



CONFERÊNCIA
Reabilitação Urbana e Arrendamento: oportunidades do novo regime jurídico.
07 de Março de 2013

Avaliação Económica e Financeira do Investimento na Reabilitação Urbana



Amaro Naves Laia

Email: amaro.laia@gmail.com

Avaliador Imobiliário acreditado pelo RICS



Professor Convidado do Instituto Superior de Economia e Gestão (ISEG), da UTL
Director da Pós-Graduação e Mestrado em Gestão e Avaliação Imobiliária do ISEG
Expert em Processos de Avaliação e Expropriação

Copyright©2013 AmaroLaia

1

I N D I C E

- **Introdução**
- **Avaliação Financeira**
- **Incentivos**
- **Avaliação macro económica**
- **Conclusões**

Copyright©2013 AmaroLaia

2

Introdução

- **Importância dos estudos de avaliação económica e financeira, tendo em vista a tomada de decisões de investimento na reabilitação urbana.**
- **Maior sensibilização das entidades públicas quanto à necessidade de criação de condições de atractividade do investimento privado em reabilitação urbana**
- **Uma das principais razões para a falta de investimento privado na reabilitação, especialmente no segmento médio/baixo da habitação, é a fraca rendibilidade destes investimentos.**
- **Grande parte destas operações apresentam rendibilidades negativas.**
- **No contexto actual, a maioria destas operações tem que ser perspectivada na óptica do arrendamento, o que agrava ainda mais a respectiva rendibilidade financeira.**

Copyright©2013 AmaroLaia

3

Introdução

- **A nova lei do arrendamento é um contributo para a dinamização da reabilitação, mas não é suficiente. O mais importante é a rendibilidade destes investimentos, ou melhor, a falta de rendibilidade destes investimentos.**
- **As razões são conhecidas. Entre outras:**
 - **Preço pedido pelos proprietários de edifícios a reabilitar.**
O investidor deve avaliar o projecto e estimar o preço de compra máximo possível, pelo método residual dinâmico. Não pode cegamente socorrer-se apenas do método comparativo de mercado.
 - **Custo da construção/reabilitação elevado.**
A reabilitação low cost, sempre que tecnicamente adequada (segurança...), poderá constituir uma boa alternativa para grande parte das situações. Uma coisa é a reabilitação ideal outra coisa é a reabilitação financeiramente possível, de acordo com as rendas praticadas neste segmento de mercado.
 - **Falta de crédito a taxas de juro razoáveis**
 - **Redução dos preços de venda/renda....**
 - **Eventuais custos de indemnização e realojamento de inquilinos**

