REAL ESTATE INVESTMENTS: A NECESSARY EVOLUTION FOR THE PENSION FUNDS FROM BRAZIL – CASE STUDY

INVESTIMENTOS EM REAL ESTATE : UMA EVOLUÇÃO NECESSÀRIA PARA OS FUNDOS DE PENSÃO DO BRASIL- ESTUDO DE CASO

BALDASSO, Paulo César Pérez – Msc. em Construção Civil UFRGS, Especialista em Gestão Imobiliária UFRGS e Gestão Empresarial PUC/RS
paulo.baldasso@fbss.org.br

Keywords: Real Estate, Realty Asset Management.

ABSTRACT

The actual paper has as a goal to demonstrate in a synthetic way, some basic and fundamental concepts concerning the real estate portfolio management upon the Institutional experience of a *gaúcho* pension fund. The paper will also emphasize the importance and need of the recapturing of the real estate investments as a way of carrying out the true meaning of practicing the good institutional management, be it public or private.

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo demonstrar de forma sintética, alguns conceitos básicos e fundamentais pertinentes a gestão de carteira imobiliária lastreado na experiência Institucional de um fundo de pensão gaúcho. O trabalho apresentado enfatizará também a importância e necessidade da retomada dos investimentos imobiliários como forma de exercer o verdadeiro sentido da prática de boa governança Institucional sela ela pública ou privada.

1. INTRODUÇÃO

Uma carteira de investimentos é caracterizada por parâmetros de rentabilidade, risco, e liquidez. No caso do mercado mobiliário (títulos de companhias abertas ou de renda fixa), a rentabilidade e risco são facilmente calculados pela aplicação de modelos quantitativos à série histórica de preços de negociação, sendo a liquidez usualmente elevada.

No mercado imobiliário, a forma de propriedade não securitizada ainda não madura e a inexistência de um mercado secundário organizado, como as bolsas de valores, dificultam sobremaneira a utilização de séries históricas de preço e portanto a aplicação de modelos quantitativos de risco e retorno.

Os imóveis em seu sentido mais amplo, se constituíram em uma parte significativa dos portifólios de planos de pensão no Brasil como no mundo. Como um tipo de ativo, eles tem uma gama variada de características e, se bem administrados, oferecem oportunidades substanciais de valorização a longo prazo.

Os imóveis, em geral, são investimentos caracteristicamente contracíclico e como tal pode ser um instrumento útil na diversificação de um portifólio. Se escolhido corretamente, o imóvel pode reduzir significadamente a inconstância de um portifólio, ao mesmo tempo mantendo altos retornos gerais. Esta característica, no entanto, não se aplica igualmente a todos tipos de imóvel ou a todos os mercados.

As EFPP (Entidades Fechadas de Previdência Privadas) no passado foram alvos de bombardeios de medidas legais que toleram de uma forma drástica os investimentos imobiliários ou de base imobiliária através de leis muitas vezes de difícil interpretação ou de difícil aplicação.

2) CONTEXTUALIZAÇÃO DO MERCADO IMOBILIÁRIO

2.1) Características Atrativas de se Investir em Imóveis

Potencial para retornos a longo prazo;
Proteção contra a inflação (quando houver inflação);
Desempenho contracíclico e baixa correlação com outras categorias mais tradicionais de ativos, oferecendo boas vantagens de diversificação do Portfólio;
É um ativo estável e seguro.

2.2) Problemas e exigências associadas a Imóveis

O imóvel tem liquidez relativamente baixa em comparação com investimentos de mercado de ações;
Possui um custo administrativo mais alto do que aqueles para investimento no mercado de ações;

A legislação governamental sobre os controles de locação pode ter impacto significativo sobre os retornos e riscos que os fundos de pensão podem esperar. Mudanças na legislação podem ter um efeito dramático sobre o custo da administração ou sobre o valor geral dos

imóveis afetados (Ex: mudança de legislação de impostos, desapropriações governamentais, imposição de legislação de controle do uso do solo, construção,etc...)

Constantemente estão sendo mudadas regras de aplicação de investimentos pela Secretaria de Previdência Complementar (SPC), principalmente no que diz respeito aos limites de aplicações dos segmentos;

Ausência de representatividade regional dos Fundos de Pensão para debater a legislação lançados sobre os mesmos.

