

---

**Alerta de Bolha:  
Preços do Real Estate Acima  
do Valor Justo,  
na Conjuntura de junho 2011**

---

**Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.**



---

**setembro 2011**

□ ECONOMIA DO REAL ESTATE

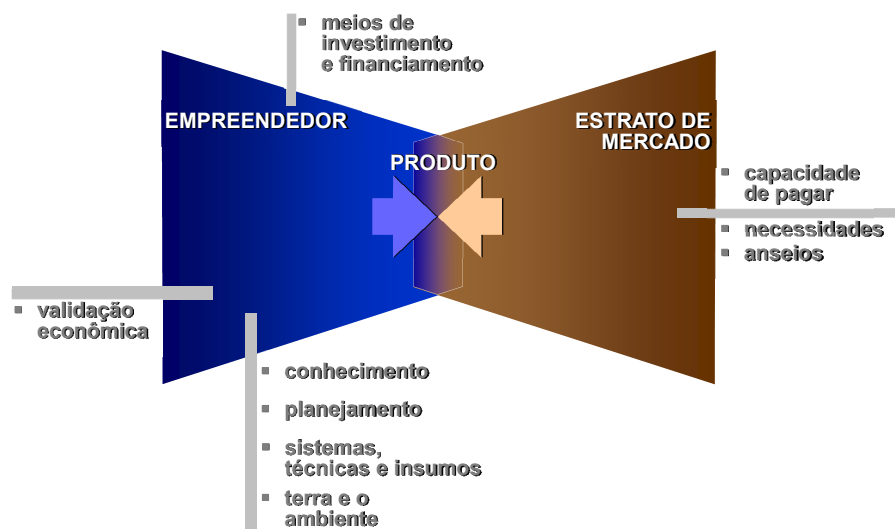
- Produtos e Mercados
- Preço e Valor
- Indutores de Desequilíbrios
- Aprendendo sobre Bolhas

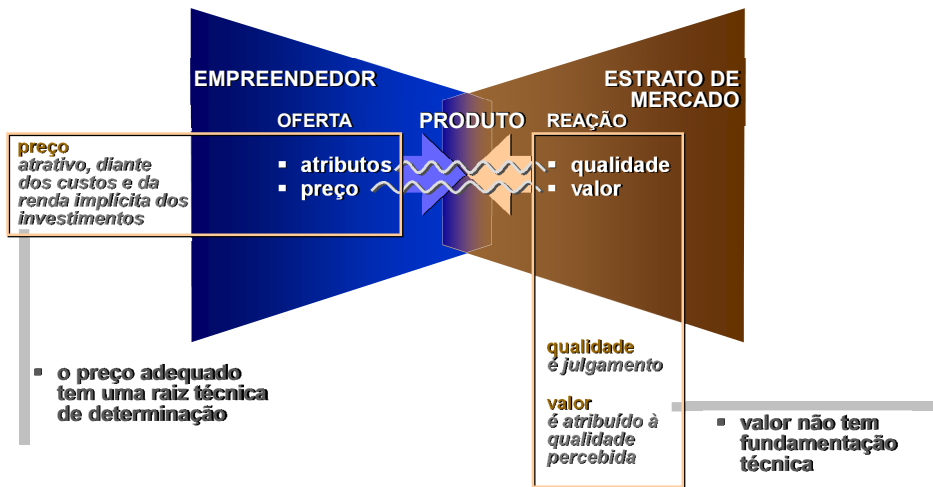
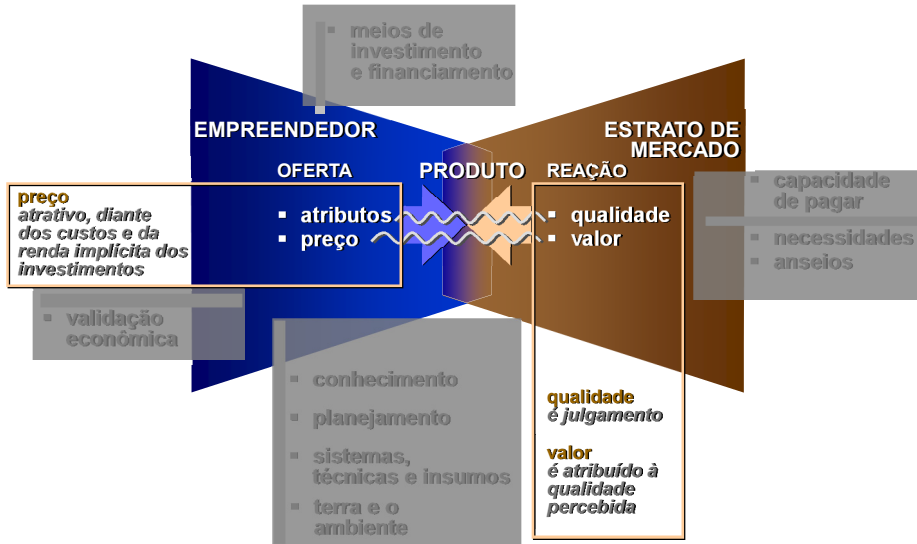
□ PREÇOS DOS PRODUTOS RESIDENCIAIS