Copyright©2013 AmaroLaia

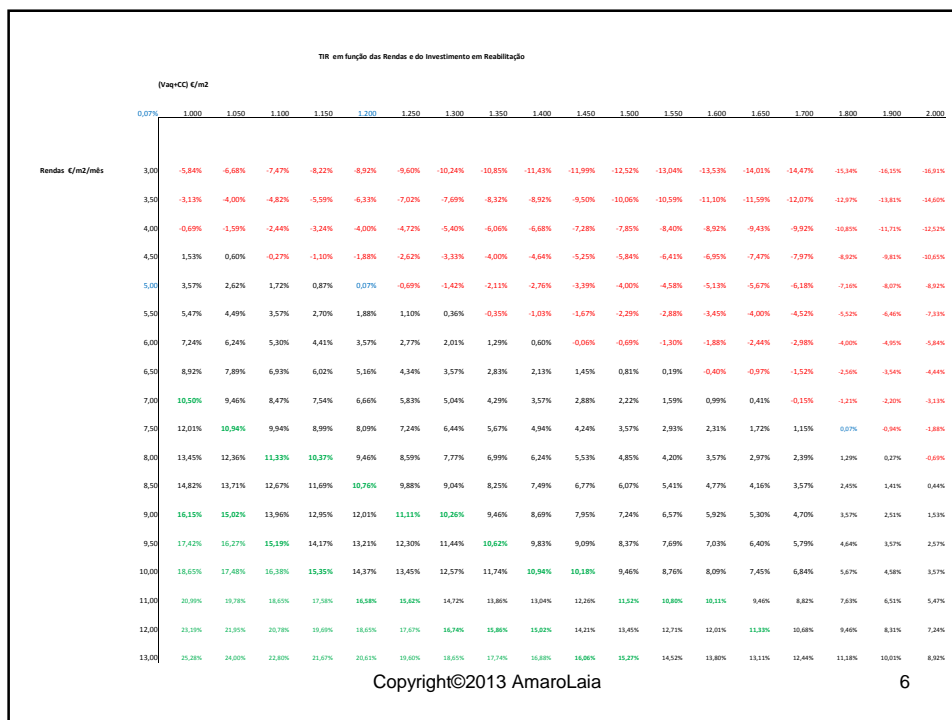
4

Avaliação Financeira

- Pelo que se referiu atrás, a perspectiva dominante de avaliação de um qualquer activo imobiliário deverá ser a perspectiva do rendimento que esse activo pode gerar.
- Por exemplo, não é possível comprar um edifício para reabilitar por 850 euros/m²/acima do solo, se a renda que ele pode gerar depois de reabilitado, de acordo com o mercado, não vai além de 6 €/m² ABP/mês, mesmo que os custos de construção/reabilitação não ultrapassem os 700 €/m².
- Ou, outro exemplo, não é possível fazer uma reabilitação mais profunda, cujos custos de construção/reabilitação ascenderiam a 900 €/m² se o custo de aquisição do edifício rondar os 800 €/m². Com efeito, o valor da renda para viabilizar este investimento teria que ser muito superior ao valor de mercado.
- Estes exemplos simples resultam de casos reais que analisámos, quer através dos métodos expeditos de análise, quer através do método dos fluxos de caixa actualizados, incluindo o método residual dinâmico. (sobre os diferentes métodos v. livro de AII, da Texto Editora, incluído na lista bibliográfica anexa)

Copyright©2013 AmaroLaia

5



Avaliação Financeira

- A variável determinante, que deverá constituir o ponto de partida em todas estas avaliações, é a renda possível, que o mercado pode suportar. Depois há que fazer a análise do investimento e estimar o tipo de intervenção, em função do orçamento máximo de construção/reabilitação que resulta daquela renda.
- Assim, o novo paradigma em que hoje vivemos obriga a uma rigorosa gestão dos projectos, devendo as equipas projectistas desenvolver os projectos com uma perspectiva financeira, desde a fase de estudo prévio, por forma a que no final se possa atingir o orçamento pretendido, que viabiliza aquele negócio imobiliário.
- Caso a caso torna-se necessário avaliar quais os projectos que são sustentáveis.

Copyright©2013 AmaroLaia

7

Avaliação Financeira

Há questões essenciais que devem ser colocadas em cada avaliação:

- Será preferível reabilitar (sem demolir) ou reconstruir ?
- Qual a solução mais valorizada pelo mercado?
- Quanto custa cada solução?
- O imóvel destina-se ao arrendamento ou à venda?
- Quanto pode pagar o segmento de mercado em que se insere este imóvel?
- Em conclusão: é possível recuperar o investimento efectuado e remunerá-lo de forma aceitável ?

Copyright©2013 AmaroLaia

8

Incentivos

- O novo paradigma baseado na reabilitação e arrendamento, essencialmente suportado em mais poupança privada e menos alavancagem, deverá substituir o anterior modelo baseado na construção e aquisição de habitação própria, essencialmente sustentado pelo endividamento.
- Assim, as grandes apostas para o sector imobiliário português, especialmente no que se refere ao segmento da habitação, passam hoje pela reabilitação urbana e pela dinamização do mercado de arrendamento habitacional.
- Mas para isso importa simplificar, clarificar e generalizar a aplicação dos benefícios fiscais/isenção de taxas camarárias previstos para a reabilitação
- Importa também repensar outros benefícios possíveis, como por exemplo os créditos de edificabilidade, as parcerias público privadas e algum apoio financeiro.
- Sem incentivos adequados muitos destes investimentos não são rentáveis, logo não haverá investimento privado e, sem este, não haverá reabilitação de forma generalizada.
- É claro que podem existir veículos de investimento e financiamento mais atractivos do que o investimento directo na reabilitação realizado por investidores/senhorios ou promotores imobiliários.

