoto, rede pluvial e drenagem, distribuição de energia e postes, arruamento e calçadas, dentre outros. Preferencialmente, próximos de serviços de transporte, comércio, lazer. Esse desenvolvimento precisa de aprovações muitas vezes complexas, por envolver o meio ambiente, diversas secretarias municipais, às vezes, estaduais também.

Para se ter uma gestão saudável do fluxo de caixa é importante prever as comuns desistências durante o pagamento parcelado do lote, quando o comprador geralmente já construiu sua casa ou parte dela.

A melhor forma de gerir esses inconvenientes é ter um fundo de recompra de lotes e indenizações das obras já levantadas, para evitar ações na justiça, passivos e atrasos. Pode até ser um bom negócio.

Também é bom ter uma boa sintonia entre o marketing, a velocidade de vendas, com tabelas de preços que vão subindo os valores à medida que as vendas forem ocorrendo. Outro ponto é guardar terrenos estratégicos para venda futura, os melhores, os mais bem localizados e os de esquina, por exemplo.

#### Caso: Terreneiro de Loteamento

Também pode ter a figura do terreneiro, permutando o terreno ainda sem infraestrutura por lotes, quando o loteamento já estiver pronto. Essas parcerias podem ser feitas tanto em empreendimentos de loteamentos abertos quanto fechados. Nesse caso, a relação de permuta para pagar o terreneiro pode variar de 35% a 60% da área urbanizada, dependendo do investimento que o incorporador fizer.

Quanto mais investimento for feito em infraestrutura pelo incorporador, menor a participação do terreneiro. As taxas de permuta variam com o custo do terreno em relação ao custo do empreendimento.



**Problema 1:** Aprovação em órgãos públicos, em especial na parte ambiental, que pode facilmente levar anos e, mesmo depois de aprovado, ainda corre o risco de intervenção do Ministério Público, vizinhos, políticos e outros, o que pode dificultar, ou mesmo inviabilizar o empreendimento.

**Solução 1:** É negócio de “gente grande”. Se você não tiver conhecimento e capital para aguentar um longo prazo de aprovação e maturação, não entre nesse negócio. Conhecimento técnico, experiência prática local e capital são fundamentais.

Existem Fundos Imobiliários para loteamentos, que têm a virtude de ser uma solução para pequenos investidores, que, assim, podem se apoiar em profissionais experientes e ter a possibilidade de diversificação em vários empreendimentos, situação em que, se um ou outro demorar para se aprovar ou amadurecer, outros podem compensar.

**21. Incorporar: Prazo Curto, Médio e Longo. Valorização Alta. Risco Baixo, Médio e Alto. Liquidez Baixa, Média e Alta.**

(+) Alta valorização, demanda reprimida;

(-) Financiamento bancário, exposição.

Incorporar é ser o “maestro” do empreendimento imobiliário. Ser o responsável por alinhar terreno, projetos, aprovações, financiamentos, marketing, venda, construção, entrega, repasses, garantias, contabilidade, enfim, tudo que for necessário para viabilizar, levantar e concluir o imóvel em foco.

O incorporador pode terceirizar muita coisa, inclusive a construção, mas será sempre responsável solidário por tudo de certo ou errado.

O investimento em incorporação é coisa para empreendedor, para quem tem pelo menos um pouco de dinheiro ou sócios, é muito otimista, trabalha bem com equipes de diferentes funções, suporta grandes mudanças entre o previsto e o realizado, aguenta altas doses de pressão de todos os lados e fica confortável com os grandes riscos envolvidos, conhecidos ou não. Tudo isso em troca de retornos que podem deixá-lo rico ou quebrado.

Serão vários anos exposto às marés da economia, ao humor do mercado, com prováveis dificuldades imprevistas e atrasos na aprovação dos projetos, mudanças legislativas, possíveis erros de projeto, seguramente, problemas na obra e trabalhistas, atrasos na documentação de entrega da obra, potenciais ações na justiça dos futuros proprietários.

O incorporador tem que dar longas garantias do empreendimento, o tenha construído ou só incorporado, de até dez anos depois da obra entregue, entre muitas outras obrigações, complexidades e riscos nem imaginados.

Além de tudo isso, há a possibilidade de elevação do custo previsto lá no início e alongamento do prazo de entrega estimado na hora da decisão de incorporar. Sendo assim, a incorporação deverá ter um resultado previsto elevadíssimo, para assumir essa quantidade enorme de riscos. Senão, é melhor nem começar. Quebrar é muito comum, até costumeiro para aventureiros e mesmo para muita gente competente que teve sucesso por algum tempo, mas que, no longo prazo, correu riscos acima do seu capital de giro, assumindo empréstimos não compatíveis com os ciclos de mercado, que, certamente, em algum momento, entrará em recessão, sem aviso prévio, cobrando um preço muitas vezes impagável, “o preço capital”.

De qualquer forma, incorporar é um bom negócio, se for bem feito. Dificilmente se pode ganhar mais dinheiro “honestamente” do que como um incorporador bem sucedido. Para dar certo, recomenda-se ir devagar, um prédio por vez, começado com algo pequeno, como uma casa, crescendo devagar, de acordo com o capital disponível; só fazer no limite do que se pode fazer, com uma supervisão pessoal, com responsabilidade, conservadorismo e com expectativas de longo prazo.

Ter foco em um tipo de imóvel é desejável por melhorar o conhecimento daquele setor, de seus custos, das necessidades dos clientes, prazos, fornecedores, entre outros. É preciso criar vantagens competitivas em relação à concorrência e se destacar no mercado. Infelizmente, como o mercado é de ondas, algumas vezes pode acontecer simplesmente de não haver demanda para uma especialidade desejada, até por anos, dados os ciclos.

Em todo caso, ter foco em determinado tipo de imóvel é importante para se conhecer seus custos e prazos reais; assim se consegue uma previsibilidade melhor. Sucesso no longo prazo pode ser traduzido por foco, passos pequenos, sólidos e visão de longo prazo, devendo-se saber que os ciclos vão acontecer, e, então, se preparar e aproveitá-los.

#### Caso: Pequeno Incorporador em Loteamento

Uma boa forma de começar a incorporar, com pouco risco e pouco capital, é incorporar casas em loteamentos populares, com alta demanda e liquidez no Brasil. O loteador, geralmente, tem visão do tipo de imóvel para aquele loteamento e não quer construir: lotear e construir são negócios bem diferentes.

Mas ele precisa ver o seu empreendimento tomar corpo, assim para ele é bom ter alguém que construa. Por outro lado, o construtor/incorporador precisa de terreno e clientes.

Então, fazer uma parceria, permuta de terreno com o loteador, construir uma casa para venda, ou, ainda melhor, vender antes e construir depois. É uma parceria ganha-ganha.

O construtor vai trabalhar em uma localização limitada, onde cada casa construída já serve de cartão de visitas para outros clientes potenciais, fazendo assim uma linha de produção e fluxo de caixa.

Esse método é muito recomendado para quem quer começar ou se especializar em incorporação, pois abre uma frente para crescimento com baixo risco, que pode ser muito lucrativa, mas dá trabalho e tem seus riscos.

Podem existir problemas de documentação e/ou relacionamento com o loteador. Podem minguar ou secar as fontes de financiamento, tanto para a produção das casas quanto para os compradores, os chamados repasses, infelizmente mais comum do que se possa imaginar, especialmente após eleições. É necessário ter muito cuidado nesse período.

incorporador, menor a participação do terreno. As taxas de permuta variam com o custo do terreno em relação ao custo do empreendimento.

Vai dar trabalho e será estressante, é natural, pois incorporar demanda muitas coisas: conseguir terrenos, capital, sócios, fazer projetos, gerir material, mão de obra e equipamentos, conseguir aprovações, licenças, vistorias, criar o marketing, gerir vendas, recebimentos, pagamentos, tributos, fluxo de caixa, bancos, questões jurídicas, contador, entre outros. Mas ganhar dinheiro pressupõe antes trabalhar bastante.

**Problema 1.** Falta de financiamento de repasse para o comprador, depois do imóvel concluído. Infelizmente, por problemas econômicos e políticos, acontece que linhas de financiamento para produção e para os repasses aos novos proprietários, muitas vezes “garantidos” ao se iniciar um empreendimento, na hora da conclusão ficam escassos, para se dizer o mínimo. É muito comum acontecer isso logo após as eleições majoritárias, quando o país, antes da eleição, parece muito bem, mas logo depois muda de aspecto.

**Solução 1.** Saber que as fontes de capital são voláteis e, assim, não depender totalmente delas. À medida do possível, programar-se para usar cada vez menos financiamentos. Inicialmente, conseguir recursos próprios e/ou de sócios para a produção; com isso, ganha-se agilidade em iniciar e concluir a obra, evitando burocracia bancária da aprovação prévia do projeto ou empreendimento; só aí já se ganham meses.

Depois de conquistar a liberdade conseguindo bancar a produção sem bancos ou sócios, o próximo passo é preparar o caixa para eventual necessidade de ter que financiar o comprador, no caso de se fecharem as linhas de repasse. Financiar o comprador não é o negócio principal, mas, se a estrutura financeira estiver forte, pode ser um negócio interessante no longo prazo.

**22. Retrofit: Prazo Curto. Valorização Alta. Risco Médio. Liquidez Média.**

(+) Prazo curto, alta valorização;

(-) Demora nas aprovações, custos não previstos, atrasos na conclusão.

Retrofit é uma forma de valorização por valor agregado, para um investimento com retorno no curto prazo, que consiste em adquirir um imóvel que esteja com seu uso ultrapassado ou inadequado, para então reformá-lo, na busca de nova utilidade.

O processo é comprar imóveis antigos, mal conservados e ou depredados, reformá-los, redividí-los, atualizá-los nas áreas de design, de eletricidade, hidráulica, acessibilidade, elevadores, paisagismo, lógica, pintura, acabamentos, armários, sistemas de segurança, proteção contra incêndio, garagens, conforto térmico e acústico, com materiais e equipamentos modernos, para então vendê-los com valores de mercado ou alugá-los.

São várias opções, que podem ser desde uma mudança de foco, como, por exemplo, do residencial para o comercial, do comercial para o residencial, do residencial para hotel, de hotel para residencial, até mudanças de dimensões, tanto para espaços maiores e mais abertos quanto para espaços menores, com mais divisões.

Tudo depende da demanda, do uso mais rentável e adequado à realidade atual daquele mercado. Também podem ser feitas anexações de imóveis contíguos, aumento da área construída, mais andares, divisão do imóvel para ficar mais útil e rentável, entre outras. Retrofit faz sentido em mercados maduros e saturados, geralmente em grandes cidades, como Rio de Janeiro, São Paulo, Nova York.

#### Caso: Rio de Janeiro

O Rio é uma cidade antiga, muito valorizada, foi capital do país, tem diversos prédios históricos, com limites tanto pelo mar quanto pela floresta; está encravada, com poucas opções para crescimento. Por tudo isso, a opção de se pegar um prédio

antigo para reformar e/ou mudar seu uso, retrofitar, pode ser um bom negócio.

#### Problema 1. Problemas não aparentes no imóvel.

**Solução 1.** Fazer inspeções, com laudo de empresa, de perito independente, com vistoria fotográfica e testes, incluindo desde a fundação, passando por poluição do solo, estrutura, hidráulica, elétrica, impermeabilizações, até telhado, elevadores, equipamentos, bombas, automação, e outras necessárias. Realizar laudo de adequação à novas legislações de bombeiro, de concessionários de energia, de água e esgoto, telecomunicações; efetuar laudo técnico dos vizinhos, do tráfego, entre outros. Colocar todos os custos e receitas previstas na ponta do lápis antes de se aventurar nesse negócio.

**Problema 2.** Atender à necessidade de Estacionamento. Esse é um dos maiores problemas para adequar imóveis antigos ao uso moderno. Prédios antigos não tinham estacionamento suficiente para atender a quantidade de carros em circulação de hoje.

**Solução 2.** As opções passam por comprar terrenos contíguos ou próximos, fazer parcerias com vizinhos, ou, se houver possibilidade, abrir mais subsolos ou estacionamentos no térreo ou acima dele. De qualquer forma, é importante equacionar esse problema antes de fechar o negócio, pois, se isso não for resolvido, pode diminuir muito o valor de mercado do imóvel.

#### Caso: Retrofit com Built-to-Suit e Securitização

**• Operação Casada:**  
Locação, Compra, Securitização, Reforma

**• Participantes:**  
Inquilino, com bom histórico de pagamentos  
Empreendedor/Comprador, com capital ou parceiros  
Vendedor: com imóvel para vender. Prédio de um banco.

Securitizadora: Securitizadora de Recebíveis Imobiliários

Agente Fiduciário

**• Operação:**  
Vendedor vende prédio para o Empreendedor  
Valor total da compra: R\$32.000.000,00  
Condições:  
Sinal: R\$3.000.000,00, à vista, no ato da escritura  
Parcela 1: R\$22.000.000,00, após 120 dias  
Parcela 2: R\$3.000.000,00, 24 meses,  
Parcela 3: R\$4.000.000,00, 36 meses,  
O saldo remanescente parcelado, garantido por carta fiança

Concomitantemente:  
Empreendedor aluga o prédio comprado para o Inquilino

Inquilino

Inquilino paga com 10 parcelas anuais de R\$5.000.000,00 cada

Prazo de locação: 10 anos. Correção IGPM

Garantia: fiança bancária ou seguro fiança

Valor total contrato de locação: R\$50.000.000,00

**• Securitização dos Recebíveis:**  
Empreendedor cede recebíveis do Inquilino para a Securitizadora

Preço: Comprador entrega a totalidade dos recebíveis ao Vendedor

Emissão de CRI. Termo de Securitização

Valor total recebido pela securitização dos recebíveis: R\$30.000.000,00.