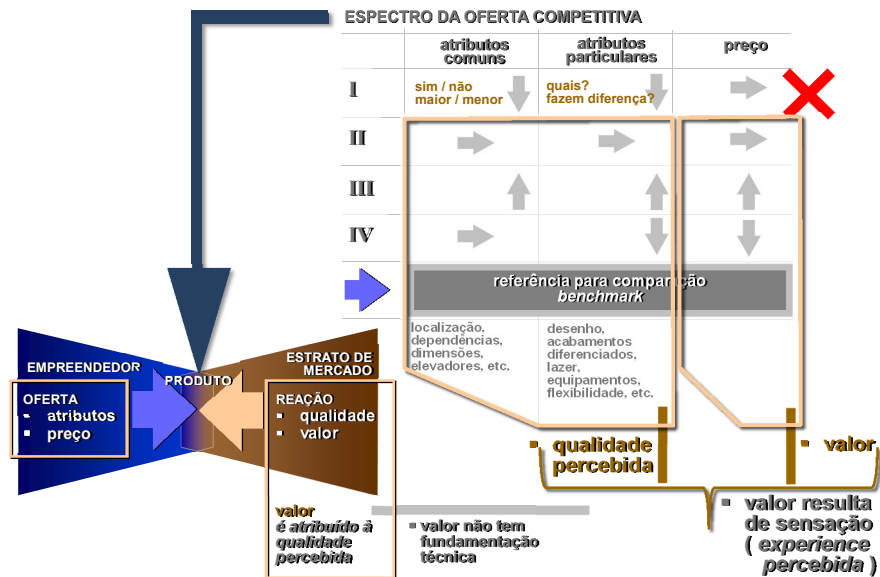
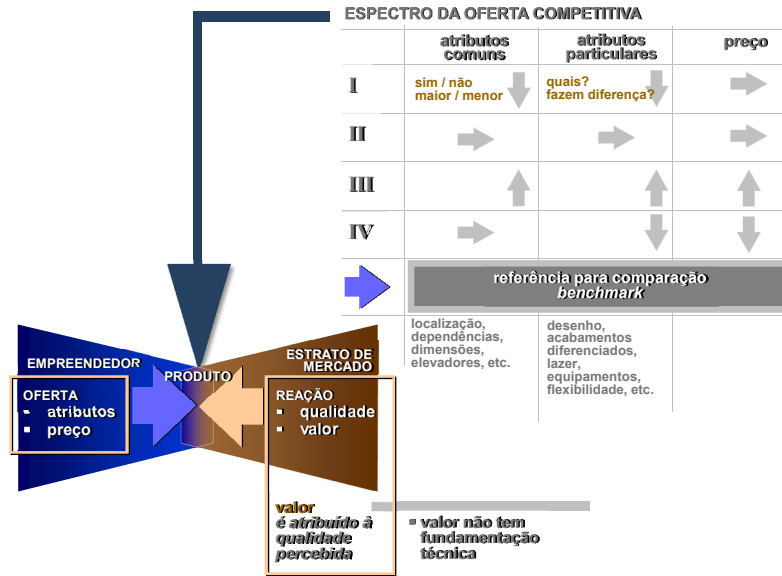
- Preços Praticados contra o Valor Justo: exemplo em bairro de renda média em São Paulo

