

O empreendimento não começa na obra. Nem termina nela.

Como a Matriz de Desenvolvimento Imobiliário expande o campo de visão do incorporador — do terreno bruto à redevelopment.

O QUE A PESQUISA DIZ

A maioria dos modelos de desenvolvimento imobiliário começa na aprovação do projeto e termina na entrega do edifício. O artigo de Daniel Kohlhepp, apresentado na American Real Estate Society em 2012, propõe algo radicalmente diferente: uma matriz de 56 células que organiza o processo completo em sete estágios e oito categorias de tarefas — do terreno bruto à redevelopment.

O argumento central é que o processo de desenvolvimento é contínuo e cíclico. Em cada estágio, o agente responsável compra algo, realiza tarefas específicas assumindo riscos correspondentes, cria valor e vende para o estágio seguinte. A tese de Kohlhepp é que a maioria dos erros e conflitos no setor ocorre porque os participantes não têm um mapa comum do processo — não sabem onde estão, onde vão, nem o que precisa ser feito.

"Unlike many mass-production industries, each real estate project is unique and the development process is so much a creature of the political process that society has a new opportunity with each major project to negotiate, debate, and reconsider the basic issues of an enterprise economy: who pays, who benefits, who risks, and who has standing to participate."

Graaskamp apud Kohlhepp, ARES, 2012

OS SETE ESTÁGIOS DO PROCESSO

O modelo organiza o ciclo de vida completo do imóvel em sete estágios sequenciais. Cada um tem um agente típico, uma competência específica e um produto que é vendido ao estágio seguinte:

E1 Land Banking

Guarda terra bruta esperando valorização por tendências de mercado. Posição relativamente passiva. Típico de herdeiros, concessionárias e universidades.

E2 Land Packaging

Compra a terra bruta e cria valor por meio de planejamento conceitual, mudanças de zoneamento, estudos ambientais e outros "aprimoramentos de papel".

E3 Land Development	Instala infraestrutura horizontal — vias, redes de utilidades, áreas comuns — transformando o terreno em lotes ou pads prontos para construção.
E4 Building Development	Executa o desenvolvimento vertical: constrói o edifício sobre o pad preparado. No residencial, são as construtoras. No comercial, os chamados merchant builders.
E5 Building Operation	Locação, gestão e geração de histórico operacional do imóvel. Os maiores operadores são fundos de pensão, seguradoras e REITs listados.
E6 Building Renovation	Compra imóvel com depreciação física ou funcional relevante, cura as deficiências e reposiciona o ativo para um novo ciclo operacional.
E7 Site Redevelopment	Imóvel com deficiências tão graves que as benfeitorias precisam ser demolidas. Reinicia o ciclo desde o início — realimentando o processo como um loop.

AS OITO CATEGORIAS DE TAREFAS

Em cada estágio, o agente responsável precisa executar tarefas em oito categorias. Todas as células da matriz representam simultaneamente um gasto de capital, um risco assumido e uma oportunidade de criação de valor:

I. Aquisição	Viabilidade, underwriting, negociação, due diligence e fechamento. Todo estágio começa aqui — inclusive com a pergunta: eu compraria isso se ainda não fosse meu?
II. Financiamento	Projeções de fluxo, gestão financeira e captação de capital adequada ao perfil de risco-retorno do estágio.
III. Pesquisa de Mercado	Condições atuais e futuras de mercado, estratégia de produto e plano de promoção.
IV. Meio Ambiente	Fases I, II e III de avaliação ambiental, certificações LEED, condições de solo e aspectos histórico-culturais.
V. Aprovações e Licenças	Autorizações em nível federal, estadual, regional, municipal e privado (servidões, disputas de divisa).
VI. Benfeitorias	Planejamento, projeto arquitetônico, engenharia e construção — horizontal ou vertical, conforme o estágio.
VII. Transporte e Acessibilidade	Sistemas de transporte externo ao terreno e circulação interna ao empreendimento.
VIII. Disposição	Due diligence do vendedor, estratégia de precificação, contrato e acordos pós-fechamento.

A LÓGICA DE LEITURA DA MATRIZ

A matriz tem uma lógica dupla de navegação que distingue o papel do incorporador do papel dos profissionais especializados:

Incorporadores trabalham na vertical

Percorrem as oito tarefas de um mesmo estágio para completá-lo, criar valor e passar ao próximo. A tentação de pular estágios — ou de acumular mais de um sem a competência correspondente — é uma das principais origens de fracasso no setor.

Profissionais trabalham na horizontal

Um advogado, um engenheiro ou um arquiteto aplica sua especialidade ao longo de múltiplos estágios. O modelo ajuda cada profissional a entender onde e como sua contribuição se encaixa no ciclo completo.

COMENTÁRIO VIESTRA

No Brasil, o processo de desenvolvimento imobiliário costuma ser tratado como se começasse no lançamento e terminasse na entrega. Tudo que vem antes — a montagem do terreno, as aprovações, a estruturação fundiária — e tudo que vem depois — a gestão do ativo, a renovação, o reposicionamento — fica fora do campo de visão do incorporador típico.

O modelo de Kohlhepp é uma ferramenta de consciência situacional. Ele não diz o que fazer — diz onde você está e o que precisa ser feito antes de passar adiante. Para o investidor, ajuda a entender em que estágio está comprando e quais riscos e competências esse estágio exige. Para o incorporador, ajuda a identificar quando está acumulando risco de estágio sem ter a competência correspondente.

IMPLICAÇÃO PRÁTICA

Três perguntas que o modelo de Kohlhepp coloca na mesa antes de qualquer decisão de entrada em um ativo:

- 1 Em que estágio estou comprando?**
O preço que estou pagando reflete as tarefas já concluídas e o risco residual desse estágio — ou estou pagando por valor que ainda precisa ser criado?
- 2 Tenho a competência para completar as tarefas deste estágio?**
Cada estágio exige habilidades específicas. A atração de capturar mais valor subindo ou descendo na cadeia de estágios deve ser testada contra a competência real disponível — não contra a confiança do momento.
- 3 Qual é o próximo comprador e o que ele vai exigir?**
A pergunta da disposição já precisa estar respondida na aquisição. Em cada estágio, o desenvolvedor cria valor para o estágio seguinte — se não souber quem é esse comprador e o que ele quer, o valor criado pode não ser reconhecido no mercado.

Tags: Desenvolvimento Imobiliário · Ciclo de Vida · Estágios · Criação de Valor · Risco · Kohlhepp

KOHLHEPP, Daniel B. The Real Estate Development Matrix. Presented at The American Real Estate Society Meetings, St. Petersburg, Florida, April 21, 2012. Johns Hopkins Carey Business School — Edward St. John Real Estate Program.

VIESTRA

DECISÃO EM REAL ESTATE · viestra.com.br