100 CRIs no valor de R\$300.000,00, 10,8% a.a. mais IGPM

**• Valor total investido: R\$2.000.000,00:**  
A diferença entre o custo do prédio, R\$32.000.000,00 e o valor recebido pelo adiantamento dos aluguéis de R\$30.000.000,00.

**• Conclusão:**  
O Empreendedor, comprou um prédio de R\$32 mi, com R\$2 mi

Que tal esse negócio?

Os leilões seguem legislação específica, que deve ser lida e entendida previamente. É fundamental ler na íntegra os editais dos leilões nos quais você tenha interesse e entender todos os detalhes. O edital é o mapa do negócio.

Quando realmente houver intensão de compra:

- ligar e ou ir falar pessoalmente com o leiloeiro
- ir visitar o imóvel
- levar um corretor para avaliar o preço de compra/venda
- levar um perito em engenharia para avaliar custos de manutenção
- falar com os vizinhos para identificar problemas e vantagens
- falar com as imobiliárias próximas para ver como está a demanda
- falar com outras pessoas que possam conhecer o imóvel
- se o imóvel tiver moradores, falar com eles, ver interesses

envolvidos;

- analisar toda a documentação
- passar para um advogado elaborar um parecer
- ter uma avaliação realista do negócio

Em geral, ao se comprar em leilão, deveriam encerrar os problemas anteriores do imóvel, como se fosse uma aquisição originária. Isso é o que diz a legislação, mas, na realidade, fantasmas do passado ainda podem assombrar o negócio, por isso experiência e advogados podem ajudar ao longo do tempo. A recomendação é começar devagar, com pequenas aquisições e ir evoluindo ao longo do tempo e ganhando experiência ao longo da curva de aprendizado.

**Problema 1:** Diversos riscos: problemas legais só vistos depois da compra, possível desocupação do imóvel, manutenções, investimentos, outros custos.

**Solução 1:** Estudar, ganhar experiência, fazer uma visita com corretor e perito independente, ter um bom advogado, antes de dar lances.

#### **24. Mudanças de Zoneamento: Prazo Longo. Valorização Média. Risco Alto. Liquidez Baixa.**

(+) Alto potencial de valorização;

(-) Mudanças entre o previsto e o realizado. Prazo para ocorrerem mudanças reais.

Aproveitar mudanças de zoneamento pode ser um bom investimento. Depende de estar envolvido no setor e acertar o tempo. Se acertar o momento oportuno da compra com novas demandas, pode haver uma boa valorização, mas o risco é considerável, pois o prazo para as mudanças práticas chegarem pode ser longo e a liquidez, baixa. Por outro lado, em acertando as variáveis, pode ser um excelente negócio.

Quem tem informação tem poder. Nesse caso, saber antes do mercado que haverá uma mudança de potencial construtivo nos terrenos de uma região, ou que se poderá construir prédios mais altos, ou que uma região terá uma vantagem tributária para algum setor específico, entre tantas outras mudanças que um novo zoneamento pode trazer, pode ser uma vantagem competitiva que provavelmente trará bons lucros.

#### Caso: Av. Visconde de Guarapuava

Curitiba é tida como cidade modelo, ecológica e com bom trânsito, que, em parte, se deve aos Planos Diretores de gestões do renomado arquiteto urbanista Jaime Lerner e seus contemporâneos, que fizeram algumas mudanças de zoneamento em importantes avenidas da cidade. Duas delas chamam a atenção pelo impacto na cidade, para os moradores/investidores, no trânsito e no prazo para ser sentido pela população.

1. Av. Visconde de Guarapuava, uma "artéria" que corta a cidade do leste ao oeste, com seis vias. Em um planejamento e execução rápidos, foi alterada a legislação, que passou a permitir que do lado esquerdo da via se pudesse construir o volume até seis vezes a área do lote e o outro lado, o direito, ficou restrito a duas vezes a área do lote.

2. Criou-se grande variação na utilidade e valor dos terrenos, de um dia para o outro. Investidores que souberam antecipadamente disso compraram terrenos que tinham o mesmo valor dos dois lados da rua e, com a nova lei, tiveram grande lucro com a súbita valorização dos terrenos do lado esquerdo.

**Problema 1.** Mudanças de zoneamento bem feitas dependem de levantamento e projeção de demandas potenciais, projetos, planejamento, discussões dentro da cidade com os setores do comércio, da construção, de serviços, da indústria e entidades e bairros envolvidos. Isso é básico para se tentar alinhar as demandas reais e as potenciais à necessidade técnica, dentro das secretarias da prefeitura, com a vontade política e a aprovação na câmara de vereadores, entre outras. Pode demorar bem mais que o razoável e, pior, pode ter idas e voltas difíceis de se preverem.

**Solução 1.** Não fazer investimentos sem a certeza da mudança. Quando na iminência de mudança, ao invés de comprar terrenos, fazer contratos de opção de compra ou de venda, vinculados à confirmação das expectativas a serem aprovadas.

#### **23. Leilões: Prazo Curto. Valorização Alta. Risco Médio. Liquidez Média.**

(+) Alta valorização e Liquidez, com baixo risco se for um negócio bem feito;  
(-) Complicações legais, custos não previstos, demora para tirar moradores.

Comprar imóveis em leilões pode ser uma boa forma de investimento, tanto para valorização após a venda quanto para renda, se tiver sido comprado a preço bem abaixo do mercado. Podendo ser vendido rapidamente, com preço também abaixo do mercado, também terá uma boa rentabilidade, uma vez que foi comprado com baixo custo.

## 25. Opções de Compra e Venda: Prazo Curto. Valorização Alta. Risco Baixo, Liquidez Alta.

- (+) Baixo custo de operação e carregamento;
- (-) Necessidade de credibilidade entre as partes.

A opção de compra e venda é um contrato com validade por um prazo pré-estabelecido. Por esse contrato, comprador só vai comprar se suas condições forem vantajosas. As opções são utilizadas quando há inseguranças no negócio, que dependem de financiamentos, órgão públicos, terceiros, inquilinos, baixas de penhoras, desintoxicação de um terreno, eventos externos, entre outros. Como só se aportam recursos depois se ter a certeza a respeito dos eventos que antes eram duvidosos, o risco cai muito. O prazo geralmente é curto, menos que um ano, o rendimento e a liquidez tendem a ser altos, por se ter margem de "gordura" entre o custo e o potencial preço de compra ou venda, que depende de certas condições. Um exemplo é quando existem dúvidas sobre se haverá ou não financiamento, se a legislação em trâmite será aprovada, se o projeto será homologado, se as pendências jurídicas serão resolvidas, se as condições do mercado vão viabilizar o empreendimento. Então só se efetiva o negócio quando o quadro estiver claro; enquanto isso, fica contratado só como uma opção, com prazo e condições pré-estabelecidos.

Outro exemplo é quando um incorporador faz um contrato de opção de compra de um terreno pelo prazo de um ano, com a condição de que ele só comprará aquele terreno nos termos estabelecidos se o projeto for aprovado e o banco disponibilizar crédito. Assim o comprador não corre o risco de comprar o terreno e depois o seu projeto não ser aprovado, ou o banco não disponibilizar o financiamento.

A opção de compra também pode ocorrer no caso de o imóvel ter um inquilino. O comprador então estabelece a condição de que comprará o imóvel só se o vendedor conseguir tirar o inquilino dentro de determinado prazo. Outra versão pode ser a hipótese de o imóvel estar vazio. Aí o comprador faz uma opção de compra caso o vendedor consiga alugar o imóvel por certo preço, dentro de um prazo combinado.

O vendedor pode fazer uma opção de compra durante um prazo, buscando uma venda com preço mais alto, ganhando um tempo para tentar vender o imóvel por um valor que ele entende mais justo.

Especuladores podem fazer uma opção de compra de imóveis que calculam poderem se valorizar no caso de algo acontecer. Eles estão apostando em uma valorização, mas só exercem essa opção no momento que for mais vantajoso, quando tiverem certeza de que, por exemplo, aquele projeto de shopping vai mesmo sair do papel, ou que aquela estrada há anos prevista vai mesmo ser construída. É uma forma sofisticada de se combinar o que será feito se certas condições acontecerem, gerando previsibilidade e obrigações entre as partes. Também pode ser uma forma para ganhar dinheiro com valorização potencial.

**Problema 1.** Geralmente, os proprietários de imóveis não querem dar uma opção aos compradores por um prazo muito longo, pois podem aparecer outras oportunidades melhores. Por outro lado, os compradores não querem comprar imóveis com inseguranças, isto é, condicionados à aprovação de financiamentos, de mudanças de zoneamento, de aprovação de projetos, de obtenção de vistorias, de baixa de hipotecas, de retirada de inquilinos, entre outros, que podem demorar bem mais que o razoável.

**Solução 1.** Vincular uma opção de compra e venda dando um prazo razoável para se aguardar a solução da pendência.

## 26. Recompra Garantida: Prazo Curto. Valorização Alta. Risco Baixo. Liquidez Alta.

- (+) Baixo custo de operação. Aproveitar oportunidades;
- (-) Perder oportunidades.

Recompra garantida é um contrato de venda que deixa acordada a recompra do mesmo bem, desde que atendidas algumas regras combinadas entre as partes. Via de regra, é feito por um prazo curto, menor que um ano, como em geral é feito, por haver interpretação diferente entre comprador e vendedor sobre a avaliação do imóvel. Quem estiver certo tende a ter boa valorização.

Como o prazo é curto e a chance de valorização é alta, o risco é baixo; com o negócio já feito, a chance de ganhar algo extra aumenta. Com tudo isso posto, a liquidez entre as partes é alta, e mais ainda, se puder prever que outras partes entrem no negócio.

### Caso: Recompra Garantida

O Vendedor 1 vende um apartamento para o Comprador 1 por R\$1.000.000,00, com direito de recompra garantida por R\$1.200.000,00 em até um ano.

Se o Vendedor 1 achar que o preço de R\$1 milhão está subavaliado, que ele terá tempo para buscar um outro Comprador, o comprador 2, que pague o valor de mercado de, digamos, R\$1,5 milhão em menos de um ano, o Vendedor 1 pode, assim, ganhar a diferença entre o R\$1,5 milhão da nova venda e o R\$1,2 milhão a ser pago pela recompra garantida ao Comprador 1.

O Comprador 1 vai ter seu ganho proveniente da diferença entre o que ele pagou, R\$1 mi, e o que o Vendedor 1 lhe pagará, R\$1,2 mi:

- Vendedor 1 recebe na venda: R\$1.000.000,00;
- Comprador 1 paga na compra: R\$1.000.000,00;
- Contrato recompra Vendedor 1 até um ano: R\$1.200.000,00;
- Vendedor 1 consegue Comprador 2: R\$1.500.000,00;
- Vendedor 1 ganha R\$1,5 mi – R\$1,2 mi: R\$300.000,00;
- Comprador 1 ganha R\$1,2 mi – R\$1 mi: R\$200.000,00.

Essa operação também pode ser uma forma de levantar um capital de emergência, dando-se em garantia um bem de valor subavaliado, e serve para o comprador ter maior potencial de valorização e liquidez, se precisar vender o bem no caso de o vendedor não conseguir pagar o "empréstimo". Ao mesmo tempo, o vendedor/devedor terá um tempo para conseguir levantar o dinheiro necessário e recomprar o bem dentro do prazo combinado, pagando a diferença entre o valor da venda e o da recompra.

**Problema 1.** O vendedor, muitas vezes, está sendo obrigado a vender por uma situação pontual financeira, doença na família, dívidas, ou outros motivos.

**Solução 1.** O vendedor fazer um contrato de recompra garantida, ganhando um prazo para tentar conseguir a solução para seus problemas e voltar a comprar seu imóvel.

Vimos alguns dos investimentos em "Tijolo" para renda e também para valorização; em seguida, veremos negócios em "Papel" com foco em renda fixa e variável.

O Investimento imobiliário em papéis pode ser feito tanto através do mercado financeiro quanto do mercado de capitais. Há uma divisão clássica entre investimentos em renda fixa e em renda variável, sendo que no primeiro o risco é mais baixo, assim como deveria ser o rendimento. Já o investimento em renda variável não tem retorno certo, tem mais riscos e potencial de render mais.

## NEGÓCIOS COM "PAPEL" EM RENDA FIXA

A renda fixa é classificada assim exatamente em razão de o rendimento do investimento ser fixo, previsível, estável e conhecido. Muito popular no Brasil já há muitas décadas, pela extraordinária alta rentabilidade, inverte a lógica dos investimentos, como foi visto na parte sobre os Fundamentos Econômicos. A renda fixa deveria ter o rendimento mais baixo de todos, pelo seu baixo risco, mas, no país do recorde mundial das altas taxas de juros, a teoria econômica sucumbe à sua realidade de devedor, que paga altas taxas de juros para financiar seu déficit e por isso muda a lógica financeira. Com um pouco mais de ortodoxia na condução econômica a inflação baixou e os juros também, esperamos que mantenham o rumo.

A renda fixa é muito conhecida pelos CDB e fundos de renda fixa, mas tem pares no mercado imobiliário; você verá as mais comuns a seguir.