Copyright©2013 AmaroLaia

9

Avaliação macro económica

- Numa primeira abordagem e no contexto actual, pode suscitar-se a questão de saber se a Administração Pública, central e local, está em condições de aceitar a redução de determinadas receitas, decorrentes de alguns dos incentivos.
- Mas nesse caso, importa que para uma decisão mais rigorosa se leve também em linha de conta todas as externalidades/benefícios económicos e sociais, através de uma avaliação macro económica do investimento em reabilitação urbana

Copyright©2013 AmaroLaia

10

Avaliação macro económica

Não se está a falar de mais investimento imobiliário em nova habitação própria para venda, como se verificou no passado, mas sim de **investimento em reabilitação e requalificação dos centros urbanos, com implicações muito menores ao nível do endividamento e com externalidades positivas a diversos níveis**, que deverão ser consideradas numa **avaliação macro económica**, como por exemplo:

- Revitalização do centro das cidades e aumento da sua competitividade.
- Dinamização das actividades económicas.
- Impacto no Turismo.
- Impacto no PIB.
- Reversão dos custos da desertificação
- Melhoria das condições de vida no centro das cidades
- Acréscimo de receitas fiscais
- Criação de emprego a c.p. (projectos de mão de obra intensiva)

Conclusões

- A generalidade dos estudos efectuados, revela que uma grande parte do investimento em reabilitação urbana para arrendamento habitacional, segmento médio/baixo, não se afigura atractivo
- O **problema da reabilitação urbana** é antes de mais **um problema económico e financeiro**, sendo que até agora o que tem estado em causa é essencialmente a **falta de condições/incentivos** para que os **investidores/senhórios privados** façam acontecer a reabilitação de forma generalizada
- Por isso os incentivos à reabilitação são indispensáveis, os quais se justificam quer pela avaliação financeira quer pela avaliação macro económica.

Bibliografia sobre Análise de Investimentos Imobiliários e Avaliação de Imóveis

- NEVES, J., MONTEZUMA, J. e LAIA, A. (2009) *Análise de Investimentos Imobiliários*, Texto Editora;
- LAIA, A. e MOEDAS, C. (2010) *O Novo Paradigma do Investimento Imobiliário*, Sabedoria Alternativa;
- GELTNER, D. and N. MILLER (2001) *Commercial Real Estate Analysis and Investments*, Mason, Ohio: South-Western Thomson Learning;
- LING, D. E ARCHER, W. (2007) *Real Estate Principles: A Value Approach*, N.Y.: McGraw-Hill;
- BROWN R AND MATYSIAK G (2000) *Real Estate Investment - A Capital Market Approach*, Prentice Hall, UK.
- BRUEGGMAN. W & FISHER, JR , *Real Estate Finance and Investments*, Irwin/Mc Graw-Hill.
- LAIA, AMARO (2007) *Yields e Avaliação de Imóveis*, Confidencial Imobiliário, Março e Abril de 2007.
- LAIA, AMARO (2003), *Promoção Imobiliária de Habitação - Rendibilidade e Preços de Venda*, Revista Gestão Pura, Outubro 2003.
- ROYAL INSTITUTION OF CHARTERED SURVEYORS (RICS), RICS Valuation Standards (red book)
- THE EUROPEAN GROUP OF VALUERS' ASSOCIATIONS (TEGoVA), European Valuation Standards (blue book)
- DAMODARAN, A., *Investment Valuation*, John Wiley & Sons, Inc, N.Y.

Copyright©2013 AmaroLaia

13

MUITO OBRIGADO PELA VOSSA ATENÇÃO !

Contacto: amaro.laia@gmail.com

Copyright©2013 AmaroLaia

14