2.3) Papel e Finalidade de Uma Dotação Imobiliária

O papel e a finalidade de uma dotação imobiliária dentro de um portifólio geral varia consideravelmente nos diferentes países. Para muitos, é um ativo estável a longo prazo no qual não se faz metas ou mensuração a curto prazo. Para outros, deve ser encarado como algo que agrega um valor razoável e/ou apresenta características de diversificação em comparação com outros tipos de ativos mais tradicionais.

Independente do objetivo, este tipo de ativo deve ser melhor entendido, necessitando de perícia para administrar o portifólio imobiliário. O imóvel deve ser encarado como um ativo de longo prazo e as dotações, portanto, devem ser estabelecidas como posições estratégicas no portifólio, com ativos pelo menos suficientes para se formar um portifólio diversificado e para influir nas características de risco/retorno gerais do fundo.

No entanto, imóveis ainda mantém algumas características singulares, como por exemplo a baixa liquidez. A abordagem mais adequada é estabelecer como princípio básico uma ponderação apropriada no que se refere aos objetivos e compromissos do plano e à atração relativa exercida por tipos alternativos de ativos. O imóvel provê tipicamente um nível razoável de lucro estável desde que não seja concentrado em uma apenas modalidade de operação, mas sim pela flexibilização e diversificação em seu mais diversos segmentos de mercado.

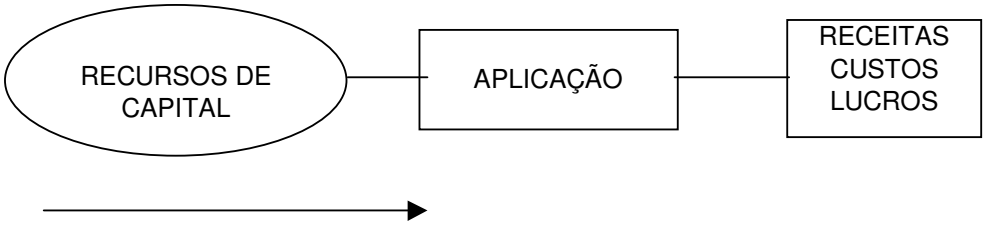
3) REFLEXÃO SOBRE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS:

3.1) A Decisão de Investir

A construção civil é um subsetor industrial brasileiro com grande representação no PIB pela absorção de grande capacidade de mão-de-obra, sem ou com pouca qualificação, e, serve também como instrumento de medição do grau de desenvolvimento do país. Apesar desta classificação, a construção civil apresenta diversas características do setor artesanal. Os empreendimentos são concebidos com base na intuição, instinto e vocação empresarial de cada um.

A decisão de investir é de natureza complexa, porque muitos fatores, inclusive de ordem pessoal, entram em cena. Entretanto, é necessário que se desenvolva um modelo teórico mínimo para explicar e prever essas decisões conforme figura 1 (SOUZA; CLEMENTE, 1997).

Figura 1- a decisão de investir (SOUZA E CLEMENTE, 1997)



A primeira idéia que surge é a de que a decisão de investir depende do retorno esperado: quanto maiores forem os ganhos futuros que podem ser obtidos de certo investimento, tanto mais atraente esse investimento parecerá para qualquer investidor.

Os ganhos futuros podem ser avaliados diferentemente por decisores distintos, mas é necessário adicionar que o risco de certa alternativa pode receber diferentes avaliações e que, sobretudo, os decisores, podem assumir atitudes diferenciadas diante do risco.

É necessário tentar explicitar um pouco melhor a natureza do risco associado a decisão de investir, uma vez que quanto melhor for o nível de informação do decisor tanto menor será o nível de risco a que estará sujeito.

Casarotto (2000) afirma que quando se mencionam riscos de forma genérica, está-se, na verdade, utilizando linguagem pouco precisa, porque não se está fazendo distinção entre duas situações significativamente diferentes:

- de risco – em que os eventos possíveis e suas probabilidades de ocorrências são conhecidos;

- de incerteza – em que não se sabe quais são os eventos possíveis, ou não se conhecem suas probabilidades de virem a ocorrer.