### 27. Letra Hipotecária - LH : Prazo Longo. Rentabilidade Alta. Risco Médio. Liquidez Baixa.

(+) Renda previsível, isenção de IR.

(-) Baixa Liquidez, alto valor de investimento e pouco utilizada atualmente.

São títulos lastreados em contratos onde bancos captam recursos para investimento no mercado imobiliário, pagando juros fixos ao investidor. A letra hipotecária é um título lastreado em crédito imobiliário do banco. As letras hipotecárias estão entre as opções de investimento para quem pode deixar o dinheiro aplicado por, no mínimo, seis meses.

Durante esse período, não é aconselhável fazer resgates. A vantagem é que elas são isentas de Imposto de Renda, isso faz com que geralmente a sua rentabilidade seja melhor que a de outros produtos, como fundos e CDBs. O valor mínimo para essa aplicação é de R\$ 30 mil.

Existem três tipos de letra hipotecária:

- As que pagam a TR (Taxa Referencial) mais uma taxa de juros, que depende do prazo do título e do montante aplicado;
- As que remuneram de acordo com o CDI;
- As que têm uma rentabilidade prefixada.

A letra hipotecária tem apresentado rentabilidade superior à média de outros investimentos de renda fixa. O risco do investimento é só no caso de a instituição falir, mas, como a principal emissora é a CEF, que é da União, ele é considerado pequeno. Elas são vistas em todo o mundo como o investimento de segundo menor risco, pois tem garantia real, que é o imóvel financiado com seus recursos. O investimento considerado de menor risco são os títulos do governo.

**Problema 1.** Alto valor de investimento.

**Solução 1.** Investir em papéis com vantagens e rentabilidade parecida, mas com menores valores de entrada, por exemplo, LCI ou FII de CRI.

### 28. Letra de Crédito Imobiliário - LCI : Prazo Médio. Rentabilidade Média. Risco Baixo. Liquidez Baixa.

(+) Renda Previsível, isenção de IR.

(-) Liquidez Baixa.

Letra de Crédito Imobiliário (LCI) é um título de renda fixa emitido com base em lastro de créditos garantidos por hipoteca de primeiro grau de bens imóveis. São emitidos por instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central, com carteira de créditos imobiliários. A aplicação inicial desse investimento é de R\$ 50.000,00.

A remuneração de LCI é calculada com base no percentual do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), taxa média de depósitos interfinanceiros de um dia, divulgada pela CETIP. O resgate deve ocorrer após o prazo mínimo de 60 dias.

A LCI de um banco sólido é um produto de baixo risco e de alta rentabilidade.

Principais vantagens:

- Isenção do Imposto de Renda para Pessoa Física;
- Rentabilidade atrativa;
- Transferência de titularidade a qualquer momento;
- Baixo risco, visto que o lastro é por hipoteca;
- Garantia real;
- Boa liquidez

**Problema 1.** Queda dos Juros.

**Solução 1.** No caso de os juros básicos, Selic, caírem, a rentabilidade da renda fixa como um todo e da LCI, assim como da LH, também caem, podendo deixar de ser atrativas para o investidor, quando comparadas com outros investimentos. Nada fora do esperado quando se está em um cenário de economia normal. Mais rentabilidade só com mais risco.

### 29. Cédula de Crédito Imobiliário - CCI : Prazo Médio. Rentabilidade Alta. Risco Médio. Liquidez Baixa.

(+) Renda previsível.

(-) Baixa Liquidez.

A Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) representa um crédito que é originado a partir da existência de direitos de crédito imobiliário com pagamento parcelado.

Quem emite a cédula é o credor, com o objetivo de simplificar a cessão do crédito. A CCI transforma um contrato particular em um título passível de transação. Uma de suas vantagens é a possibilidade de emissão e negociação, independentemente da autorização do devedor. Esses títulos são bastante utilizados como lastro na emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), por oferecer mais segurança e transparência para quem investe em CRI.

**Problema 1.** O risco da CCI é maior que o da LH e da LCI, por conta de o emissor dessas ser o banco e daquela, um credor com títulos lastreados no mercado.

**Solução 1.** Por o risco ser maior, a rentabilidade esperada também deve ser maior. Para mitigar esse risco, deve-se estudar o que compõe a carteira de créditos, se há uma compensação entre o risco mais elevado e o retorno esperado.

### 30. Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI : Prazo Médio. Rentabilidade Alta. Risco Médio. Liquidez Baixa.

(+) Renda previsível e isenção de IR para Pessoas Físicas.

(-) Baixa Liquidez.

O Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) é um título de renda fixa baseado em créditos imobiliários (pagamentos de contraprestações de aquisição de bens imóveis ou de aluguéis), emitido por sociedades securitizadoras. A operação de CRI consiste em juntar um montante razoável de recebíveis, classificá-los, empacotá-los, para então emitir um CRI. Precisa de escala para diluir custos fixos de estruturação e carregamento. São operações de grande porte, com valor mínimo de investimento em R\$300 mil, é só para investidores qualificados, ou seja, com comprovação de um grande valor mínimo para investir, o que pressupõe conhecimento do mercado financeiro e de capitais.

A BM&FBOVESPA possui o CRI Padronizado Performado e o Não Performado, com o intuito de agilizar o processo de registro dos títulos e fomentar a liquidez no mercado secundário. O CRI Performado caracteriza-se por ter como base direitos de crédito garantidos por imóveis que possuam CVCO - Certidão de Vistoria de Conclusão de Obras -, o chamado Habite-se. Já o CRI Não Performado é lastreado em direitos de crédito garantidos por imóveis não concluídos, portanto, com maior risco e maior rentabilidade esperada.

**Problema 1.** Alto Valor de Investimento, mínimo de R\$300 mil.

**Solução 1.** Comprar Fundo Imobiliário de CRI, que fracionam o CRI em quotas e por isso o tornam atrativo a pequenos e médios investidores, mantendo a

#### Caso : Letras Imobiliárias Garantidas - LIG

Novidade ainda incipiente no mercado brasileiro, trazido pela Resolução nº 4.598/2018. Se refere à Letras emitidas por bancos múltiplos, comerciais, de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, caixas econômicas, companhias hipotecárias e associações de poupança e empréstimo.

Essas Letras terão pagamento periódico de rendimentos e de principal. Conhecida como "Covered Bond" no mundo dos investimentos internacionais.

Representa na Europa 20% do crédito imobiliário, 2,5 trilhões de euros. Deve trazer nova fonte de financiamento ao mercado imobiliário, inclusive atrair interesse dos Investidores estrangeiros que já conhecem esse modelo.

Tem a garantia da instituição financeira e dos ativos no pool do título.



**Debêntures: Prazo Médio. Rentabilidade Média. Risco Médio. Liquidez Baixa.**

(+) Renda previsível.

(-) Baixa Liquidez e pouco utilizada atualmente.

Debênture é um título de dívida, de médio e longo prazo, que confere a seu detentor um direito de crédito contra a companhia emissora. Quem investe em debêntures se torna credor dessas companhias.

No Brasil, as debêntures constituem uma das formas mais antigas de captação de recursos por meio de títulos. Todas as características desse investimento, como prazo, remuneração, etc., são definidas na escritura de emissão.

As debêntures são títulos de dívida de uma empresa, com valor fixo para pagamento. É pouco usada no mercado imobiliário, a não ser em raras janelas de oportunidade e por grandes empresas. Mas existem e já foram feitas operações de debêntures de incorporadoras e construtoras, que, como qualquer empresa, podem voltar a emití-las, de acordo com a sua disponibilidade e o aceite do mercado.

#### **Problema 1.** Ciclo do mercado imobiliário.

**Solução 1.** Geralmente, o prazo de uma debênture é maior que o ciclo da oferta e demanda do mercado imobiliário. Então a devedora, construtora ou incorporadora contrai a dívida em um momento da economia e, depois, tem que honrar os pagamentos suportando as variações de mercado e da economia. É recomendável só para grandes empresas saudáveis e por prazos curtos, com a possibilidade de conversão das debêntures em ações da empresa, no caso de ela não conseguir pagar em dia.

**32. Cotas de Fundos de Recebíveis - FIDCS : Prazo Médio. Rentabilidade alta. Risco Médio. Liquidez Baixa.**

(+) Renda previsível.

(-) Baixa Liquidez e pouco utilizada atualmente.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é um tipo de aplicação em que a maior parte dos recursos é destinada à aquisição de direitos creditórios. Os direitos creditórios vêm dos créditos que uma empresa tem em virtude de contas a receber, como duplicatas, cheques, contratos de aluguel, de venda e outros. O direito de recebimento desses créditos é negociável, quer dizer, a empresa o cede a terceiros e isso é feito por meio de um FIDC.

Por isso, créditos originados de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços podem ser transformados em cotas de FIDC. No caso de imóveis, são fundos de recebíveis imobiliários, hoje pouco usados, por conta da evolução do FII.

#### **Problema 1.** O não pagamento dos recebíveis pelos devedores.

**Solução 1.** Nesse caso, o FIDC terá uma receita menor que o previsto e terá que administrar a cobrança dos inadimplentes, eventualmente, exercendo as garantias. A solução é ter quotas do próprio FIDC, chamadas de juniores, ou outro nome qualquer, mas que têm a função de garantir eventual inadimplência das quotas principais, ou seniores. Essa é a primeira garantia a ser exercida, por ser líquida e no controle do FIDC. Geralmente, ao se montar um FIDC, tem-se o cuidado de não se adiantar toda a carteira de recebíveis, mas, no máximo, 80%, deixando, no mínimo, 20% para ficar como garantia. Esse percentual varia com o risco da carteira. Quanto maior o risco, maior o mínimo de garantia. Por exemplo, para carteiras não performadas, pode-se chegar a 50% de garantia, quotas que não serão adiantadas, mas que cobrirão inadimplências da carteira adiantada.

**33. Crowdfunding: Prazo Médio. Rentabilidade Alta. Risco Alto. Liquidez Baixa.**

(+) Renda potencialmente maior que a Selic.

(-) Baixa Liquidez. Novidade no mercado, ainda sem histórico para avaliação.

Segundo o conceito de crowdfunding, trata-se de uma forma de aplicação financeira que busca tornar investimentos imobiliários acessíveis a todos, com participação de valores a partir de R\$1 mil, investindo-se diretamente de um computador, tablet ou de um celular. Assim, eliminam-se os intermediários e a burocracia presente nas formas tradicionais de se investir em imóveis

#### Caso: Urbe.me

Ao investir em um projeto, você adquire um título que lhe confere o direito a uma participação sobre o VGV (Valor Geral de Vendas) do empreendimento. É de um contrato de mútuo, é um empréstimo de dinheiro. A rentabilidade de cada empreendimento poderá variar conforme fatores do projeto e variações do mercado. Cada projeto tem em sua descrição as expectativas de retorno com base no estudo de viabilidade.

Não há garantia de retorno das taxas de juros esperadas.

O retorno depende apenas do Valor Geral de Vendas (VGV) do empreendimento, e não do resultado. Ao realizar um investimento, o investidor adquire o direito a uma participação no VGV do projeto, a qual será proporcional ao valor investido. O retorno do investidor respeita a seguinte fórmula: VGV (em R\$) + Participação do investidor. Cada novo projeto é encaminhado à CVM (Comissão de Valores Mobiliários), para que sejam feitas as considerações necessárias. Então, o projeto estando de acordo com as normas vigentes, é dispensado de registro e liberado para captação.

Os investimentos possuem risco e têm retorno variável, conforme descrição específica de cada projeto. Aconselha-se a avaliação cautelosa de todas as informações fornecidas pelo empreendedor, para que cada investidor faça sua própria avaliação da relação entre risco e oportunidade.

Por se tratar de um empréstimo à empresa que irá desenvolver o empreendimento, o investidor não tem nenhuma responsabilidade civil, societária, trabalhista ou de nenhuma outra espécie sobre o empreendimento. Todas essas responsabilidades cabem exclusivamente ao empreendedor. Ao investidor interessam apenas dois aspectos: valor de venda das unidades e velocidade das vendas. Quanto maior o valor de vendas e menor o tempo, melhor a rentabilidade do investimento.

O investimento está sujeito às mesmas regras tributárias de qualquer investimento de renda fixa. As alíquotas incidem apenas sobre os ganhos líquidos, são decrescentes e correspondem ao prazo de aplicação, conforme do impacto tributário em negócios em renda fixa, na sequência: O investimento é judicialmente considerado um empréstimo para a incorporadora. Assim sendo, o imposto é retido diretamente na fonte, ou seja, o recolhimento do imposto é de responsabilidade da incorporadora.

Você deverá declarar o seu investimento na seção “Bens e direitos” como empréstimo, classificando-o como “rendimentos sujeitos a tributação exclusiva na fonte”. Será enviado para cada investidor um informe de rendimentos para fins de declaração do imposto. É diferente de um fundo imobiliário porque você investe diretamente em um único empreendimento.

#### **Problema 1.** Falta de histórico.

**Solução 1.** É uma novidade do mercado, descomplicando os empréstimos para financiar os empreendimentos, ao mesmo tempo, abrindo possibilidade para investidores aportarem diretamente nas incorporadoras e nos empreendimentos. Por isso tudo, recomenda-se ir com calma, investir pequenas quantidades e, se possível, em diferentes empreendimentos, para ir avaliando a proporção entre custo e benefício.

**34. Cotas de Fundos Imobiliários – FII: Prazo Médio. Renda. Risco Médio. Liquidez Média.**

(+) Renda previsível (CRI). Baixo valor de entrada. Liquidez por estar em Bolsa

(-) Risco da carteira pode ser concentrado. Estudar caso a caso.

