**TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

**PÓS-GRADUAÇÃO**

**EM FINANÇAS, INVESTIMENTOS**

**E BANKING**

****

Resultado de imagem para pucrs png

**ALUNO: Nome do Aluno**

**ORIENTADOR: Nome do Orientador**

**TÍTULO: Consultoria para investimento em imóveis por meio de índice e fundos**

**SUMÁRIO**

1. Introdução**3**

2. Teoria**4**

3. Objeto de estudo**5**

4. Dados disponíveis**5**

5. Análise de dados**6**

6. Conclusões da pesquisa**7**

7. Finalidade prática**8**

8. Projeto de investimento**8**

9. Valuation**9**

10. Descrição do produto ou serviço financeiro**10**

11. Apresentação da empresa ou setor**11**

12. Apresentação dos líderes responsáveis**11**

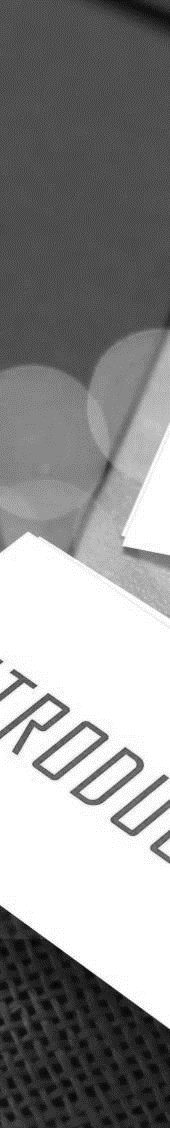
13. Proposta de valor**12**

14. Tecnologia Financeira**12**

15. Planejamento de Venda e Gestão Comercial**13**

16. Conclusão**13**

16. Referências para consulta**14**



**1. INTRODUÇÃO**

A predileção de parte da população em investir em imóveis é algo que suscita dúvidas quanto à racionalidade desse comportamento e à qualidade do próprio investimento em termos de geração de retornos. São comuns perguntas como: considerando o rendimento líquido de um imóvel residencial ou comercial, já deduzindo todos custos administrativos e probabilidade média de não locação, esse investimento consegue, em média, ao menos retornar a inflação do período?

Independentemente dessa resposta ser positiva ou negativa, a observação empírica e estatística demonstra que o interesse pelo investimento em imóveis transcende a busca por uma racionalidade técnica, podendo representar um comportamento histórico, ligado a tradições, crenças, sensação de tangibilidade do investimento e proteção de patrimônio.

Nesse sentido, a atualização do investimento em imóveis para formas digitais de investir, que otimizam o tempo e esforço, mas mantém a essência da sensação de tangibilidade e proteção do investimento, tornou-se uma oportunidade econômica.

Esse trabalho desenvolve essa oportunidade, primeiro, das seções 2 a 6, apresentando o funcionamento e lógica técnica dos investimentos em imóveis, e depois, seções 7 a 15, desenvolvendo aspectos financeiros e negociais que podem tornar essa ideia um projeto com retorno positivo.

Já em 1960, foram criados nos EUA investimentos financeiros cujo lastro eram ativos mobiliários. Esses investimentos eram fundos, chamados de REIT (Real Estate Investment Trust). Conforme expresso pelos autores Arthur Vieira de Moraes e Ricardo Goulart Serra, no artigo técnico Comparação do risco-retorno do IFIX com IBOVESPA, IDIV, SMLL e IMOB, esse tipo de investimento seria um dos primeiros a misturar as características de ações, porém, mantendo a essência de um investimento imobiliário, dado que o lastro são imóveis.

Conforme relatado por Brounen & De Koning, 2012, nos EUA esses ativos se tornaram uma das classes mais demandadas entre investimentos. Essa classe de ativos chegou no Brasil em 1993, por meio dos FII (Fundos de Investimentos Imobiliários), normatizados pela lei 8.668/93.

Conforme dados da Anbima, de 2007 a 2017, os FII cresceram cerca de 4,7 vezes em número de produtos e 21 vezes em patrimônio líquido. Um dos fatores que contribuem para esse crescimento é o incentivo da CVM (Comissão de Valores Imobiliários), que editou uma série de regulamentações para organizar e criar segurança sobre essa classe de investimentos, estimulando-os.