Os projetos de investimento, geralmente, conseguem apenas melhorar a tomada de decisão, diminuindo o nível de incerteza. De qualquer forma, a avaliação da situação de risco, em sí, constitui importante informação para a tomada de decisão.

A tomada de decisões é função chave na atividade empreendedora, exigindo posicionamentos estratégicos visando satisfazer dois parâmetros clássicos empresariais: (1) o retorno esperado dos investimentos; e (2) o risco associado ao negócio (TOBIN, 1958; VAN HORNE, 1972).

3.2) Conceitos básicos de Análise de Investimentos:

Qualquer estudo para a realização de análise de investimentos imobiliários deve alicerçar-se em coleta prévia de dados, cujo sucesso dos resultados serão diretamente vinculados ao nível de informações obtidas, a respeito do produto, mercado e investimentos necessários.

A metodologia de busca das informações é fundamental às conclusões da viabilidade econômica de um empreendimento.

Todo estudo de viabilidade econômica (EVE), para que obtenha sucesso (técnico), deverá ser precedido de uma apuração eficiente de custos e receitas, bem como sua performance histórica (para aferição das tendências e desvios prováveis), visando conhecer eventuais incertezas futuras.

Estes componentes injetam-se no empreendimento em momentos distintos, os quais deverão ser homogenizados no tempo(capitalizados), para efeito de cotejamento. Em qualquer instante deverá manter a seguinte igualdade: RECEITA = SOMA DOS CUSTOS + LUCRO.

O EVE – Estudo de Viabilidade Econômica consiste em propor a dinâmica operacional, virtual, de um empreendimento, em todas as fases futuras, sem que ocorra sua operação real. Este procedimento visa observar, testar, quantificar, consistir e concluir todo o seu perfil durante a vida econômica, sem implantá-lo fisicamente.

Ilustrativamente, seria como se efetuássemos um vôo simulado, com todas as dificuldades e facilidades da situação real. Este procedimento possibilitará verificar pontos importantes e frágeis do empreendimento, fatores de alavancagem, limitações e restrições.

Propondo-se cenário a normais, otimistas e pessimistas, sob a condição de risco, será possível decidir sobre as condições de retorno e viabilidade do investimento.
Um EVE tem como medida decisória, qualquer componente que possua concorrência no mercado, tais como:

Parâmetros de rentabilidade, fundamentalmente a TIRL – Taxa Interna de retorno Líquida;
Montante ideal de investimentos;
Prazo de retorno do investimento;
Nível de produção (vinculada a demanda produtiva);
Receita líquida;
Enfim todo parâmetro que possa ser cotejado com outros empreendimentos (de mesma natureza ou não).

3.3) Risco e Atratividade Imobiliária

O risco e atratividade estão, e sempre estiveram, presentes em qualquer empreendimento. Entretanto, sua quantificação e inserção nas análises econômicas assumiram grande importância nos tempos modernos, devido à grande competitividade comercial, escassez de recursos e redução do poder aquisitivo das pessoas em nosso País.

O risco e atratividade não estão presentes somente na decisão de implementar ou expandir empreendimentos, sendo fundamentais também sua aquisição, mesmo consolidados e, por isso,na determinação do seu valor econômico, e por conseguinte, mercadológico.

Sob a ótica, o valor mercadológico de um processo econômico, será aquele que for atrativo ao mercado, ou seja, aquele que oportunizar retorno econômico-financeiro ao comprador. Se assim não for, não haverá interesse empresarial em adquirí-lo.

Nesta esteira conceitual e mercadológica aparece o risco e atratividade, mínimos, representando o ¨retorno mínimo que o investidor admite para participar do empreendimento¨.

Todo empreendimento econômico, portanto visando lucro, está sujeito à imprevisões, acidentes e alterações inesperadas. Estas incertezas compões o risco empresarial.

Qualquer operação econômica pressupõe risco, desde uma simples aplicação financeira no mercado de capitais, ou uma exploração comercial (pequeno estabelecimento), ou até industrial, em todos os níveis (construção civil, agro-industria e processos de ultima geração).

O risco é agente formador do lucro ou, por outro lado, o lucro (podendo ser denominado como ¨ compensação de riscos ¨) é a remuneração do risco.