Existem FII que investem exclusivamente em renda fixa, usualmente em CRI. É uma forma de diminuir o valor mínimo de investimento em CRI, que é de R\$300 mil. A operação consiste em os FII comprarem os CRI e vendê-los em cotas de valor menor, democratizando esse tipo de investimento. Mas os FII podem investir em qualquer outro ativo com base imobiliária.

Então, novamente, a criatividade e viabilidade são os limites para criação de novas formas de investimento em renda fixa imobiliária. As carteiras desses FII em renda fixa podem conter CRI, CCI, LH, LCI, Debêntures, entre outros. Por isso é importante estudar a composição da carteira do FII antes de investir.

Existem alguns fundos que, durante o desenvolvimento do empreendimento, isto é, a construção, prometem uma RMG – Renda Mínima Garantida. O investidor compra a quota e, antes de o imóvel estar pronto, já começa a receber renda, ou seja, uma parte do que pagou pela quota volta para o investidor: ele está pagando sua própria renda, uma vez que o valor desse rendimento foi incorporado ao preço que ele pagou. É uma forma que incentiva o investimento e funciona com pequenos investidores brasileiros ávidos por renda.

Pode parecer estranho, mas fomenta o mercado e gira a economia. Essa renda, “garantida” durante a obra, pode cair bastante depois do empreendimento pronto, pois até ter uma boa ocupação e fluxos de aluguel entrando, o shopping ou o prédio comercial pode demorar um tempo. Por isso a assertiva abaixo.

**“Renda Mínima Garantida devia se chamar renda mínima provável.”**  
**Richard Rytenband – Economista.**

**Problema 1.** Fundo Imobiliário – FII, de Renda Fixa, mas com rendimentos variáveis.

**Solução 1.** Apesar de os FII em renda fixa investirem em ativos de renda fixa, a composição da carteira desses fundos pode ser múltipla, com vários ativos. Muitas vezes, esses FII compram e vendem CRI ativamente, por isso a rentabilidade do FII é previsível, mas não realmente fixa. O gestor busca do melhor rendimento para o FII.

## IMPACTO TRIBUTÁRIO EM NEGÓCIOS COM RENDA FIXA

- + Estudar antes de investir. Possibilidade de vantagens tributárias.
- Custo de não estudar previamente.

O Impacto tributário depende do prazo do investimento:

- Até 6 meses - 22,5% de IR
- De 6 a 12 meses - 20% de IR
- De 12 a 24 meses - 17,5% de IR
- Acima de 24 meses - 15% de IR
- FII Isenção de IR (50 cotistas, bolsa, máx 10%)
- Isentos IR na renda: LCI, CRI, LH
- CRI isenção IR PF, IOF e Ganhos de Capital

Com isso, concluímos o estudo em investimentos em "Papel" com renda fixa e vamos ver a seguir investimentos com renda variável, que, por apresentarem maior risco, deveriam render mais que a renda fixa, em um cenário normal.

## NEGÓCIOS EM "PAPEL" COM RENDA VARIÁVEL

Com mais risco potencial e maior rentabilidade esperada, a renda variável é muito utilizada por pessoas e fundos com perfil mais agressivo, tanto por investidores com perfil de longo prazo quanto por especuladores, buscando valorizações no curto prazo. Existem algumas opções de investimento em renda variável com lastro em imóveis. Veremos só as mais populares.

### 35. Ações de Empresas: Prazo Curto, Médio e Longo. Valorização. Risco Alto. Liquidez Baixa, Média.

(+) Potencial de valorização e liquidez. Oportunidade de especular no curto prazo.

(-) Risco de mercado e liquidez. Histórico dos últimos anos.

A partir de 2006, com a queda histórica dos juros, a grande demanda reprimida por imóveis e o momento de bons fundamentos econômicos do país, houve um boom de aberturas de empresas ao público em bolsa de valores, os IPOs – Initial Operation Offer. Foram mais de 20, principalmente de incorporadoras paulistas levantando capital para crescer e abocanhar um pedaço do mercado.

A estratégia mais usada era levantar capital, fazer parcerias locais, regionais ou nacionais, comprar terrenos, incorporar, vender na planta, construir, para então se obter o lucro, que se refletiria na valorização das ações e possível distribuição de dividendos.

O mercado estava muito otimista, forneceu aproximadamente R\$20 bilhões para as incorporadoras, que saíram em disparada fazendo incorporações. Alguns tiveram o sucesso esperado ou acima, mas, infelizmente, a maioria das ações perdeu considerável valor, por conta de atrasos nas obras, de estouro nos orçamentos, pela alta da mão de obra, de materiais e equipamentos e vendas mal feitas que se tornaram devoluções, entre outros.

Além das incorporadoras, algumas imobiliárias também abriram capital, como a Lopes, a Brasil Brokers e a Abyara. As duas primeiras conseguiram se estruturar com o novo capital e se expandiram por todo o país. A Abyara, uma das melhores e maiores imobiliárias de São Paulo na época da abertura do capital, no meio do processo, resolveu mudar seu foco de exclusivamente em imobiliária para imobiliária e incorporadora, o que não foi bem visto pelo mercado, que, em certa medida, tinha razão, em vista dos resultados apresentados e necessária alteração dos rumos.

As empresas que abriram capital tinham muitas semelhanças nos objetivos, o que aumentou a concorrência entre elas, diminuindo o resultado. Alguns dos casos com mais sucesso foram das que se diferenciaram, como a Ezetec, que focou o mercado que conhecia só em São Paulo, a MRV, com o objetivo em imóveis para renda média e baixa, a Rodobens, que centrou sua ação em cidades com menos de 500 mil habitantes, entre outras.

### Caso: IPO – Initial Public Offer : Fases de Avaliação

No início dos IPOs, o mercado imobiliário era novidade para os analistas de mercado, que não conheciam e não tinham referências para fazer a avaliação das empresas e potenciais lucros após a injeção de capital. A partir de 2006, houve uma rápida evolução das análises, em ondas, onde os analistas avaliavam a empresa de acordo com:

1. Banco de Terrenos ou Land Bank: É a quantidade de terrenos da incorporadora. A lógica era: quem tem mais terrenos vai construir mais, tem mais chance de lucrar e, portanto, deve valer mais. Fazia-se uma conta simples do quanto poderia ser construído com base naqueles terrenos e se tinha uma avaliação da empresa. O problema é que o caminho entre ter o

terreno e ter lucro da venda de imóveis que serão construídos nele é longo e tortuoso, portanto é um critério insuficiente;

2. Valor Geral de Vendas - VGV: Na segunda fase, ficou claro aos analistas que só ter o terreno não resolvia, era necessário ter projetos aprovados, o que poderia levar muito mais tempo que o previsto. Ou seja, o valor da empresa estava ligado à quantidade de metros quadrados aprovados. Parecia que projetos aprovados, traduzidos em VGV, poderiam dar uma ideia mais realista do valor da empresa e assim era feita a avaliação. Mas, novamente, não era suficiente;

3. Vendas Fechadas: Ter terreno e projeto aprovado, mas que o mercado não comprou não resolve, não dá lucro. Então, nessa fase, os analistas faziam projeções baseadas no banco de terrenos, com projetos aprovados e quantidade vendida. Também um critério de avaliação insuficiente, pois vender mal, às vezes, é pior que não vender. Vender por preços abaixo do custo, ou para mal pagadores e depois ter que gerenciar devoluções pode dar mais dor de cabeça que lucro.

4. Lucro: O objetivo de toda empresa é o lucro. Então empresas do mercado imobiliário devem ser analisadas pelo lucro. Têm que vender a fim de conseguir lucro, com margem confortável, para compradores compatíveis. Os analistas começaram a ver o valor de venda e comparar com o custo real, para ter uma ideia melhor sobre o lucro "potencial". Potencial porque uma coisa é vender na planta por preço fechado, com lucro previsto, e outra é entregar o empreendimento com custo real, comparado ao preço de venda fechado e ver se ocorreu o lucro e quando ele vai entrar. Isso depende de um acompanhamento do previsto e comparado ao realizado durante as incorporações, as construções, custos, preço de venda, velocidade de venda, porcentagem de devoluções, prazo de entrega, vistorias, registros, disponibilidade de financiamentos, condições de os compradores assumirem esses financiamentos e do histórico de cada incorporadora. Esse, portanto, é um critério de avaliação realista, mas que depende de muitos dados e trabalho dos analistas.

5. Fluxo de Caixa Descontado: Finalmente os analistas estão usando os mesmos critérios de avaliação usados para outros mercados. São os critérios que abrangem o valor patrimonial, o valor de mercado e, em especial, o valor do fluxo de caixa descontado. Esse último, o mais usado, traz a valor presente do fluxo de caixa, do lucro previsto da empresa, considerando receitas e despesas mais realistas, uma vez que as ações de empresas com foco imobiliário já estão há alguns anos no mercado, e a experiência ajuda a fazer análises mais realistas.

### Problema 1. Ciclo do mercado imobiliário.

**Solução 1.** Quem investe em imóveis deve ter clareza de que esse é um mercado cíclico, que vai haver ondas de lançamentos, de superoferta e recuperação. Esse cenário é o mais provável, no Brasil e fora. Faz parte da natureza desse mercado e dos incorporadores. Então cabe aqui a antiga recomendação: compre ações com base em imóveis quando todos os jornais estiverem falando em crise e venda quando estiverem falando que nunca se vendeu tanto, ou seja, entrar invertido à "manada". Ou comprar sempre e manter sempre um custo médio, que é mais fácil do que acertar na entrada e saída.

### 36. Cotas de Fundos Imobiliários – FII: Prazo Curto, Médio e Longo. Valorização ou Renda. Risco Baixo, Médio e Alto. Liquidez Baixa, Média e Alta.

(+) Baixo valor de entrada. Diversificação. Liquidez. Renda ou valorização. Isenção IR.

(-) Risco de mercado. Risco de agência (interesses da gestora acima dos investidores).

Essa modalidade é a renda variável proveniente de Fundos Imobiliários, em sua maioria, focados em auferir ganho proveniente de aluguéis de imóveis prontos, de grandes empreendimentos, voltados principalmente para edifícios comerciais, galpões, shoppings; mas também pode vir de hospitais, universidades, hotéis, entre tantos outros.

Uma parte bem menor, mas também considerável de FII, pode ter foco em valorização, ao comprar ativos claramente desvalorizados por alta vacância, por exemplo, aguardando que se loquem unidades e que o valor volte ao normal, auferindo a valorização por conta disso. É a chamada compra de vacância.

A facilidade de comprar e vender é a mesma das ações, basta abrir uma conta em uma corretora de valores e daí em diante dar ordens de compra e venda. O pagamento e o recebimento é em D+3, ou seja, três dias depois da ordem. Hoje são mais de 140 FII, para todos os gostos, voltados para renda ou valorização, só com lajes corporativas, ou só galpões, ou só shoppings, ou com uma mistura deles, ou ainda só um imóvel, tudo com relatórios disponíveis pela internet, com todos os dados importantes em destaque. É fácil investir, mas, para se fazer bons negócios, é preciso estudar bem o produto, ler previamente os prospectos e, especialmente, acompanhar os relatórios da gestão.

Foi criado um índice que retrata a média da valorização e rentabilidade de dezenas de Fundos Imobiliários, os maiores e mais líquidos, chamado IFIX. Já tem alguns Fundos que retratam o IFIX, uma boa opção pra quem quer diversificar sem muito trabalho, com foco na média desse mercado.

Com pouco capital, algo como R\$5 mil reais, já dá para entrar nesse negócio, e ir investindo e reinvestindo os rendimentos. É possível aproveitar oportunidades cíclicas, ou de mercado, ou daquele ativo alvo específico. Geralmente é melhor começar com Fundos maiores e mais líquidos, para ir operando e aprendendo. É um negócio que não precise de uma gestão muito ativa, comumente é comprar e deixar rendendo, salvo investidores mais ativos e dedicados à esse tipo de negócio, que pode ter focos diferentes, alguns descritos abaixo:

- Escritórios AAA via FII. Existem FII de escritórios bem variados, desde com um só prédio, poucos prédios, muitos prédios. Tem que estudar caso a caso. Dependem do crescimento e expectativa econômica, pois são ligados aos negócios. Vantagens: bons inquilinos, empreendimentos e localização. Desvantagens: Depende de ciclos mais específicos, pois a maioria estão em SP e alguns outras capitais como RJ, assim é bom conhecer a realidade de SP e RJ.

- Galpões via FII. Também existem FII de galpões desde com um só imóvel, poucos imóveis, muitos imóveis, estudar caso a caso. A maioria localizados em SP, RJ, mas também distribuídos no Brasil todo, próximos à centros logísticos como: aeroportos, portos, rodovias, ferrovias, Centros de Distribuição, Centros de Consumidores. Vantagens: bons inquilinos e risco ligado ao consumo. Desvantagens: Fundos pequenos ou concentrados em poucos inquilinos, por isso é bom diversificar com mais fundos.

- Shoppings via FII. Fundos compostos de participações em shoppings, desde com um só imóvel, poucos imóveis, muitos imóveis, estudar caso a caso. Em sua maioria investem em Capitais e cidades com mais de 500 mil habitantes. Rendimento acompanha economia e consumo. Vantagem é poder adquirir participação em grandes empreendimentos que de outra forma seria restrito aos grandes investidores. Desvantagens concorrência com a venda pela internet que esta impactando shoppings no mundo todo, obrigando a uma mudança de perfil, de comércio pra lazer, restaurantes, escritórios, academias, entre outros, também existe o risco de concorrência próxima de novos shoppings, por isso é preciso acompanhar o mercado específico de shoppings e os novos projetos.