As classes de ativos que podem estar dentro de um FII é variada, podendo, conforme relatado pelos autores Moraes e Serra, incluir: “imóveis e valores mobiliários com lastro no mercado imobiliário ou de emissão de empresas cujo objeto social seja pertinente, como Ações, Debêntures, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras Hipotecárias (LH), Letra de Crédito Imobiliário (LCI), Letra Imobiliária Garantida (LIG), Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPAC), dentre outros”.

As variadas possibilidades fazem dos FII uma possibilidade real e atrativa para pessoas físicas investirem em imóveis, otimizando tempo, esforço e segurança.

O IFIX, por sua vez, é um índice de fundos em investimentos imobiliários. Ele compõe uma carteira teórica dos fundos de investimentos mais negociados na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). Os FII e o IFIX representam formas digitais e facilitadas de participar do mercado imobilário.

A pergunta que resta, no entanto, e que se pretende endereçar nas seções seguintes, é se tais investimentos, que são compostos por vários ativos, otimizam a relação de risco e retorno. Conforme modernas e clássicas teorias em investimentos vistas em literaturas tradicionais, como Assaf Neto, a composição de ativos com correlações diversas teria a propriedade de otimizar retorno enquanto reduz a volatilidade do investimento. Tais condições otimizadas são especialmente atrativas para o clássico perfil de investidor em imóveis: segurança e retorno no longo prazo.

**2. TEORIA**

**3. OBJETO DE ESTUDO**

Na seção anterior perguntou-se, com base na clássica teoria sobre investimentos, se os FII e IFIX performam com a relação de risco e retorno otimizada. Com o objetivo de constatação teórica e empírica, serão observados os retornos e volatilidade de IFIX em relação a IBOV, IDIV, SMLL e IMOB, sendo IBOV o principal referencial de ações de empresas da bolsa brasileira, IDIV um referencial de empresas tradicionalmente distribuidoras de dividendos, SMLL por empresas de menor capitalização e IMOB por ações de empresas atuantes na construção civil e mercado imobiliário.

****

**4. DADOS DISPONÍVEIS**

Os dados e análise foram originados no artigo técnico de Moraes e Serra, já citado aqui, referindo-se ao período janeiro de 2011 a agosto de 2017 e incluindo os índices citados na seção 3.

Nesse período, o retorno médio mensal de cada índice foi:

IFIX: 0.92%

IBOV: 0.03%

IDIV: 0.52%

SMLL: 0.10%

IMOB: -0.42%

Enquanto a volatilidade foi de:

IFIX: 2.81%

IBOV: 5.89%

IDIV: 6.46%

SMLL: 5.64%

IMOB: 7.02%

Importante também constar nessa seção um índice que messa diretamente a valorização de imóveis, mesmo que das regiões brasileiras como um todo, para fins comparativos. Um desses índices, o conhecido FIPEZAP apresentou 29,45% de valorização entre junho de 2012 e agosto de 2017. Comparativamente, no mesmo período compreendido pelo índice FIPEZAP, o IFIX apresentou valorização total de 78,05%.

**5. ANÁLISE DE DADOS**

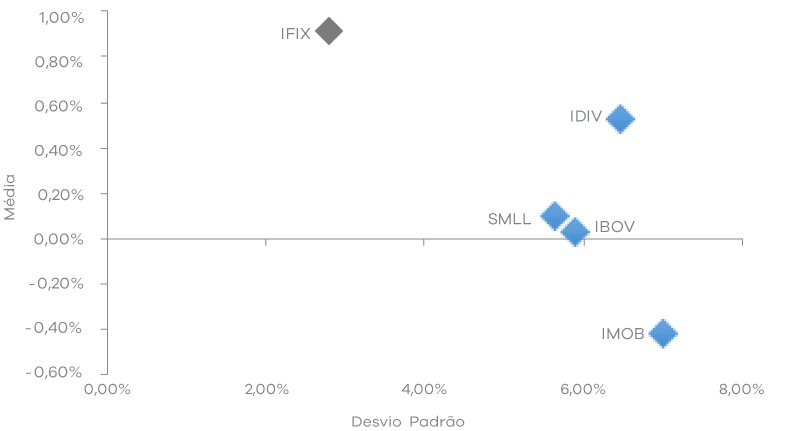
Abaixo, Moraes e Serra resumem a principal constatação dos dados observados no período: o fato de o IFIX destacar-se com baixa volatilidade e retorno superior.