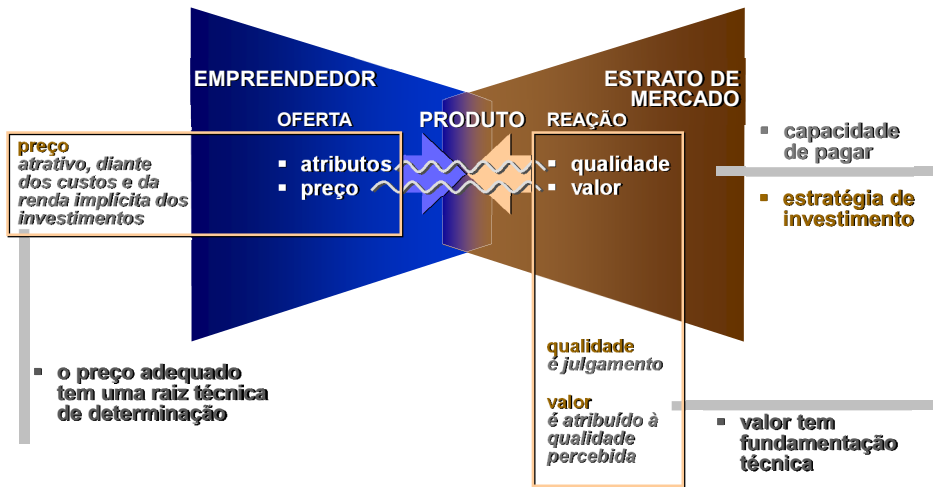
□ PREÇOS DOS PRODUTOS COMERCIAIS  
escritórios para locação

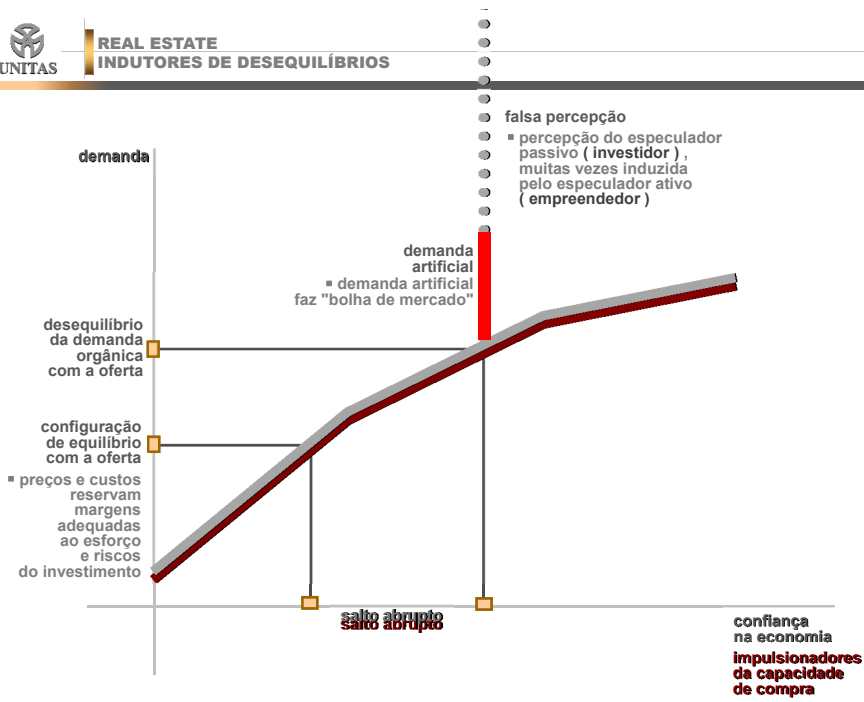
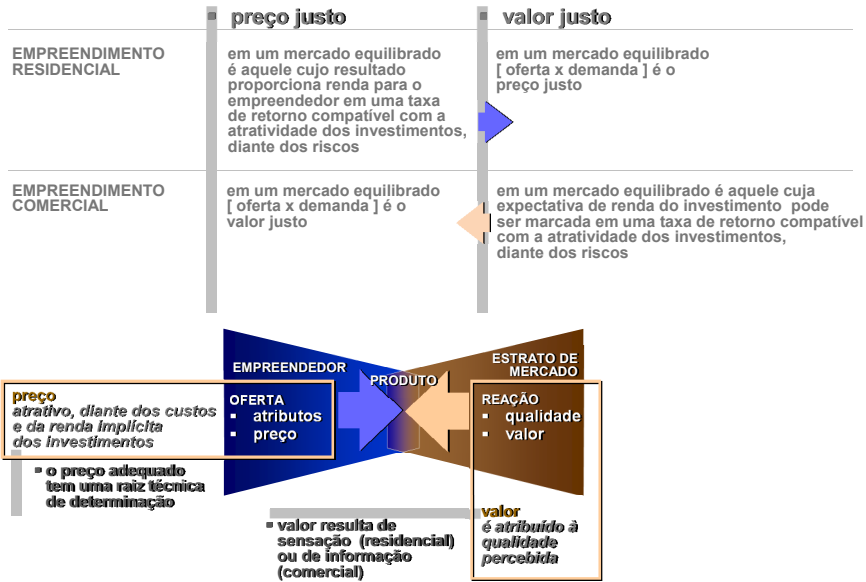
- Informação para o Investidor