- Diversificação via FII. Fundo imobiliário é uma ótima ferramenta de diversificação, desde a compra de um fundo já diversificado, quanto a compra de vários fundos para isso. Vantagens poder fazer individualmente a diversificação, consultar especialistas, ou até investir em um fundo que retrata o IFIX, índice dos Fundos Imobiliários na Bolsa de Valores Bovespa/Soma, que é composta de dezenas de fundos, os maiores e mais líquidos. Desvantagens: acompanhar individualmente a carteira dá trabalho, por isso é bom ler o Prospecto de cada fundos alvo antes de investir e depois acompanhar os relatórios.

- Incorporação via FII. Existem alguns fundos com foco em valorização que investem em incorporação. Com prazo de investimento, maturação, realização e desinvestimento. Vantagem a expectativa é que rendam mais que o de renda, pelo maior risco. Desvantagens, o risco maior e alguns que prometem renda garantida antes de ficar pronto para atrair investidores, o que é um contra senso, pois como pagar renda garantida antes de estar pronto? Tirando essa renda garantida do próprio investimento feito, além

de muitas vezes na realidade, depois de prontos, o rendimento real fica abaixo, as vezes bem abaixo, da renda garantida, por isso é bom analisar o histórico de quem oferece FII de incorporação e buscar especialistas.

- Valorização via FII. Alguns gestores estão se especializando em compra de FII ou empreendimentos passando por algum problema, como alta vacância, ou alta inadimplência, o que afeta a rentabilidade do fundo e afasta os investidores de renda, depreciando muito preço do Fundo. Chamada de compra de vacância. Vantagem é poder comprar esses fundos com preços muito abaixo do valor patrimonial. Desvantagem é não poder contar com a renda desse fundo até sua recuperação, por isso tem que poder esperar a valorização para vender com lucro ou a ocupação melhor para ter uma renda acima da média, pela boa compra.

**Problema 1.** Como escolher.

**Solução 1.** Comece respeitando o seu perfil: renda ou valorização, o prazo de investimento esperado: curto, médio ou longo; escolha sua meta: valorização, complemento de renda ou aposentadoria. Definido o seu perfil, escolha-se o tipo de FII que lhe convenha. Se for renda de longo prazo, pode se investir em lajes corporativas ou galpões, de acordo com o aquecimento da economia; se for de médio prazo, pode se aplicar em shoppings, de acordo com o aquecimento do consumo.

Se o foco for valorização, pode-se comprar vacância em prédios bem localizados que ainda não foram locados, ou comprar FII de incorporações. A escolha começa com a definição do seu perfil, depois vem a opção pelo segmento; daí, o próximo passo é estudar cinco a dez FII desse segmento, para então se investir em dois ou três FII com maior rendimento e liquidez. A partir do investimento, é ler sempre os relatórios de gestão e ficar acompanhando esses e os concorrentes, para, numa eventualidade ou uma mudança de perfil, fazer ajustes. Se tudo isso lhe parece muito trabalho, invista em um FII que retrate a média do mercado, o IFIX.

## NEGÓCIOS COM FOCO AMPLO: RENDA E/OU VALORIZAÇÃO

**37. Fora do Brasil: Prazo Longo. Valorização/Renda. Risco Alto. Liquidez Baixa.**

(+) Diversificação: cambial, política e econômica.

(-) Gestão a distância, custo, risco cambial.

Investir fora do país envolve riscos cambiais, comunicação escrita ou falada em outra língua, outras leis e cultura, além de possivelmente viagens. Esse investimento pode ser feito em “papéis” ou em “tijolo”, sendo o primeiro caso mais fácil de operar e gerir, por usar o mercado de capitais e financeiro, menos burocráticos e com maior liquidez.

No caso de investimento direto em imóveis, ou até incorporação, a operação se complica, o que demanda por muito mais envolvimento, tempo, custo e risco. A grande vantagem de investir fora é a diversificação cambial, política e econômica, ou até aproveitar alguma oportunidade. O prazo para retorno tende a ser mais longo, podendo ser investimento em busca de renda de aluguel, ou em valorização, aproveitando de uma crise de mercado, cambial, ou ambas.

### *Caso: Incorporação em Miami*

De 1997 a 2000 desenvolvemos uma incorporação em Miami, na 77th com a Collins Ave, North Miami Beach, nos EUA. Do estudo do mercado e aquisição do terreno até a aprovação do projeto, passando por diversas etapas, inclusive assembleias públicas com o município e vizinhos, transmitidas ao vivo pela TV, foram quatro anos. A compra do terreno de um casal em litígio foi realizada em 1997, quando o câmbio estava aproximadamente a R\$0,70 por um dólar. Em 2000, com o projeto aprovado, decidimos vender o terreno, sem realizar o empreendimento, dado que o lucro do terreno já era extraordinário, pois nesses quatro anos o terreno valorizou quatro vezes, computando o investimento feito em reais, a valorização do dólar e do próprio terreno no período.

As primeiras providências para investir fora são: aprender sobre o mercado e possíveis oportunidades, geralmente através de eventos e cursos específicos, consultando especialistas, imobiliárias e corretores, fazendo pesquisas, tanto em entidades ligadas ao setor, quanto em campo. Se encontrar oportunidades no exterior contrate consultores de mercado, advogados societários e tributários.

**Problema 1.** Risco Cambial. São muito comuns as variações cambiais, sobre as quais investidores não têm como interferir, estão sujeitos à maré. Essas variações podem ser muito positivas ou muito negativas, inclusive inviabilizando o negócio.

**Solução 1.1** Ter uma visão ampla do ciclo, fazer investimentos quando o câmbio for claramente atrativo pelo histórico. Investir quando há uma grande crise econômica e/ou política no outro país, que o torna barato. Ou quando uma maré de otimismo toma conta do Brasil, valorizando o Real a recordes históricos.

**Solução 1.2** Fazer o hedge, proteção cambial. Uma operação que garante que a variação cambial será mitigada. No Brasil, essa operação é muito cara, o que na prática a inviabiliza, pois diminui muito a expectativa de retorno do negócio como um todo. O que se faz na prática é fazer hedge de uma parte da operação, por exemplo, de 30%, quando muito.

**Solução 1.3** Ter as receitas e despesas na moeda estrangeira, de forma a fazer esse investimento blindado contra a variação cambial.

## IMPACTO TRIBUTÁRIO EM NEGÓCIOS COM RENDA VARIÁVEL

(+) Estudando antes, é possível ter vantagens tributárias;

(-) Não fazer estudos prévios, eles podem custar uma fortuna no longo prazo.

O impacto tributário de qualquer investimento imobiliário deve ser estudado previamente, uma vez que existem diferentes formas de se contabilizarem os negócios. Você pode equacionar, sempre dentro da lei, uma forma que seja vantajosa de acordo com a origem de seus recursos, do tipo de investimento, do prazo e do rendimento esperado da operação.

Tudo depende do prazo de exposição do investimento, do foco em valorização ou renda, do potencial de risco envolvido em se ter ou não lucro, de como levar em conta a tributação em cada caso, na liquidez que varia por tipo de investimento e foco. Para cada hipótese, há um cenário tributário mais vantajoso.

Existem diversos investimentos possíveis para se adequarem à sua realidade, desde os com menos tributos, como o Fundo Imobiliário em bolsa e a Letra de Crédito Imobiliário – LCI, para citar alguns, até os com desconto de IR na fonte como pessoa física, próximo de 34% da renda, como nas Sociedades de

Contas e Participação - SCP, usadas para dividendos das empresas aberta e para alguns casos da hotelaria.

Também muda a tributação entre pessoa física e jurídica, além da opção entre o lucro real e o presumido, em outras formas de investir a serem pensadas previamente para minimizar a carga tributária e melhorar o resultado líquido, que é o que interessa: a famosa “última linha”, o resultado líquido no Demonstração de Resultados.

Para negócios com lucros certos e vultosos, o melhor será Lucro Presumido; para negócios com lucros incertos ou baixos, o melhor é Lucro Real, quando se tem a possibilidade de optar.

Então é necessário consultar previamente especialistas, comparar formas diferentes de investir a fim de se encontrar a forma mais rentável.

#### **Ganhos de Aluguéis:**

- Imóveis: são tributados de acordo com o rendimento total, variando de 0% a 27,5% do rendimento, isto é, quanto mais renda, mais tributos,
- Fundos Imobiliários: fica isento do imposto de renda, se na Bolsa de Valores, com pelo menos 50 cotistas e para o investidor que não tenha mais de 10% do fundo.

#### **Ganhos por Valorização:**

- Imóveis físicos ficam em 15%.
- Fundos Imobiliários: tributam 20% sobre o ganho de capital, ganhos de valorização

O resumo acima é uma forma generalista, pois há formas de planejar especificamente o impacto tributário e escolher a melhor opção, dentro das leis. Por exemplo usando uma empresa de gestão de bens, invés de tributar na pessoa física, tudo depende da escala e conhecimento.

**Problema 1.** Como saber o real impacto tributário para comparar o resultado líquido real do meus investimentos?

**Solução 1.** Consultar previamente advogados, conselheiros e ou contadores com experiência e conhecimento, que possam auxiliar sua decisão. Falar com pessoas que já têm esses investimentos e ver os pontos positivos e negativos da cada hipótese.

A criatividade é o limite para se encontrar valor e renda em imóveis. Portanto, além do que mostramos acima, você pode inventar, desenvolver, copiar, adaptar, mudar e aprimorar outras estratégias de sucesso, locais ou não. O importante é ficar dentro das suas possibilidades e perfil, mesmo que no começo demore mais. Dando passos pequenos e seguros em direção a sua liberdade financeira, você conquistará segurança pessoal, para sua família e seus sucessores.

A seguir, veremos um comparativo entre as várias formas de investimento, de “Tijolo” a “Papéis”.



## CAPÍTULO 11. COMPARATIVO ENTRE INVESTIMENTOS

Como existem diversas formas de se investir em imóveis, para facilitar a comparação entre eles, segue um resumo esquemático, os classificando segundo: prazo, foco, rentabilidade, risco e liquidez, critérios importantes a serem analisados.

### Tabela Resumida e Esquemática

Prazo:	C Curto	M Médio	L Longo
Foco:	RE Renda	VA Valorização	RV Renda e Valorização
Rentabilidade:	↓ Baixa	± Média	↑ Alta
Risco:	↓ Baixo	± Médio	↑ Alto
Liquidez:	↓ Baixa	± Média	↑ Alta

### “TIJOLO” Investimentos Com Foco Maior Em Renda “TIJOLO”

Negócio	Prazo	Rentabilidade	Risco	Liquidez
1. Residencial	L	↓	↑	↓
2. Escritórios	L	↓	±	↓
3. Corporativo	L	±	↓	↓
4. Lojas pequenas de rua	M	↑	±	±
5. Lojas maiores de rua	L	±	↓	↑
6. Lojas em Shoppings	L	±	±	±
7. Galpões e Indústrias	L	±	±	↓
8. Vagas e Estacionamentos	L	↑	↓	↑
9. Self Storage – Armários	L	±	↓	±
10. Lazer/Segunda Residência	L	↓	↑	↓
11. Apts para Estudantes	L	±	↓	±
12. Terceira Idade	L	±	±	↓
13. Hotel/Condo-Hotel/Flats	L	↓	↑	↓
14. Sale & Lease	L	±	↓	↑
15. Built to Suit	L	↑	↓	↑

### “TIJOLO” Investimentos Com Foco Maior em Valorização

Negócio	Prazo	Rentabilidade	Risco	Liquidez
16. Apartamento na Planta	M	±	±	±
17. Terrenos Isolados	L	↑	±	↓
18. Terrenos Cond. Fechado	L	↑	↓	↑
19. Permuta, Terreneiro	M	↑	↓	±
20. Desenvolver Loteamentos	L	↑	±	±
21. Incorporação	C/M/L	V ↓ ± ↑	↓ ± ↑	↓ ± ↑
22. Retrofit	C	↑	±	±
23. Leilões	C	↑	±	±
24. Mudanças Zoneamento	L	±	↑	↓
25. Opções Compra/Venda	C	↑	↓	↑
26. Recompra Garantida	C	↑	↓	↑

### “PAPEL” Renda Fixa

Negócio	Prazo	Rentabilidade	Risco	Liquidez
27. Letra Hipotecária – LH	L	↑	±	↓
28. Letra Crédito Imobiliário	M	±	↓	↓
29. Cédula Crédito Imobiliário	M	↑	±	↓
30. Certificado Rec. Imob	M	↑	±	↓
31. Debêntures	M	±	±	↓
32. Cotas Fundos Recebíveis	M	↑	±	↓
33. Crowdfunding	M	↑	↑	↓
34. Cotas de Fundos Imob	M	±	±	±

### “PAPEL” Renda Variável

Negócio	Prazo	Rentabilidade	Risco	Liquidez
35. Ações de Empresas	C/M/L	↓ ± ↑	↓	↓ ±
36. Cotas de Fundos Imob.	C/M/L	R/V ↓ ± ↑	↓ ± ↑	↓ ± ↑

### Investir fora do Brasil

Negócio	Prazo	Rentabilidade	Risco	Liquidez
37. Investir fora do Brasil	L	R/V ↓ ± ↑	↑	↓

### QUAL O MELHOR INVESTIMENTO: TIJOLO X PAPEL

A primeira grande diferença entre investir direto em imóveis e aplicar em Fundos ou papéis é o controle. O investidor controlador, que tenha condições, deve investir direto em imóveis, pois para ele nada substitui o sentimento de estar no controle, de saber o que está fazendo e o que esperar. Existem pessoas que não confiam em fundos, em gestores, temem variações na bolsa de valores e nem querem ouvir falar disso tudo. Nesse caso, a opção é ir direto para o mercado imobiliário e fazer sua própria carteira.