Quanto maior é o risco, maior é a expectativa de lucro, para que haja atratividade econômica, então : TAXA DE RISCO = TAXA DE REMUNERAÇÃO DO RISCO EMPRESARIAL PARA EMPREENDER.

Este procedimento possibilita estabelecer situação factível, desfavorável ao empreendimento, submetendo-o a um ponto crítico, verificando-se assim, sob cenários pessimistas, suas condições de viabilidade.

Paralelamente utilizado este processo para a avaliação econômica do empreendimento, o mesmo possibilitará a apropriação de montante financeiro atrativo ao mercado, em condições de ser adquirido, na certeza de retorno garantido, sob condição de probabilidade.

A taxa de risco agregada à remuneração obrigatória do capital investido, compões a taxa de atratividade do empreendimento.

Podemos então, definir que Taxa de atratividade é a taxa sobre a qual o empreendedor pretende obter retorno pelo capital investido. Deve ser pensada como ¨taxa mínima de atratividade, pois representa o patamar mínimo em que o empreendedor se predispõe a operar. Resulta da adição financeira entre a taxa mínima de remuneração do capital e a taxa mínima de risco do empreendimento. Representa a taxa interna de retorno mínima, pré estabelecida.

Uma análise econômica-financeira, em que haja por parte do investidor a fixação da Taxa Mínima de Atratividade, não há a necessidade de se prever (embora possa ser de sua vontade) de se prever um prazo máximo de retorno do investimento, pois a lucratividade está contida nesta referida taxa.

3.4) Trinômio Rentabilidade, Liquidez e Segurança da Carteira Imobiliária

Podemos afirmar que a avaliação de qualquer investimento é efetuada sob três aspectos principais: Liquidez,Rentabilidade e Segurança.

O ideal é a busca de investimento com alta liquidez, máxima segurança e ótimo retorno e é sabido que estes aspectos não andam sempre juntos.

Observemos como exemplo os investimentos em renda fixa: aqui temos em tese, liquidez, segurança, porém uma rentabilidade potencial menor do que ativos de renda variável. Estes, ,por sua vez, têm retorno potencial maior, uma alta liquidez, porém o item segurança pode ficar comprometido. Já no caso dos investimentos imobiliários, sabemos que a liquidez é menor quando comparada as duas primeiras categorias e a segurança tende a ser um ponto forte.

Portanto, necessitamos que o item rentabilidade esteja presente para a decisão de investimento fazer sentido e termos pelo menos dois dos três elementos. Deve ser feita ainda a análise comparativa entre as diversas opções de investimentos.

Tabela 1- quadro comparativo entre ativos segundo Glogowsky ,2004.

INVESTIMENTO	SEGURANÇA	RENTABILIDADE	LIQUIDEZ
RENDA FIXA	**Alta**	**Menor que renda variável**	**Alta**
RENDA VARIAVEL	**Baixa**	**Alta**	**Alta**
IMÓVEIS	**Alta**	**Alta se bem avaliada**	**Menor se comparada com a Renda Fixa e variável**