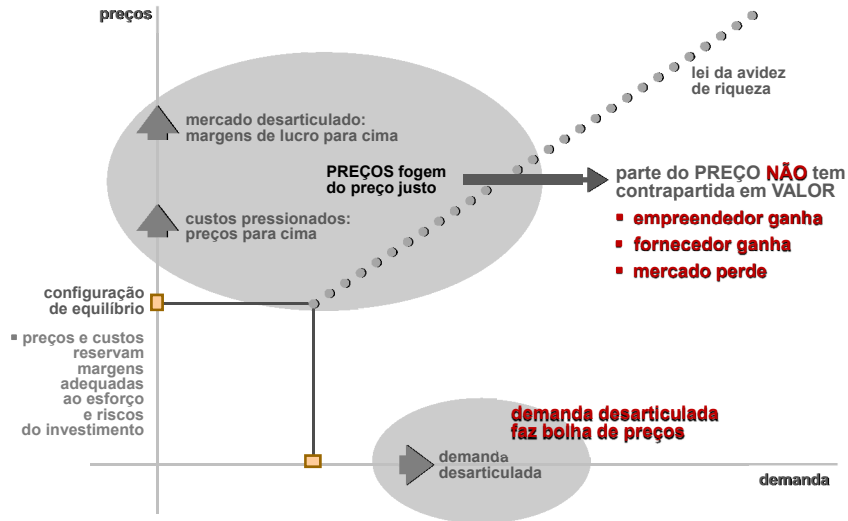












### como a demanda residencial se desarticula

- |  |  |  |
|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ confiança na economia cai             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ mercado residencial se retrai: preservação da poupança e insegurança na manutenção da renda no longo prazo</li> <li>▪ demanda orgânica retrai, mas não se anula</li> </ul> </li> <li>▪ confiança na economia é retomada             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ demanda orgânica se supre</li> <li>▪ demanda retraída se supre</li> </ul> </li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ crédito imobiliário irresponsável             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ juros crescentes</li> <li>▪ LTV muito alto</li> </ul> </li> <li>▪ demanda orgânica adianta e cresce</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ investidor desinformado, vestido de especulador             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ preços cresceram e continuarão crescendo!</li> <li>▪ demanda artificial aparece</li> </ul> </li> </ul> |
|--|--|--|

**demanda desarticulada faz bolha de preços**

**demanda desarticulada faz bolha de preços**

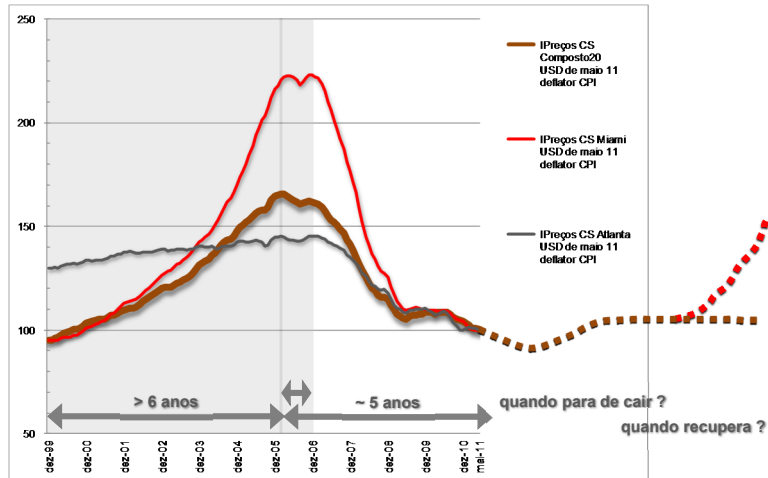
**demanda desarticulada faz bolha de preços**