Por outro há investidores mais flexíveis, que preferem ferramentas de investimentos mais sofisticadas, como os Fundos Imobiliários. Desde os iniciantes, ou que não tem o valor inicial para comprar um imóvel, ou que preferem o dinamismo e liquidez do mercado de capitais. Para esses é importante adquirir conhecimento, gosto por estudar prospectos e acompanhar relatórios gerenciais.

Diferenças Entre Investir em Fundos Imobiliários-FII e Diretamente em Imóveis

**1. Controle sobre o investimento:** FII são geridos por terceiros, e o investidor controla se quer comprar ou vender; no caso de necessidade de controle, recomenda-se investir direto em imóveis.

**2. Investimento inicial:** em FII, o montante é muito mais baixo que para adquirir um imóvel para renda. Com R\$100,00 já dá para comprar um FII (valor inicial recomendado acima de R\$5.000,00 para diluir custos fixos, depois incrementos podem ser menores), ao passo que um imóvel real tem valor mínimo de R\$100.000,00, em locais afastados. Por isso os FII têm uma vantagem importante para o início do investimento em imóveis. Vale lembrar que a construção de patrimônio é um exercício de disciplina, no longo prazo e, quanto antes começar, tende a ter um melhor resultado.

**3. Fracionamento:** os FII são imóveis fracionados em cotas, o que permite uma venda parcial do valor investido, e há a possibilidade de se comprar mais cotas com a renda. O dono de um imóvel não consegue com sua renda comprar um novo imóvel nem vender uma parte do imóvel em uma eventual necessidade.

**4. Gestão:** nos imóveis físicos, a administração não é uma tarefa fácil, principalmente quando a carteira imobiliária ultrapassa alguns ativos, podendo ser terceirizada ao custo de 8% a 15% da receita. Já nos FII, a gestão é feita por empresas especializadas (com taxas entre 0,3 a 1% em média).

**5. Custos de Corretagem:** no mercado físico, as taxas variam entre 3% a 7%, enquanto nos FII, o custo com o corretor não ultrapassa de 0,5%, geralmente bem abaixo disso.

**6. Risco de Vacância (ausência de locação):** nos FII, com vários empreendimentos e contratos de aluguel de longo prazo, esse risco é minimizado; já com imóveis, é provável que uma unidade fique sem locação por um tempo, reduzindo o retorno e aumentando os custos.

**7. Inadimplência:** nos FII, a inadimplência é minimizada por haver neles inquilinos de grande porte. No investimento físico, esse risco é maior, principalmente em empreendimentos residenciais, com despejos e execuções.

**8. Capitalização:** é difícil para o proprietário de um imóvel criar capitalização composta, pois os rendimentos recebidos são retirados e não podem ser reaplicados no mesmo empreendimento. Já nos FII, o investidor pode comprar novas cotas todos os meses com os rendimentos recebidos e criar um sistema de capitalização.

**9. Burocracia:** para se comprar e vender um imóvel, é necessário uma série de certidões e levantamentos, enquanto na negociação dos FII, precisa-se apenas de uma ordem de compra ou venda em um Home Broker (semelhante ao home banking).

**10. Liquidez:** FII negociados na bolsa de valores têm liquidez semelhante à de uma ação. Já nos imóveis físicos pode demorar meses.

**11. Dificuldade de Vender o Imóvel:** muitas vezes, esse problema pode ser uma vantagem, pois a barreira mental e financeira em vender um imóvel para quitar uma dívida, obriga o investidor a buscar outras soluções, o que o obriga a manter o patrimônio mesmo em épocas de dificuldade.

**12. Rentabilidade:** retornos anuais dos FII giram entre 5% a 10% líquidos, já descontados impostos, gestão e taxas, enquanto nos imóveis físicos, os retornos costumam ficar abaixo desse patamar e tendo ainda que considerar

tributos, custo de administração, manutenção e vacância.

**13. Ganho de Capital:** no investimento físico em incorporação, se esperam retornos de 15% a 25% ao ano. Dos FII de incorporação também se esperam ganhos maiores que FII de renda.

**14. Tributação:** os ganhos de aluguéis nos imóveis são tributados de acordo com o rendimento total, variando de 0% a 27,5% do rendimento, isto é, quanto mais renda, mais tributos, enquanto nos FII na Bolsa, com mais de 50 cotistas, o investidor (que não tenha mais de 10% do fundo) fica isento do imposto de renda. Em relação à valorização das cotas/imóvel, os fundos tributam 20% sobre o ganho de capital, enquanto os ganhos de valorização nos imóveis físicos ficam em 15%.

**15. Transparência dos FII:** isso é um diferencial para se acompanhar o investimento, pois as gestoras são obrigadas a emitir pareceres e demonstrações financeiras constantemente. Já o proprietário de imóvel tem que estar ligado ao mercado para se manter atualizado.

**16. Negociações em tempo real dos FII:** as decisões dos investidores são levadas a cabo em prazo muito curto. Já em relação aos imóveis, as decisões precisam de um tempo muito mais longo para serem implementadas, às vezes, meses ou até anos.

**17. Brigas e Crises Familiares:** Cotas de Fundos Imobiliários são facilmente divisíveis, o que evita brigas e crises familiares por conta de divisão de herança. Geralmente, quando há briga de família, a gestão fica prejudicada, sem manutenção, sem investimentos, o que significa renda e valor menores, retração ao invés de crescimento.

**18. Funding:** os FII são uma forma alternativa de fomentar o mercado, além das tradicionais poupança e FGTS. No Brasil, o valor total investido em FII é pequeno, algo em torno de R\$40 bi, já nos EUA, o market cap chega a R\$1 tri. Pela diferença dá para se ver o potencial de crescimento desse sofisticado instrumento de investimento em imóveis.

Essas foram algumas diferenças entre esses dois tipos de investimento, existem muitas outras, mas as principais foram elencadas.

## Continuar Aprendendo

Como em quase tudo hoje em dia, há uma evolução rápida e crescente tanto no mercado imobiliário quanto nos investimentos. Portanto prepare-se com uma boa base sobre os fundamentos do mercado, da economia, dos investimentos, como foi visto aqui, mas esteja aberto para continuar aprendendo sempre, seguindo o desenvolvimento a fim de evoluir junto.

Concluímos a parte sobre Negócios. Espero que você tenha encontrado seu perfil como investidor (a), as formas de se proteger dos riscos sempre presentes, aproveitado a teoria da diversificação de carteira de investimentos. Pratique, comece a investir ou aumente sua carteira com imóveis. Tenha em mente as estratégias mais bem sucedidas para ter sucesso no longo prazo, seja local ou por tipo de imóvel.

Trace metas que enquadrem os negócios potenciais à sua realidade, para você criar renda e patrimônio, seja com "tijolo", com "papel", ou com ambos. Agora que você já tem uma visão mais ampla do mercado e suas possibilidades, desejamos que você tenha encontrado afinidade com algum desses tipos de investimentos apresentados, o que faça mais sentido para sua realidade e perfil.

Chegou a hora da ação, escolher onde e começar a investir. Só assim você vai ganhar confiança. O objetivo é mais renda, agregar valor ao seu patrimônio, conquistar sua liberdade financeira e assim desfrutar de uma vida e aposentadoria melhor, assegurando tranquilidade para você e da sua família.

“ O importante não é o tempo no mercado.  
São os negócios feitos.

*Kenneth A. Munkacy. GID - General Investment  
& Development. Boston-USA*

## DESAFIOS

“Pensar é o trabalho mais difícil que existe.  
Talvez por isso tão poucos se dediquem a ele.”  
Henry Ford

Para encontrarmos as oportunidades, conhecer os desafios e as tendências ajudam. Dentre os desafios, nos deparamos com: visão macro, onde estamos no ciclo, crescimento do PIB, taxa de juros, desemprego, a visão micro da lei da oferta e da procura, custo de reposição, disponibilidade, crédito, a visão particular de capital, gestão, projeto, timing e uma visão sobre fundos imobiliários e novas estratégias.

Empreendedores de grande sucesso têm visão, conseguem ver mais longe, têm outras referências além do discurso padronizado em vigor. Para enxergar o que a maioria não está vendo, utilizam os desafios como referências a serem lidos de forma ampla e sistêmica.

O primeiro e mais importante desafio é identificar em que posição do Ciclo Imobiliário o mercado se encontra. Não é tão claro e fácil saber onde estamos e para onde estamos indo, por isso tantos erram ao mesmo tempo. O “efeito manada” acontece porque o ser humano sente conforto seguindo a maioria, trocando entre si informações quase homogêneas, seja em conversas, leitura de jornais e revistas, vendo notícias o escutando o rádio. Aí, as opiniões de analistas, experts, comentaristas e colunistas tendem a ter um mesmo ponto de vista: estamos em crise, ou o mercado está a pleno vapor, e assim por diante. Ver além da notícia e da conversa padrão, antecipando movimentos, é uma das vantagens competitivas.

O crescimento da economia, do PIB (Produto Interno Bruto) é a grande maré, que vai levar todo o mercado junto, seja para cima ou para baixo. Se a economia estiver crescendo, a maioria se beneficiará e os erros serão perdoados ou compensados por mais e melhores negócios. Já, se a economia estiver em recessão, a maioria dos negócios serão afetados e os erros não serão perdoados; é nesses momentos que se separam os preparados dos aventureiros.

Outro ponto de destaque é a lei magna da oferta e da procura, que não decepciona, ela é o mercado real. Recomenda-se ficar sintonizado na realidade, monitorando a concorrência e a demanda, comparando o passado com o presente e projetando o futuro, o valor histórico com o de mercado, o real crescimento potencial da economia e sua projeção, a taxa de juros histórica, a presente e as expectativas, a taxa de desemprego histórica, a presente e a potencial, o valor de reposição com o de mercado, a quantidade de obras nas ruas. Essas são algumas referências reais para se ter uma noção de onde estamos e para onde vamos; esse é o grande desafio.

Uma boa referência é a taxa de juros: há que se observar se ela está abaixo ou acima da média histórica. Se estiver abaixo, o mercado deve estar aquecido, se estiver acima, deve estar estagnado. É preciso entender o que pode mudar a taxa de juros: inflação baixa tende a baixar os juros e vice-versa, assim como grandes fluxos de capital baixam juros; restrição ao capital sobe os juros. O mercado imobiliário melhora com juros abaixo de 12%: quando menor, mais aquecido; e piora com juros altos, vai diminuindo as oportunidades de viabilidade; acima de 12% já é ruim, e quanto mais subir, pior. No início de 2018 os juros estão em recordes de baixa. Oportunidade.

A taxa de desemprego é outra referência: se muito acima ou muito abaixo da série histórica, isso é um bom parâmetro para sabermos onde estamos e para onde vamos. Com o desemprego abaixo de 5%, os empregados ficam fortes e demandam aumentos de salários; com desemprego acima de 10%, os empregadores têm mais poder de barganha.

Mais uma referência é comparar o valor de mercado ao custo de reposição. Se o valor do prédio no mercado está mais baixo que o de construir um novo, o mercado está muito barato e não vale a pena partir para a construção, mas, sim, barganhar e já comprar pronto, se possível, alugado. Se o valor de mercado está muito acima do valor de construção, o negócio é construir, se possível, ao preço de custo; melhor ainda, construir e locar, aumentando o rendimento líquido.

A disponibilidade de crédito sinaliza a força da demanda. Quanto mais crédito, mais aquecido fica o comércio, e muito crédito e baixo desemprego geralmente é o melhor cenário para o crescimento do mercado imobiliário. Ter capital abre oportunidades, tanto aproveitando “liquidações” nas crises quanto agindo com velocidade para fechar negociações com o mercado mais

aquecido; seja para comprar terrenos ou para acelerar as obras a fim de ficar menos tempo exposto às variações de mercado, ou ainda para financiar compradores.

A gestão tem sido um desafio cada vez mais presente, pois as variações da economia, da inflação, da taxa de desemprego, da oferta de crédito tencionam as vendas, os custos, a disponibilidade de mão de obra e financiamentos, os estoques e o fluxo de caixa. Em suma, a gestão tem que estar atenta e preparada para mudanças; nesse cenário, o conservadorismo é premiado.

Fazer projetos para atender as novas demandas podem acelerar as vendas, se possível com foco sustentável e baixo custo de operação. É no projeto que se fazem as economias, é onde se pode ponderar o orçamento, mexendo no memorial descritivo e nos acabamentos, ajustando o cronograma físico e financeiro à disponibilidade de capital e à velocidade das vendas. E, talvez, o mais importante é dividir o empreendimento em fases, para lançar e vender de acordo com a demanda real, que não é fácil de prever, a fim de se evitar ficar exposto ao custo da obra toda, se as vendas forem abaixo do previsto. Dividir a obra em fases pode elevar um pouco o custo, mas a queda do risco geralmente compensa.