4. VISÃO ESTRATÉGICA DA GESTÃO IMOBILIÁRIA

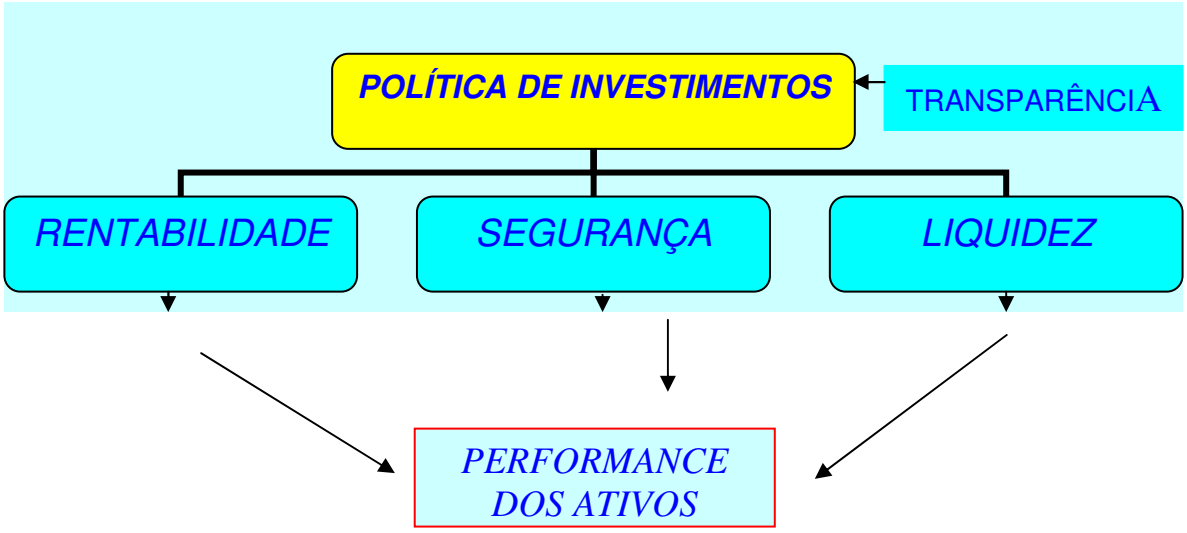
A avaliação inicial da forma de gerir e abordar este ativo, serve como passo primordial para dar o início de qualquer estratégia referente a este .

Segundo nossa visão, existem duas formas de administrar o ativo imobiliário: uma de forma passiva fundamentada na estabilidade a longo prazo no qual não se faz metas ou mensuração , outra como algo que agrega um valor razoável e/ou apresenta características de diversificação em comparação com outros tipos de ativos mais tradicionais.

Seja qual for a escolha estratégica de gestão administrativa (ativa ou passiva) adotada, devemos ter sempre em mente a necessidade plena de conhecimento do mercado em que estes ativos imobiliários encontram-se inseridos e de também estabelecer formas de controles quanto ao do comportamento individual (cadastro) destes para que possam ser evidenciadas com transparência sua performance referente a aspectos de rentabilidade, segurança,transparência e liquidez estabelecidas anualmente na Política de Investimentos da instituição apresentada à Secretaria de Previdência Complementar (SPC).

Apesar de entendermos a necessidade de sua existência, não conseguimos identificar ainda um *benchmark* apropriado para dar maior segurança e transparência para o mercado deste ativo devido ao porte e tipologias de investimentos imobiliárias e de base imobiliárias diferenciados ou particularizados que cada Fundo de Pensão possui e principalmente quanto as suas formas diferenciadas de operação e gestão dos negócios, ou seja, a falta consistente destes dados desorganizam o mercado prejudicando a realização de estudos confiáveis para identificação de qual seria o *benchmark* mais apropriado para cada carteira disposta no segmento imobiliário destes.

Figura 2: Performance dos ativos exigidas na Política de Investimentos dos Fundos de Pensão do Brasil



As legislações regulamentadoras governamentais existentes para gestão deste ativo, preconizam alguns elementos estratégicos a serem utilizados na política de investimentos aos quais prescreve m a importância do estabelecimento de regras que possibilitam os Fundos de Pensão a se diversificarem, a se exporem ao risco de mercado, procederem adaptações a mudanças no mercado ou circunstâncias,dando a possibilidade de posicionamentos quanto a preferências por gerências ativas ou passivas, de quais estilos de investimentos são apropriados, ou seja a política de investimentos deve ser específica e encarada como um instrumento que diz respeito de como o Fundo de Pensão diversificará seu portfólio e tomará mais risco de mercado para atingir a cobertura necessária a cada plano de contribuições e benefícios.

Desde os primórdios do ano de 1997,o fundo de pensão em questão, veio trabalhando intensamente na profissionalização de nossa gestão e do melhoramento e modernização deste ativo através de outras alternativas que propiciassem abertura de novas carteiras de maior rentabilidade dentro do próprio segmento imobiliário

.Os investimentos imobiliários ao longo do tempo (algo em torno de aproximadamente dez anos atrás) com a elevação das taxas de juros, passaram num piscar de olhos de “mocinhos para verdadeiros vilões envoltos de confusões e amadorismos ” ou seja , de ativos que agregavam valor ao patrimônio das instituições e de propulsores da economia de nosso país, para verdadeiros problemas institucionais .