como a demanda comercial se desarticula

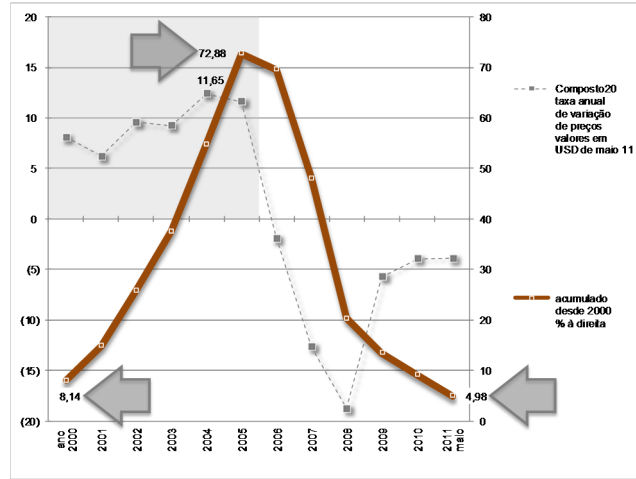
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ economia estabiliza ou retrai             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ demanda orgânica para locação retrai</li> <li>▪ se a retração é mais forte ocorrem vazios</li> <li>▪ investidores se retraem</li> </ul> </li> <li>▪ economia retoma uma configuração vigorosa             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ vazios são ocupados</li> <li>▪ a retração de investimentos no passado provoca escassez</li> <li>▪ aluguéis sobem momentaneamente</li> <li>▪ falta de informação provoca imagem retorno x risco desequilibrada, em favor do investimento</li> <li>▪ demanda por produtos para investimento cresce</li> </ul> </li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>demanda desarticulada faz bolha de preços</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ crédito imobiliário irresponsável             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ juros crescentes</li> <li>▪ LTV muito alto</li> </ul> </li> <li>▪ demanda por investimento cresce</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>demanda desarticulada faz bolha de preços</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ investidor desinformado, vestido de especulador             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ preços cresceram e continuarão crescendo !</li> <li>▪ relação preço / aluguel é o indicador de controle da qualidade do investimento</li> </ul> </li> <li>▪ demanda por investimento cresce</li> <li>▪ demanda artificial para ação especulativa aparece</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>demanda desarticulada faz bolha de preços</b></p>
--	--	---

a crise dentro do mercado norte-americano

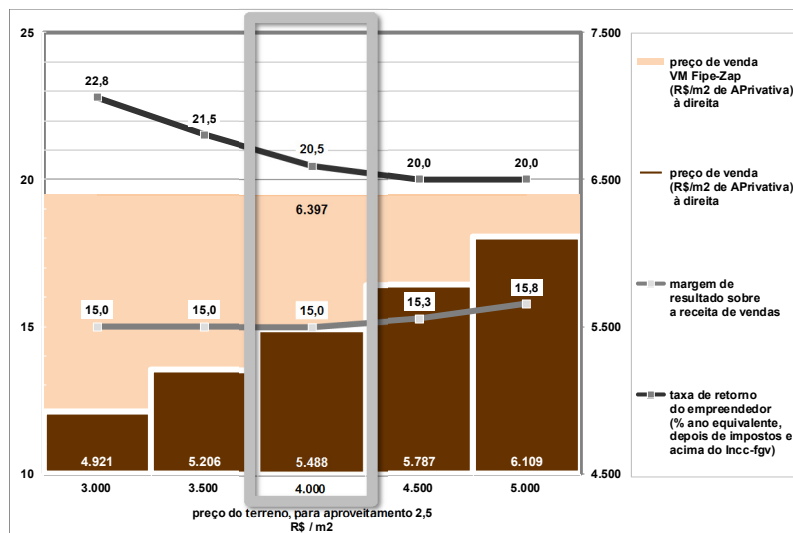
- indutores
- crédito imobiliário irresponsável
  - pequenos investidores vestidos de especuladores



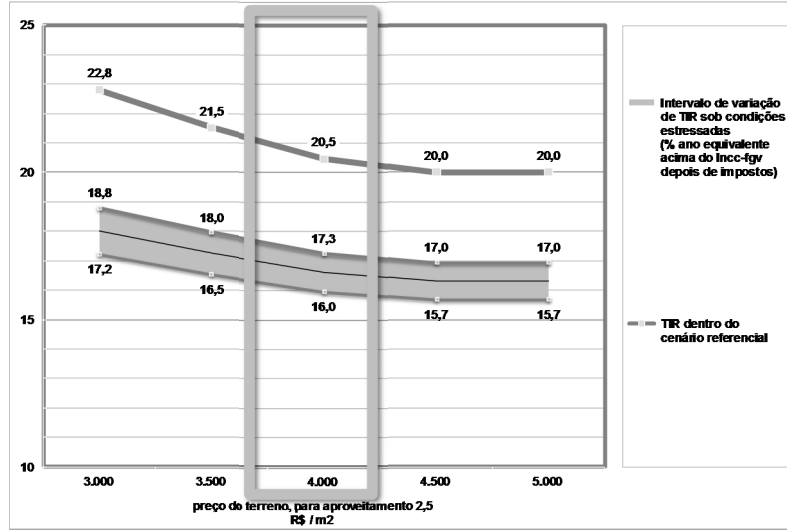
a crise dentro do mercado norte-americano