Muito importante é o timing, saber a hora de entrar e sair. De forma simplificada, se não se vê ninguém construindo já há algum tempo, por conta da “crise”, é hora de começar a encontrar terrenos, aprovar projetos e esperar o primeiro suspiro de melhora para comprar as últimas unidades prontas ainda disponíveis em oferta. Quem entrar antes vai sair ganhando. Agora, se em cada quadra existe uma ou mais obras em construção, esse estoque vai chegar ao mercado. Com essa nova oferta, os preços tendem a estagnar e até a cair. Então é hora de vender, antes dessa superoferta, e ficar capitalizado, aguardando as oportunidades, pois vai haver liquidação no mercado.

Alguns dos desafios para o desenvolvimento do mercado de Fundos Imobiliários são: focar no investidor e não nos interesses do gestor, assim como fomentar a liquidez e melhorar a transparência, simplificando e padronizando avaliações e informações. Esse instrumento está se desenvolvendo, facilitando o investimento em imóveis, tornando-se um dos vetores que poderá sustentar o crédito para o mercado, uma vez que os investidores estão se familiarizando cada vez mais com suas vantagens.

A competição aumentou, é hora de novas estratégias. A festa imobiliária acabou, o mercado está mais seletivo, já a algum tempo, logo deve voltar. É necessário então ter cautela, aumentar a capitalização dos projetos por conta da menor liquidez: o risco aumentou, os retornos baixaram. Para rentabilizar os investimentos é preciso se valer táticas defensivas, da construção a preço de custo, de mudanças de destinação dos empreendimentos, adicionar serviços, cortar custos, optar por energias renováveis, embutir novas tecnologias, procurar o uso compartilhado, a divisão em fases ou a economia de escala, entre outras estratégias.

Identificar os desafios é um trabalho intelectual, que inclui entender as tendências, as quais veremos a seguir.

“Quando a cabeça não funciona,  
o corpo padece.”  
Citado sempre por Fernando Reis. Pai,  
empreendedor e incorporador.

## TENDÊNCIAS

“O mercado é como um maníaco depressivo,  
às vezes está muito entusiasmado e otimista,  
mas, de uma hora para outra, fica depressivo  
e pessimista. Sábio o homem que sabe tirar  
proveito desse comportamento irracional.”  
Warren Buffett - Mega investidor global. Oráculo de Omaha.

Identificar as novas tendências pode trazer bons retornos em investimentos imobiliários. Seguem algumas como referência: ciclos, localização, adaptação, estilo de vida, novas tecnologias, globalização, comodidade e fundos imobiliários.

Uma das melhores formas de se ter retorno com imóveis é garantir uma boa localização, localização, localização, leia-se comodidade e conveniência. Como sabemos, o imóvel é imóvel, então o bom negócio é colocar o empreendimento onde ele é necessário, útil, seja cômodo para as pessoas, seja desejado e não esperar que o fluxo de pessoas e negócios se adapte ao local do seu empreendimento.

Ciente de que o mercado imobiliário é de ciclos, ondas, então devemos ficar atentos para fugir do efeito “mandada” e irmos contra a maré. Comprar quando o mercado está de ressaca, em especial no fim da depressão após superoferta, e vender na euforia, quando parece que nunca mais haverá crises. Uma das melhores lições é que o mercado pode ser comparado a um maníaco depressivo, hora em depressão profunda, alternada por euforia, muitas vezes descoladas da realidade, baseadas em sensações.

Assim, para tirar vantagem desse comportamento errático, devemos constantemente comparar dados reais do mercado à expectativa coletiva; quando houver discrepância clara, tomar decisões, seja de compra, quando muito barato, ou de venda, quando muito valorizado. Como é difícil acertar exatamente, uma opção é investir sempre para fazer um preço médio. Mas vale aproveitar melhor as oportunidades quando identificadas.

Como dizia Charles Darwin, a sobrevivência não está ligada ao tamanho ou à força, mas a quem se adaptar melhor. No mercado, é a mesma regra: se adaptar para sobreviver. Quem tiver o melhor timing para aproveitar as mudanças vai ganhar mais. As mudanças podem vir de diferentes fontes, como: inovações de comportamentos, estilos de vida, novas necessidades, mudanças demográficas, novas tecnologias. São oportunidades para quem conseguir captar antes essas novidades, podendo investir ou lançar empreendimentos, adaptando seus negócios antes dos outros. Aí entra o tino comercial, pois o momento deve ser ajustado: nem antes do tempo, quando a demanda ainda não tem força, nem depois de virar moda e a concorrência já estar forte.

As mudanças de estilo de vida estão acontecendo. As pessoas se casando mais tarde, a alta taxa de separação, menos filhos, o aumento da longevidade, a falta de empregados domésticos, o crescimento da convivência com animais de estimação, a necessidade de sistemas de segurança, compartilhamento de carros, motos, bicicletas, casas, escritórios, novas tecnologias com aplicativos desde delivery de comida, até de hospedagem, são alguns exemplos de evolução em curso que merecem atenção. São tendências que geram oportunidades, seja para apartamentos menores, com mais serviços disponíveis, adaptados para a nova realidade, seja para apartamentos maiores com diferentes facilidades e serviços. Independentes do tamanho, há mudanças a serem captadas em novos modos de vida.

As tecnologias também estão mudando o cenário, tanto no transporte, com aplicativos do tipo Uber competindo com táxis, mudando a necessidade de se ter carro ou garagens, a exemplo dos aplicativos de trânsito, como o Waze, mostrando o melhor caminho para se desviar do tráfego intenso e diminuir o tempo de viagem; ou com Airbnb e outros aplicativos de hospedagem que competem com os hotéis e imobiliárias com a locação de residências, acabando com a burocracia; ou com sistemas de comunicação de texto e voz gratuitos como o Whatsapp, com vídeo conferência, como o Facetime, ou de segurança, como o CFTV (Circuito Fechado de TV), ligado em tempo real ao seu smartphone; ou com as redes sociais, como Facebook, LinkedIn, Tweeter, que mudaram desde as eleições, até a convivência, entre tantas outras mudanças já presentes, e muitas outras que chegarão cada vez mais rápido.

Tem a novidades tecnológicas trazidas pelo Blockchain, que promete diminuir a influência e custos de intermediários, trazendo as características de ser distribuída, incremental, inquebrável e transparente, o que pode revolucionar a necessidade de cartórios, registros, arquivos, e muito mais. Também recentemente criaram as Criptomoedas, que podem servir globalmente para pagamentos e recebimentos, onde uma delas, a mais representativa que é a Bitcoin tem sozinha quase 50% do mercado, mas que ainda sofrem pela falta de conhecimento geral e tem sofrido fortes variações de preço para cima e para baixo, sendo tão nova que tem pouca regulamentação. Podemos contar com muitas novidades que virão com as Startups, centenas de promissoras pequenas empresas no Brasil, sem falar em milhares mundo a fora, fomentadas em incubadoras e com um grande número de investidores “anjo”, para iniciar suas atividades, que em dando certo, já tem investidores de risco para financiar novas fases de crescimento, como ocorreu com Facebook, Google, entre tantas outras. Como exemplo podemos citar 50 novas startups só do mercado imobiliário em um novo prédio em SP. Ainda tem as Fintechs, novas empresas com foco financeiro, baseadas na internet, que podem facilitar e baratear as operações financeiras, inclusive de crédito imobiliário para compra, garantia para locação e tantas outras novidades. Veja, quase todas as tecnologias enumeradas têm menos de cinco anos e mudaram nossa vida. Muita coisa vai mudar e facilitar num futuro próximo.

Adaptação, adaptação, adaptação: quem a fizer no momento certo ganhará mais; nem antes e nem depois, tem-se que estar sintonizado na realidade cada vez mais mutante para poder aproveitar as oportunidades e não ficar pra trás. A globalização está misturando culturas, gente indo morar fora, gente chegando de todos os lugares do mundo. Cada país tem suas peculiaridades, então adaptar empreendimentos para antever uma cultura diferente da nossa pode ser muito lucrativo, por exemplo, adequando imóveis para atender culturas com diferentes modos de cozinhar, de conviver, de hábitos religiosos, higiene pessoal, apreço por adornos, cores, materiais específicos, entre outros.

Os Fundos Imobiliários inovaram a forma de investir em imóveis, trazendo comodidade, rapidez, liquidez, diversificação, transparência e baixo custo. Os recursos canalizados para fundos imobiliários são uma nova forma de financiar o mercado imobiliário. Acredito que essa tendência se perpetue no Brasil, da forma como já ocorre em outros países, impulsionando a indústria imobiliária e, consequentemente, o desenvolvimento econômico e uma nova opção para investidores.

Mostramos alguns desafios e tendências e, a seguir, veremos algumas formas para encontrar as oportunidades, que dependem de estudo e instinto em sintonia fina, a fim de se mensurar uma demanda não atendida e identificar a oferta deficiente, por isso empreendedores e investidores têm sucesso.

## OPORTUNIDADES

“No meio da dificuldade encontra-se a oportunidade.

*Albert Einstein*

As melhores oportunidades para investimentos imobiliários se encontram onde há demanda não atendida, seja pelo crescimento da demanda, seja por falta de oferta, o que veremos a seguir.

O aumento da demanda acontece geralmente com o crescimento da economia, o aumento do crédito, a queda dos juros, novos investimentos públicos ou privados, nacionais ou internacionais, diminuição do desemprego, novos comportamentos, mudanças demográficas.

Localização, comodidade: próximo de transportes, como Metrô, ônibus e trens para residências e escritórios; de ruas comerciais, esquinas e grandes fluxos para o varejo; rodovias, ferrovias, aeroporto ou porto para logística, e outros itens mais nesse sentido. Para captar a demanda, é importante dispor de uma boa localização, como ponto principal. Ela se traduz em comodidade, proximidade do trabalho, da escola, do negócio, do transporte, do metrô, do hospital, de serviços, do shopping, do aeroporto, do porto, dos transportes, ônibus, metrô, trens, da praia, do parque, do clube, da praia, do supermercado, de serviços, do comércio, esquinas, grandes fluxos para o varejo, das vias que interessam, seja o que for. Para cada tipo de uso, existe uma localização privilegiada, e quem captar a necessidade e conseguir atender o público sairá ganhando.

A formação e atendimento de clusters, grupos, é outra maneira de organizar e criar demanda, com empreendimentos especializados para atender médicos, advogados, religião, telemarketing, estudantes, terceira idade, solteiros/separados/viúvos, casais sem filhos, golfistas, pilotos. Ou seja, trata-se de grupos com necessidades específicas, que podem ser estudados, de forma que soluções sejam apresentadas para atender as necessidades dessa demanda. Já existem muitas soluções prontas e em execução no Brasil e fora para esses casos. É questão de estudar, comparar, atualizar e adaptar-se ao local e escala do projeto ou investimento que o empreendedor esteja disposto a viabilizar.

A comodidade é a chave para atender às novas demandas. Novos comportamentos também devem ser considerados: dificuldade de contratação e gestão de empregados/fornecedores, co-working, migrações, nacionalidades e religiões, culto ao pop ou ao luxo, esportes, cultura, lazer e design.

A valorização pode ser programada, com plano de investimentos, de segurança, de manutenção, adaptações, atualizações, reformas e retrofit. Outras formas de valorizar imóveis são: mudar sua destinação, dividir, unificar, modernizar, incluir energia limpa ou mais barata, investir em sustentabilidade para baixar o custo da taxa de condomínio e tornar a gestão mais eficiente.

Outro recurso é usar a alavancagem a fim de turbinar os resultados, emprestando dinheiro para financiar o empreendimento, para pagar pelo menos parte dele com seus próprios frutos, usar o fluxo de caixa do negócio como “moto-contínuo”, por exemplo: pagar o financiamento da construção do galpão com o aluguel dele mesmo. Outra forma de viabilizar esse empreendimento é alugar previamente o imóvel, antes de construir, built-to-suit, securitizar os aluguéis futuros, recebendo o dinheiro à vista para conseguir construir. Tanto a alavancagem quanto a securitização devem considerar cenários conservadores, ter reservas para os prováveis desvios entre o previsto e o realizado, mas são grandes negócios, se forem bem feitos.

As oportunidades também passam pela falta de oferta, como, por exemplo, a escassez de terrenos, projetos com dificuldades para serem aprovados, a falta de financiamento para a produção, oferta deficiente em algum setor, que fica clara quando os preços estão muito acima do que seria o razoável.

As mais novas oportunidades são através dos Fundos Imobiliários, que trouxeram a possibilidade de democratização do investimento imobiliário, levando ao pequeno investidor ativos que antes só eram viáveis aos grandes. Esse movimento de atração das economias dos pequenos investidores trará cada vez mais capital aos mercado e aos incorporadores, o que mudará o paradigma de todo mercado imobiliário, que depende de muito capital e poderá melhorar tanto em quantidade como em qualidade. Capital disponível para mais empreendimentos disponibiliza uma nova forma de investimento, mais sofisticada.

A história brasileira é de pouco capital disponível e caro. Agora o jogo mudou, a dificuldade é ter projetos rentáveis, pois o capital deverá ficar cada vez mais abundante. O problema agora é ter projeto viável e não mais só o capital.

O mercado imobiliário brasileiro ainda é muito fragmentado, com muitos proprietários e muitos imóveis. A tendência é que o mercado vá se consolidando,



como já está acontecendo com os shoppings centers, onde poucos gestores são os proprietários da maioria do mercado, mas ainda existem oportunidades em diversos mercados que estão aí para serem disputados e conquistados dentro e fora do eixo SP e Rio.