Tais medidas reguladoras obrigaram os Fundos de Pensão a se limitarem e adequarem a legislações contraditórias e difíceis de serem interpretadas por seus administradores .

O choque causado aos investidores institucionais, assim como para o mercado imobiliário e sua cadeia produtiva no Brasil foi problemática, levando muitos dos Fundos de Pensão, principalmente os maiores, a tomarem medidas radicais no desinvestimento gradativo no que tange a alocação de recursos em investimento imobiliários ou de base imobiliária , concentrando assim grande parte de seus portfólios em outros tipos de ativos mais convencionais do mercado financeiro e/ou de interesses governamentais, prejudicando assim em nosso entendimento, no desenvolvimento da economia do Brasil , na colaboração para a

caminhada para o desemprego acentuado e na perda significativa de patrimônio conquistado ao longo dos anos pelos participantes destes..

Em 2001, quando do estabelecimento da obrigatoriedade legal pela SPC da elaboração da política de investimentos como instrumento de operacionalizadas para alocação dos ativos (renda fixa,variável imóveis, empréstimos e financiamentos) nos fundos de pensão do Brasil ,aproveitamos esta obrigatoriedade legal como oportunidade estratégica para melhorar ainda mais a performance e o controle deste ativo através da transparência e segurança de gestão exigida pela mesma.

Conceitualmente, dependendo da fase em que a economia do nosso país atravessa, (e a taxa de juros esta baixa ou elevada) ativo imobiliário de um modo geral, vem carregando o verdadeiro ¨carma¨ por possuir características diferenciadas dos demais ativos tais como: liquidez relativamente baixa em comparação com investimentos de mercado de ações, possuir um custo administrativo mais alto do que aqueles para investimento no mercado de ações, a legislação governamental sobre os controles de locação(forma pura), ausência de operações de mercado transparente (segurança), etc...

A condução de um plano estratégico de gestão do portólios de investimentos em geral nos Fundos de Pensão é a maneira mais adequada de encontrar o equilíbrio financeiro pela busca de investimentos em ativos que possuam alta liquidez, máxima segurança e de ótimo retorno. Sabemos por experiência prática que estes aspectos não andam sempre juntos. Se observarmos a tabela 1,como exemplo hipotético, nenhum destes ativos relacionados atingem plenamente os aspectos exigidos de segurança, rentabilidade e liquidez. Sabe-se em tese que em renda fixa: temos liquidez, segurança, porém uma rentabilidade potencial menor do que ativos de renda variável. Estes, por sua vez, têm retorno potencial maior, uma alta liquidez, porém o item segurança pode ficar comprometido.

Já no caso dos investimentos imobiliários, sabemos que a liquidez é menor quando comparada as duas primeiras categorias e a segurança tende a ser um ponto forte uma vez que o mercado imobiliário vem utilizando artifícios legais, como por exemplo o de patrimônio de afetação, o da alienação fiduciária nas transações imobiliárias e outros.

Evidenciar este ativo dentro de nossa gestão estratégica de investimentos global, como mais uma das alternativas dentro de nosso portfólio que agregam valor ao nosso patrimônio é garantir mais uma modalidade de recurso garantidor para pagamento dos compromissos presentes e futuros de complementação de benefícios.

A mente do gestor imobiliário deverá estar aberta para identificar ao longo do tempo a importância de estar atento às movimentações e oportunidades ofertadas pelo mercado imobiliário além de treinamento constante de profissionais tecnicamente habilitados e capacitados a executar a gestão deste ativo.

É fundamental sempre estar alerta para a verificação e/ou comprovação de novas tendências mercadológicas e de também de oportunizar a entradas em outros tipos de negócios imobiliários que proporcionarão constantemente o ingresso de recebíveis financeiros com objetivos de oxigenar o ingresso de novos recursos no caixa de nossa instituição, objetivando sempre o aumento natural da rentabilidade do segmento e por conseqüência no melhoramento da rentabilidade financeira da Instituição como um todo.