Conforme os próprios autores do estudo “os resultados econômicos apresentados na Tabela 1 não encontram respaldo na teoria tradicional de finanças (Markowitz, 1952; Sharpe, 1964; Lintner, 1965; Black, 1972) que prescreve que ativos com maior risco deveriam ter expectativa de maior retorno, em compensação pelo maior risco”.

Para tornar as evidências matemáticas mais robustas, além da análise econômica vista acima, no mesmo estudo são realizados testes estatísticos com o objetivo de averiguar se a média de retorno e a volatilidade de IFIX são estatisticamente diferentes dos demais índices. Os resultados desses testes demonstraram que, estatisticamente, pode-se considerar que os retornos de todos índices são estatisticamente iguais, mas os riscos não, inferindo-se que, de fato, IFIX apresenta no período uma volatilidade estatisticamente menor.

Em suma, tanto na análise econômica quanto estatística, o IFIX demonstra superioridade de performance no período analisado. Adicionalmente, constatou-se que o índice, conforme Moraes e Serra, “(i) subiu menos nos meses de alta do mercado; e (ii) caiu menos nos meses de baixa do mercado, comparativamente aos quatro índices de ações”.

Nas palavras desses autores “o conservadorismo da volatilidade reverbera nos retornos, mais modestos nos momentos de valorização das ações e menos severos nos períodos de queda”.



A breve pesquisa realizada, com artigos e referências específicas, é suficiente para reforçar uma tese comercial: os FII e IFIX, além de serem mais acessíveis e fáceis de administrar do que investimento direito em imóveis, replicam as tradicionais características de conservadorismo e valorização significativa que se espera de um investimento imobiliário.

Ainda que os retornos superiores não se verifiquem em uma análise estatística, a análise econômica do período é por si um argumento comercial concreto.

Tais constatações teóricas, facilitadas com estudos já realizados e que devem se renovar, são um suporte para o desenvolvimento de um serviço financeiro que será desenvolvido nas próximas seções.

**6. CONCLUSÕES DA PESQUISA**

**7. FINALIDADE PRÁTICA**

Os FIIs e IFIX representam uma oportunidade: ser um tradicional investidor imobiliário evitando os pesados custos de esforço, tempo e dinheiro que existem no processo de compra, venda ou aluguel de imóveis físicos.

Essa finalidade prática é escolhida nesse trabalho como a oportunidade de mercado a ser desenvolvida para a criação de um projeto lucrativo.



O projeto consiste na criação de uma Online Real State (imobiliária online), cujo objetivo é organizar as informações sobre o mercado imobiliário via fundos de uma forma comercialmente atrativa e vender consultoria a investidores. A consultoria consiste em oferecer apoio de ponta a ponta para quem possa se interessar em se tornar um moderno investidor imobiliário, incluindo:

- Informação didática.

- Mapeamento de oportunidades.

- Criação de contas em corretoras.

- Manutenção e relatório dos investimentos.

- Otimização de carteira.

**8. PROJETO DE INVESTIMENTO**

**9. VALUATION**

Para que se possa evoluir no desenvolvimento do projeto de maneira realista, prevendo a real atratividade que o mesmo precisará ter a seus clientes para que se torne lucrativo, estimou-se 5 anos de receitas e custos, trazidos a valor presente por uma taxa de atratividade de 20% a.a ou 1,5309% a.m.

O exercício demonstrou que para obter valor positivo, o projeto precisa almejar grandes números na captação de clientes. A forma de remuneração imaginada foi a cobrança de 1% sobre o saldo captado com cada cliente, sendo 0.5% utilizado como comissão do consultor.