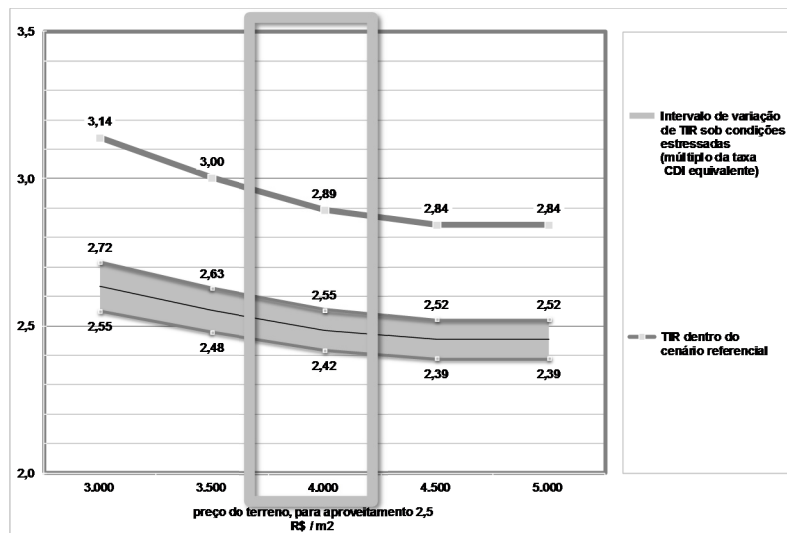
investimento validado – preços para empreender



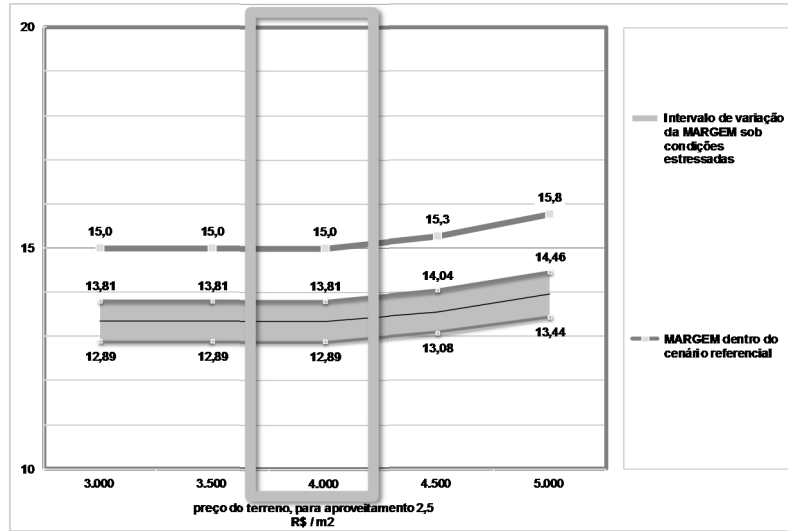
**investimento validado – TIR dos investimentos, sob cenários estressados**



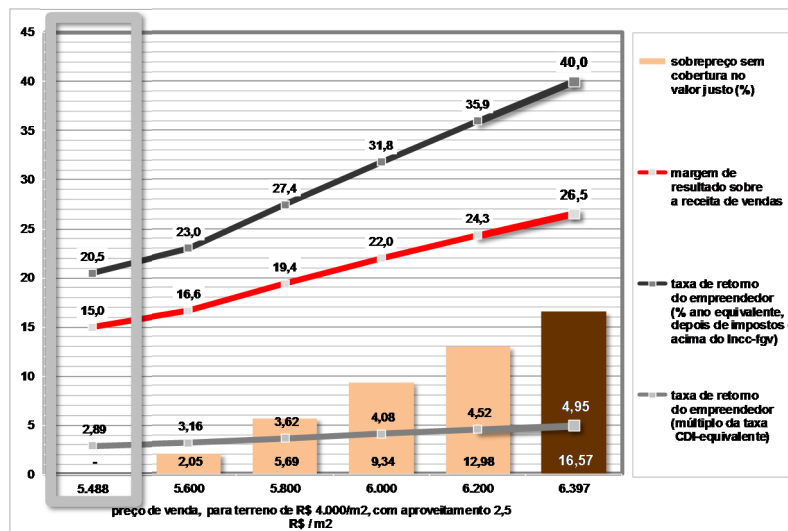
**investimento validado – TIR dos investimentos, sob cenários estressados**