As medidas estratégicas tomadas, para esta recuperação, partiram principalmente da vontade e percepção da alta administração em qualificar profissionais para interagirem com este mercado,

buscar parcerias importantes no mercado imobiliário e principalmente da instituição reconhecer como um todo, a importância e a necessidade de manter e monitorar ativos que se comportem de forma contra-cíclicas aos ativos tradicionais, de modo a contribuir minimamente em concordância com o que foi estabelecido na política de investimentos da Instituição.

Para maior salvaguarda do patrimônio imobiliário e para uma tomada de decisão certeira e transparente quanto a manter-e-vender (*buy-and-hold*) imóveis pertencentes a este ativo,identifica-se a criação de comitês internos de composição multidisciplinar para serem desenvolvidos trabalhos técnicos especializados para a identificação de metodologias científicas coerentes com nossas estratégias e que melhor pudéssemos visualizar individualmente a rentabilidade, liquidez e segurança de cada imóvel.

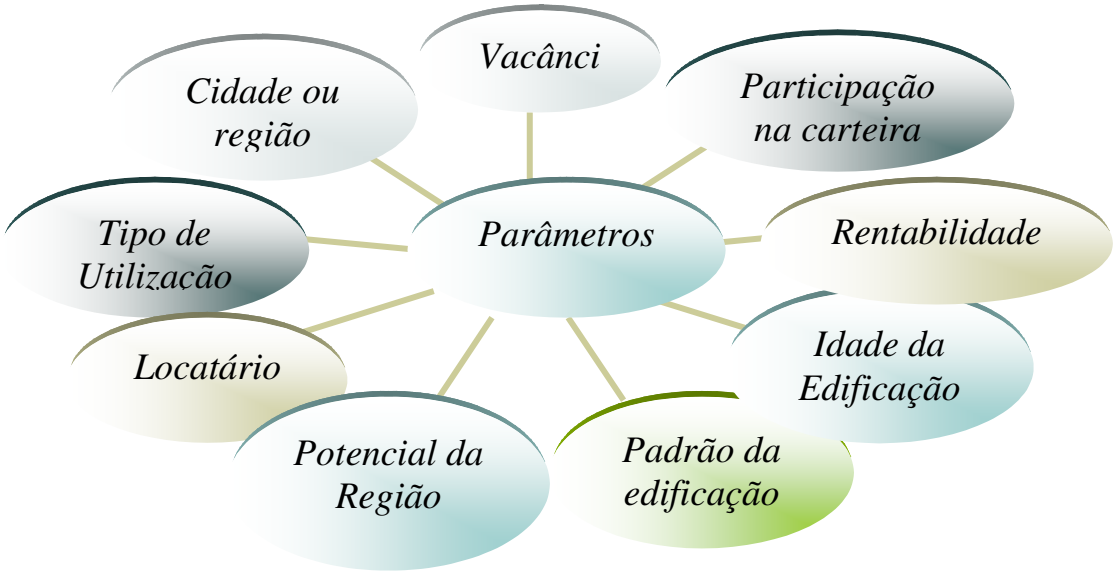
O ponto de partida inicial dos trabalhos destes comitês passa pela identificação de uma matriz compostas de parâmetros técnicos e mercadológicos para que se pudesse ter confiabilidade e propiciar a perfeita visibildade das características técnicas e mercadológicas de cada imóvel dispostos nos diversos tipos de carteiras do segmento imobiliário.

Os dados para a formação destes parâmetros técnicos e mercadológicos utilizados como uma das ferramentas para tomada de decisão poderão ser extraídos dos seguintes trabalhos técnicos :

> trabalhos avaliatórios especializados com empresa idônea terceirizada: objetivou a definição ,através da metodologia científica preconizada pelas Normas Brasileiras de Avaliações de Imóveis Urbanos, o real valor do locativo e de venda de mercado para cada imóvel;
>
> trabalhos de vistorias e de inspeções prediais : objetivaram auditar e identificar tecnicamente o estado real de conservação dos imóveis baseado na verificação de problemas de desempenho e falhas de manutenção dispostas nas diversas edificações e respectivos custos de recuperações ;
>
> trabalhos voltados ao diagnóstico mercadológico :objetivaram evidenciar as tendências mercadológicas da região em que cada imóvel estava inserido verificando assim dentre outros atributos o potencial da região .