As premissas utilizadas foram, respectivamente para os primeiros 5 anos:

Custos administrativos = R$ 100.000,00; R$ 150.000,00; R$ 200.000,00; R$ 200.000,00; R$ 200.000,00.

Consultores a cada ano = 5, 15, 30, 45, 50.

Salário fixo por consultor (supondo um trabalho similar ao de agentes autônomos) = R$ 2.000

Comissão do consultor = 0.5% a.a sobre o saldo captado.

Receita = 1% sobre o saldo médio captado

Captação média por consultor = R$ 200.000,00; R$ 200.000,00; R$ 500.000,00; R$ 1.000.000,00; R$ 1.000.000,00.

O projeto demonstrou as seguintes despesas, receitas e resultado a cada ano, respecitvamente:

Despesas = - R$ 115.000,00; - R$ 217.500,00; - R$ 410.000,00; - R$ 515.000,00; - R$ 550.000,00.

Receitas = R$ 15.000,00; R$ 112.500,00; R$ 450.000,00; R$ 675.000,00; R$ 750.000,00.

Resultado = - R$ 100.000,00; - R$ 105.000,00; R$ 40.000,00; R$ 160.000,00; R$ 200.000,00.

A partir do 3º ano o resultado passa a ser positivo, em R$ 40.000,00. O projeto revela-se com valor positivo de R$ 24.434,16 no fluxo descontado de 5 anos, à uma taxa de atratividade de 20%.

Dada a taxa de atratividade a um nível confortável, esse processo de valuation demonstra que o projeto tem potencial, porém precisa de metas audaciosas e contínuas de crescimento.



**10. DESCRIÇÃO DO PRODUTO OU SERVIÇO**

Esse é um serviço pensado com a seguinte sistemática:

1º) A consultoria oferece informação sobre a possibilidade de investir em imóveis por meio de fundos selecionados.

2º) A consultoria realiza o processo de abertura de conta em corretora com objetivo de otimizar custos e acompanhamento da carteira.

3º) A consultoria cobra um percentual sobre o saldo aplicado.

4º) A consultoria presta constante serviço de monitoramento dos investimento, mas especialmente também da satisfação e sensação de segurança do cliente.

A principal característica imaginada para o produto é a informação. Esse é também o seu grande diferencial.

Ainda que haja dados demonstrando a qualidade de tais investimentos, como os verificados nas seções 4 e 5, sabe-se que o sucesso comercial do mesmo depende da sensação dos clientes de que de fato se trata de uma alternativa que mantém os sentimentos de solidez de investir em imóveis, mesclando esse sentimento com a facilidade da consultoria e tecnologia.

Mesmo em momentos de baixa performance, será necessário manter um nível alto de captação para que o projeto seja viável, sendo essencial que permaneça sempre a sensação nos clientes de se tratar de um investimento sólido no longo prazo.

Dessa forma, o diferencial do produto é a comunicação leve, intuitiva, convincente, que transmite sentimentos de segurança e organização.

**

**11. APRESENTAÇÃO DA EMPRESA/**

**SETOR**

Pensou-se em uma consultoria registrada com o nome de Online Real State. Esse nome, no entanto, precisa ser validado via processo e com profissionais de marketing.

**12. APRESENTAÇÃO DOS LÍDERES RESPONSÁVEIS**

Pensou-se o projeto sendo executado por um CEO, autor desse trabalho e 2 executivos, um para a área de vendas e marketing e outro para a área administrativa. As despesas com salários de ambos custo já está prevista nos custos administrativos do projeto. Já o custo de liderança, do CEO, está previsto na taxa de atratividade do serviço, sendo esse líder também responsável pelos desembolsos de cerca de R$ 100 mil no primeiro ano e R$ 105 mil no segundo ano.

A tecnologia é um aspecto importante desse serviço, dado que seu principal diferencial é a comunicação e informação convincente.

Conforme estudo do Fintech Lab, realizado em 2017, existem várias segmentações das tecnologias financeiras, incluindo tecnologias de pagamentos, gestão financeira, empréstimos, investimentos, seguros, funding, negociação de dívidas, criptocurrency, câmbio, entre outros.