**investimento validado – margem de resultado no preço, sob cenários estressados**



**preços, valor justo, margens e TIR**

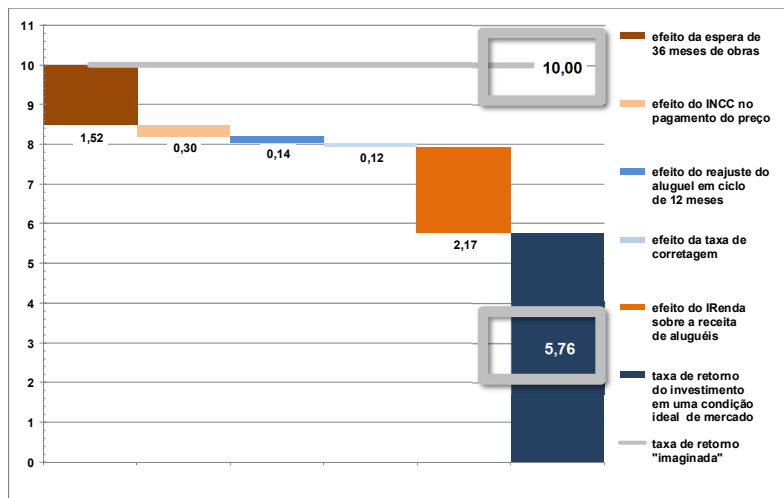


**a precificação ingênua**

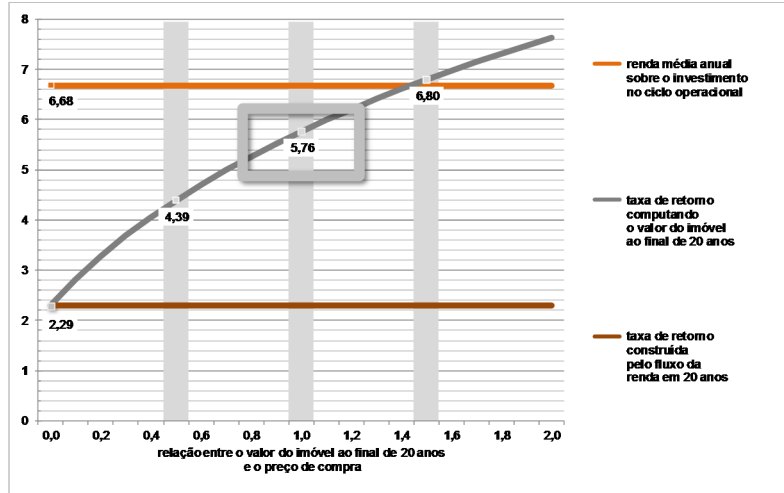
- aluguel vigente no mercado competitivo R\$ 70 / m2 mensais
- taxa de retorno desejada 10% ano, equivalente a 0,7974% mês
- índice de vazios sempre zero
- custos de administração sempre zero
- investimentos em revitalização sempre zero
- valor justo  $\frac{70}{0,7974\%} = 8.778$  R\$/m2, com múltiplo  $\frac{8.778}{70} = 125,4$



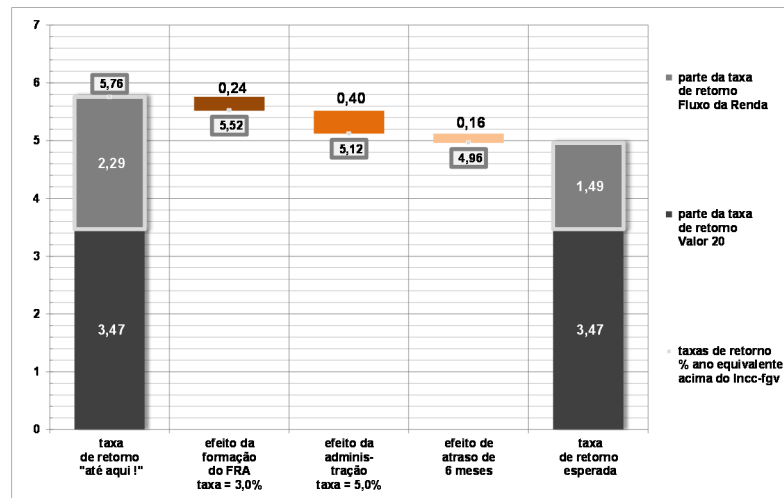
**o desempenho do investimento, ainda admitindo os "zeros"**