Alguns mercados ainda são fracionados, mas com gente grande vindo do exterior para disputá-los: baixa renda; classe média, que é o grande filão pela escala e margem de lucro; classe alta com luxo e design, conglomerados corporativos e mix-use; universidades e escolas, apartamentos para estudantes próximos a universidades, hotéis, condo-hotéis, terceira idade, hospitais; logística; comércio; indústrias; estacionamentos; segunda residência; imóveis residenciais para renda; supermercados; farmácias; concessionárias de carros; prédios públicos; PPP - Parceria Público Privado; Centros de Convenção, cinemas, teatros, parques; fazendas (hedge cambial pelo preço das commodities em dólar), data centers, desenvolvimento de clusters; entre tantos outros.

As melhores oportunidades para renda se encontram onde há escassez de terrenos, de projetos aprovados e, em especial, pela localização. Já que imóvel é imóvel, a melhor escolha é colocar o empreendimento onde ele é necessário, útil, desejado e não esperar que o fluxo de pessoas e negócios se adapte ao local do seu empreendimento.

Por fim, aproveitar as oportunidades depende de se ter sorte. Empreendedores de sucesso sabem do que estou falando. Sorte é o encontro do preparo com a oportunidade. Ter sorte é fundamental para o sucesso, então se prepare para, quando a oportunidade aparecer, você ter renda e criar patrimônio, lucrando com imóveis. Investidores de sucesso, atestam: "Quanto melhor me preparo, mais sorte tenho!"

“Quem não for construir seu próprio sonho será contratado para construir o sonho de outra pessoa.

*Tony Gaskins*

### RESUMO PARTE 3. NEGÓCIOS

1. A melhor hora de se comprar é quando ninguém a quer.
2. Mercado imobiliário é local.
3. Não ficar sem recursos, pois esse é o “pecado capital”
4. Estratégias nos Negócios: preço baixo (escala) ou diferenciação (nicho).
5. Estratégias vencedoras com Imóveis: foco geográfico ou por tipo de imóvel.
6. A melhor estratégia de comportamento é uma relação equivalente.
7. Construir sua reputação leva décadas, para perder basta um minuto.
8. Alugar invés de comprar pode ser um bom negócio
9. Alugar pra um entrada maior, quitar o imóvel ou manter seu capital investido.
10. Quanto mais arriscado o investimento, maior o retorno esperado.
11. Investir em renda ou valorização, depende do seu perfil e expectativas.
12. Começar: comprar vender/alugar, comercializar, administrar, incorporar
13. Usar capital próprio é o objetivo: agilidade e independência.
14. Parceiros para dividir o risco, empréstimos para baixar o custo de capital.
15. Escolha suas estratégias, reúna recursos, trace seus objetivos e ajuste tudo à forma mais adequada para sua vida.
16. Investidores em “Tijolo” gostam de independência, de o patrimônio e ter o controle. Em “Papel” flexibilidade, comodidade, agilidade, liquidez.
17. Os negócios em “Tijolo”, são formais, burocráticos, mais custos, dão sensação de segurança, independência e controle, fazem parte do dia.
18. Imóvel: diversificação, retorno estável; vida útil longa; proteção da inflação; correlação negativa a positiva baixa, estabiliza retorno e reduz risco.
19. Comprar bem, barato, possibilita uma margem de erro do investidor e também é um seguro para os imprevistos ao longo do caminho.
20. Melhor localizados, melhores instalações, inquilinos, segurança e a liquidez.
21. Investir em renda, rentabilidade de 3% a 15% a.a. Perfil conservador.
22. Os investidores em valorização meta 12% a 30% a.a. Perfil mais agressivo.
23. Renda Mínima Garantida devia se chamar renda mínima provável.
24. O importante não é o tempo no mercado. São os negócios feitos.
25. Pensar é o trabalho difícil. “Se a cabeça não funciona, o corpo padece”.
26. Empreendedores de sucesso têm visão, conseguem ver mais longe.
27. No meio da dificuldade encontra-se a oportunidade.
28. O mercado é como um maníaco depressivo, às vezes muito otimista, mudando rápido para pessimista. Tire proveito desse comportamento.
29. Adaptação: momento certo; tem-se que estar sintonizado na realidade.
30. Já que imóvel é imóvel. Ele deve estar onde é necessário, útil, desejado.
31. Existem várias formas para criar patrimônio e ter renda. Escolha e comece.
32. Quem não construir seu sonho, será contratado para construir o de outro.

## CONCLUSÃO

“ *Investir é como velejar, não tem como mudarmos a direção e força do vento, correntes e marés, mas podemos ajustar o rumo e as velas pra chegarmos onde queremos*

Ricardo Reis

Parabéns, você agregou conhecimentos importantes para lucrar, criar patrimônio e renda com imóveis. Começou a ter uma visão ampla sobre mercado imobiliário, para entrar na teoria e prática dos investimentos, vendo as estratégias, os diversos tipos de negócios e oportunidades, tudo exemplificado com casos reais no mercado. Abaixo, sintetizamos as partes desta obra.

Parte I: Mercado. Abrangemos o mercado imobiliário, o maior de todos, caracterizando seus fundamentos econômicos, o ambiente de negócios, a maré econômica, chamada de macroeconomia. Mostramos os fundamentos específicos do mercado imobiliário, a lei magna da oferta e da demanda. Dissecamos a demanda, origem dos negócios, que depende da localização, crédito, demografia e depois a oferta com suas peculiaridades, para, então, entrar nos fundamentos jurídicos, desde a legislação básica do mercado imobiliário até as mudanças legislativas de incentivo.

Parte II: Investimentos. Iniciamos pelo investidor, seu perfil, como começar, para depois entrar nos investimentos propriamente ditos, desde o choque de realidade até os fundamentos, com a base no tripé: equilíbrio de segurança, rentabilidade e liquidez. Mostramos os maiores riscos, como fazer escolhas sob incerteza, até formas de mitigação dos riscos com a teoria de carteiras, os impactos do prazo, da gestão ativa ou passiva, a importância e formas de capital, para, finalmente, chegarmos ao resultado bruto e à última linha, ao que interessa mesmo: o resultado líquido.

Parte III: Negócios. Estudamos as melhores estratégias para investir em imóveis, desde as macro seja em localização ou tipo de imóvel, até as micro: investimento x risco, renda x valorização, encomenda x especulação, capital próprio x parceiros x empréstimo, financiamento x consórcio, capital x trabalho, imóveis ou fundos imobiliários. Refletimos sobre como começar: comprar e vender, comercializar, administrar, construir, incorporar, administração própria ou de terceiro. Mostramos dezenas de possíveis negócios, sejam de “tijolo”, para renda ou valorização, sejam em “papel”, com objetivo em renda fixa ou variável. Compararmos esses investimentos com os critérios de prazo, rentabilidade, risco e liquidez.

Pode escolher qual o melhor investimento para você, pois, na verdade, depende do seu perfil como investidor para optar entre tijolo e papel. Você verá que, para diminuir os riscos, deverá dividir seus investimentos em uma carteira diversificada, a ser ajustada de acordo com a sua época de vida, apetite, foco e metas. Então escolha os investimentos que fazem sentido para você e se aprofunde, comece logo, pois é com a prática que você vai aprender mais e se desenvolver. Vimos diversos cenários para ajudar a encontrar o seu lugar de conforto e viabilidade, para não errar onde outros já erraram e acertar no mesmo caminho em que outros têm sucesso. Não precisamos reinventar a roda.

As oportunidades são identificadas pela visão do empreendedor/investidor, trabalho intelectual. Identificar onde o mercado está dentro do ciclo, como está o equilíbrio entre a oferta e demanda, suas tendências.

Os Fundos Imobiliários trouxeram a democratização do investimento imobiliário, inovaram a forma de investir em imóveis, propiciando comodidade, rapidez, liquidez, diversificação, transparência e baixo custo. Conte também com a sorte: quanto melhor você se preparar, mais sorte terá. Se você não estiver construindo seu sonho, estará construindo o de outra pessoa.

Imóveis são um investimento de longo prazo, com o qual você tem que se envolver, participar dele, para evitar fazer parte do efeito manada. Colocar a pele no jogo, ou seja, para aprender e poder falar, tem que investir o seu dinheiro, de verdade.

A princípio, existem duas formas de garantir seu futuro: a tradicional, de economizar e investir, e a de criar valor desenvolvendo negócios e empreendimentos.

Invista suas economias de forma diversificada, em uma carteira de

investimentos, coloque uma parte dessa carteira de investimentos em imóveis, de 5% a 50%. Se você tem conhecimento, tempo, gosta de gestão imobiliária e de investimentos, invista diretamente e tenha uma carteira ativa tanto de imóveis quanto de fundos imobiliários.

A outra forma de garantir seu futuro é empreender, criar valor, conseguir atender uma demanda, resolver um problema. Esse é o perfil dos empreendedores que mergulham no mercado imobiliário como primeira fonte de receita, seja como construtores, administradores, imobiliárias ou corretores de sucesso, adiantando em muitos anos a construção do patrimônio. Esse caminho é especialmente dos corajosos incorporadores, com os grandes riscos implícitos, expostos por longos prazos na selva econômica, mas também com os maiores retornos. E se forem competentes, podem em poucos anos construir grandes patrimônios.

Para empreender através de imóveis, você tem várias opções: como corretor, especulando, comprando e vendendo no mercado ou através de leilões; investindo, comprando e alugando; construindo para administração ou para venda, incorporando a preço fechado ou a preço de custo, mas precisará de conhecimento, tempo, de um valor significativo para começar, terá pouca liquidez e pouca diversificação.

Alternativamente, há o investimento em fundos imobiliários, com mais liquidez, mais diversificação e com valor muito menor de investimento inicial. Pode optar por investir ativamente em lajes corporativas, shoppings, galpões, incorporações, CRI, ou em um composto. Caso prefira uma gestão passiva, por não ter tempo, conhecimento ou gosto, invista em um Fundo que retrate o IFIX, índice dos FII na Bovespa, para ter uma boa diversificação, com liquidez, segurança e rentabilidade compatíveis com o ativo em imóveis, de forma simples e prática.

Este livro é fruto da variada e internacional experiência pessoal de mais de 35 anos em imóveis, do aprendizado familiar de mais de cem anos de meu bisavô Pompeu, das lições que continuo aprendendo do meu pai Fernando, incorporando há mais de 50 anos, e a minha dedicação de mais de 10 anos em escrevê-lo. Dentro dos meus limites, me dediquei para ajudar a fazer a diferença na sua vida. Espero que os caminhos apresentados lhe tragam inspiração, lucro, valor, muitos frutos e que a sua renda seja construída para lhe proporcionar uma vida cada vez mais confortável e que sustente sua família e sucessores.

## AGRADECIMENTO

À minha família, meu bisavô Pompeu Reis, que mostrou o caminho, meu pai, mentor, garantidor Eng. Prof. Dr. Fernando C. A. Reis, incorporador de sucesso com afinado senso de timing e a minha mãe Liana Rosa Reis, competente administradora com raro senso de justiça.

A todas as escolas onde estudei aos professores, aos colegas e amigos, em especial, aos meus orientadores: Profa. Ana Maria Nicolodi, da Unibrasil, e Prof. Marcel Melhem, do IBMEC.

Às empresas onde trabalhei: Fernando Reis Engenharia, Engeflex Empreendimentos Imobiliários, General Development Corporation - NYC, Flex Development - Miami, Camargo Correia Desenvolvimento Imobiliário, Rossi Residencial, JCR e Seagull Participações e aos profissionais com quem trabalhei nessas empresas, especialmente ao colega e amigo Gilberto Munhoz Schwartz. Também aos desenvolvedores de eventos: IIR (International Institute of Research), o Informa Group, o GRI (Global Real Estate Institute), ao NAREIT (National Association of Real Estate Investment Trust), ao Canal Executivo, ao B2G e ao Expo-Money.

Ao Infomoney, Prof. Arthur Vieira de Moraes, João Sandrini e a toda sua competente equipe. E, sobretudo, agradeço a minha querida esposa jornalista Izabella Maciel de Paula, pelo amor, observações, dedicação, tempo e condições.

## CURRICULUM VITAE DO AUTOR, RICARDO ROSA REIS.

• 41 99972-3638 e 3501-5000 rr28@me.com www.ricardoreis.me

• Foco: Incorporador | Conselheiro Independente | Gestor | Palestrante

- REM – Real Estate Management, na HARVARD BUSINESS SCHOOL
- LLM – Legal Law Management em Direito Corporativo, no IBMEC
- MBA – Master in Business Administration em Finanças, no IBMEC
- Especialização em Eng. de Produção, na Fundação Vanzoline – USP
- Advogado, na UNIBRASIL. OAB 46.576 PR
- Engenheiro Civil, na UFPR. CREA 24.367-PR
- Cientista da Computação, na PUC-PR
- Global Economy Overview. Financial Times Knowledge ISAE/FGV –

NYC

- Corretor de Imóveis CRECI 9.847-PR. Aprovado Flórida e Nova

Iorque

- Idealizador, co-desenvolvedor MBA em Real Estate, EBS
- 35 anos de experiência no Mercado Imobiliário. 100 anos no DNA
- Dezenas de edifícios incorporados, construídos e comercializados
- Centenas de imóveis comercializados
- Consultor: CCDI, Rossi Residencial, JCR e Seagull

- Experiências internacionais em NYC e Miami
- Conselheiro Certificado – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
- Próximas obras: Gestão de Condomínios; Incorporação de Empreendimentos; Fundos de Investimento Imobiliário.