Para um primeiro momento, visando oferecer aos clientes a sensação de organização e otimização de seu patrimônio investido, a principal tecnologia envolvida será a de gestão financeira, permitindo que o cliente consiga obter relatórios intuitivos em diferentes plataformas, que precisam ser testadas, como app de celular, email, plataforma online.

Hoje em dia algumas tecnologias se destacam nessa qualidade de organização da informação patrimonial ou financeira, como as plataformas da XP Investimentos e do cartão de crédito Nubank. Acredita-se que esse serviço precisará buscar soluções similares, já previstas no custo administrativo anual.

**14. TECNOLOGIA FINANCEIRA**

A proposta de valor do projeto pode ser descrita de forma objetiva:

“Seja um investidor do mercado imobiliário com segurança e conforto”.

O investidor-cliente deverá ver no serviço a solução para seus problemas de tempo, conhecimento e insegurança.

Os desejos satisfeitos serão os de enriquecer enquanto pode se dedicar a outros aspectos da sua vida.

**13. PROPOSTA DE VALOR**



Relacionou-se, neste trabalho, a predileção histórica de muitos investidores em priorizar ativos imobiliários em seu patrimônio. Em função disso, crescem também as opções para investimentos imobiliários através de fundos e índices, os quais, por meio de observação de dados do presente instrumento, demonstraram um nível de retorno e risco superior a outras classes de ativos, no período de 2011 a 2017.

Com base nessas constatações, desenvolveu-se um projeto de negócio cuja finalidade é oferecer consultoria para investidores do mercado tradicional de imóveis migrarem para investimentos por meio de FIIs. Um dos preceitos do projeto é que, paralelamente à qualidade técnica desse tipo de investimento, é fundamental o poder de convencimento e fornecimento de sensação de segurança para que o serviço seja de fato demandado.

O exercício de valuation demonstrou que para um serviço dessa natureza se provar lucrativo, deve almejar taxas de crescimento robustas e altas captações de recursos e clientes.

Há possíveis dificuldades técnicas, como operar com distintas corretoras ou até mesmo questões regulatórias que precisam ser sempre verificadas.

Tanto as constatações teóricas, quanto o potencial de geração de valor e os riscos do projeto o tornam um desafio, que para ser superado com sucesso precisa de tratamentos técnicos e capacitados em praticamente todas as áreas de finanças, investimentos e banking.

**16. CONCLUSÃO**

A estratégia para vendas é a geração de leads por meio de anúncios em redes sociais, convidando os usuários a manifestar interesse e deixar seu contato. Esses anúncios também precisarão primar pelo convencimento e qualidade da mensagem. Uma vez gerado um lead, o consultor deverá fazer a aproximação por meio de reunião pessoal, necessária para a criação de vínculo e confiança, utilizando técnicas de vendas consultivas.

**15. PLANEJAMENTO DE VENDA E GESTÃO COMERCIAL**

****

* Comparação do risco-retorno do IFIX com IBOVESPA, IDIV, SMLL e IMOB. Artigo técnico do B3. Autores: Arthur Vieira de Moraes e Ricardo Goulart Serra. Disponível em: <http://resenhab3.com.br/publicacao-tecnica/comparacao-do-risco-retorno-do-ifix-com-ibovespa-idiv-smll-e-imob/>
* 50 Years of real estate investment trusts: an international examination of the rise and performance of REIT. Journal of Real Estate Literature, 20(2):197-223. Autores: Brounen, D.; & De Koning, S. (2012).
* Portfolio selection. Markowitz, H. (1952). Journal of Finance, 7(1): 77-91.
* Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk. Sharpe, W. F. (1964). Journal of Finance, 19(3): 425-442.
* The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. Lintner, J. (1965). Review of Economics and Statistics, 47(1): 13-37.
* Capital Market Equilibrium with Restricted Borrowing. Black, F. (1972). Journal of Business, 45(3): 444-455.
* Radar FintechLab 2017.

**REFERÊNCIAS PARA CONSULTA**