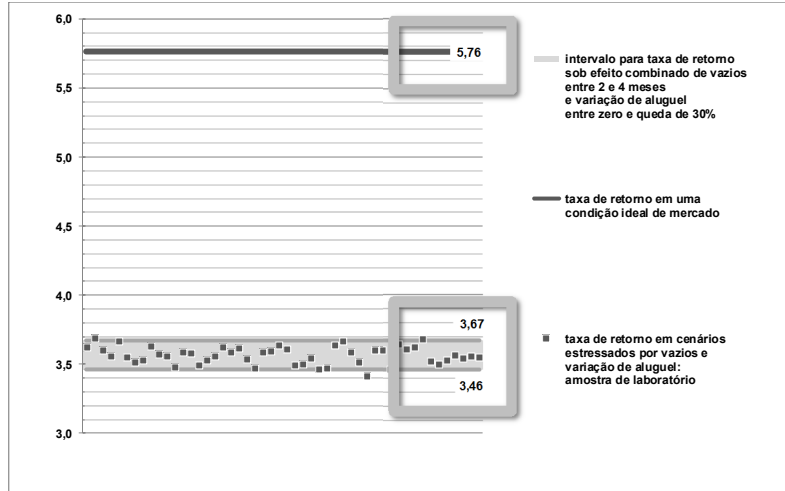
**o peso do valor do imóvel no final dos 20 anos de ciclo operacional de medida da TIR**



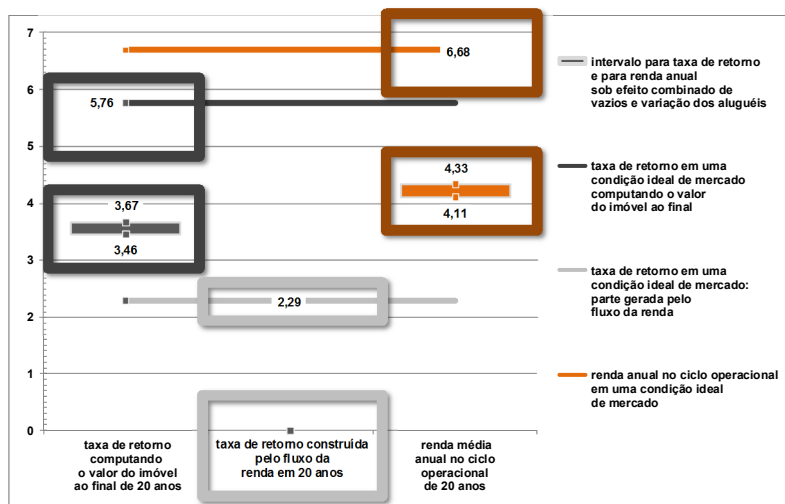
**a renda esperada e a participação do valor do imóvel ao final do ano 20**



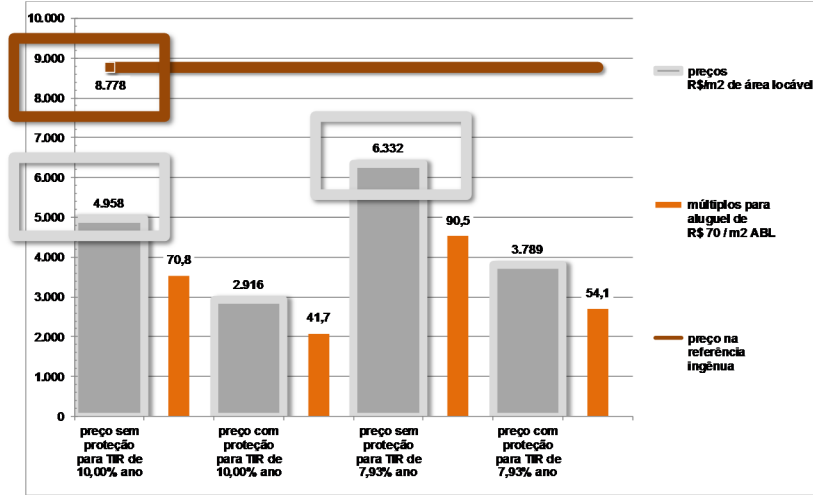
**os riscos de vazios e variação do valor do aluguel – repercussão na TIR**



**os riscos de vazios e variação do valor do aluguel – outros indicadores**



**valor justo para aluguel de R\$ 70/m2 ABL**



---

**Alerta de Bolha:  
Preços do Real Estate Acima  
do Valor Justo,  
na Conjuntura de junho 2011**

---

**Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.**



---

**11-5508.3500  
jrochalima@unitas.com.br  
www.realestate.br**