Os nove parâmetros extraídos de trabalhos técnicos realizados e que encontram-se dispostos na matriz de mapeamento e diagnóstico individual de cada imóvel pode ser assim apresentado :

Figura 3: Parâmetros técnicos-mercadológicos-financeiros utilizados para o diagnóstico e mapeamento da carteira de imóveis para renda



Os parâmetros desenvolvidos e analisados pelo corpo técnico puderam identificar inicialmente quais destes imóveis, dispostos nesta carteira, apresentavam potencial de valorização baixo, vacância prolongada, padrão baixo e com previsão de despesas elevadas de manutenção, em função da idade, quais que deveríamos ser desinvestidos .

Oportunizamos também, através desta metodologia desenvolvida, identificar possíveis aproveitamentos de imóveis com padrão baixo e previsão de despesas elevadas, mas com potencial de valorização alto, visando a sua manutenção na carteira atualizando-os tecnologicamente utilizando a técnica retrofit.

5) CONCLUSÃO

O Fundo de pensão gaúcho em questão, por considerar que o ativo imobiliário um recurso garantidor importante para pagamento de seus compromissos futuros vem ao longo do tempo recuperando a rentabilidade de sua carteira desenvolvendo medidas estratégicas significativas com intuito de melhorar o desempenho da rentabilidade deste ativo.

Consideramos o ativo que possui potencial para retornos de longo prazo, possui um desempenho contracíclico e baixa correlação com outras categorias mais tradicionais de ativos (renda fixa, renda variável...) e oferece boas vantagens de diversificação do portifólio de investimentos.

As medidas estratégicas tomadas para esta recuperação partiram da vontade e percepção de nossos administradores em reconhecer a importância da necessidade de manter ativos que se comportem de forma contracíclicas aos ativos tradicionais de modo contribuir para o equilíbrio mínimo atuarial.

O grande paradigma discutido pela alta administração e técnicos foi quanto a desmobilizar simplesmente pulverizando o ativo ou tentar o desafio de buscar outras alternativas para melhorar sua rentabilidade e representatividade dentro do portifólio de aplicações de nossa Entidade.

Para maior salvaguarda do patrimônio imobiliário foram desenvolvidos internamente trabalhos técnicos especializados identificando a metodologia que melhor pudéssemos visualizar individualmente a rentabilidade, liquidez e segurança de cada imóvel através da construção de parâmetros consistentes de análise para a tomada de decisão de alienã-lo para venda ou modernizá-lo através da técnica retrofit.

Através do trabalho técnico desenvolvido nestes últimos dez anos conseguimos entender o mercado ao qual este ativo estava inserido e principalmente de oportunizar a instituição:

a reorganização de nossa carteira de imóveis para renda, aumentando sua rentabilidade e performance;

evidenciou a necessidade da abertura de novas carteiras deste segmento através de parcerias de primeira linha ;

auxiliou a combater preconceitos internos de colaboradores quanto a falta de visibilidade e controle da operação do produto que eram imputadas antigamente aos imóveis dispostos nesta carteira ;

quebrou paradigmas e demonstrou que o ativo imobiliário mesmo gerido na sua forma pura, se tratado com perícia e profissionalismo, serve de um recurso de grande potencial para retornos de longo prazo e com um desempenho contra-cíclico e baixa correlação com outras categorias mais tradicionais de ativos (renda fixa, renda variável, etc.), oferecendo assim boas vantagens de diversificação do portfólio de nossos investimentos;

a difusão do efeito aprendizagem institucional entre os diversos técnicos e administradores desmistificando O QUE é o imóvel, ONDE está inserido e QUEM são as pessoas que interagem com eles, permitindo assim a Instituição saber de COMO esses elementos se relacionam .

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

AOL NOTÍCIAS 25/06/04 – de Martin Roberto Glogowsky – Os Fundos de pensão e os investimentos imobiliários;

BAIMA,F.M – Estratégias e desempenho de investimentos dos fundos de pensão no Brasil, tese de doutorado, Universidde Federal de Santa Catarina, 2004.

MATERIAL DIDÁTICO CONGRESSOS INFRA, por Martin Roberto Goglowsky, 2004, São Paulo.

SOUZA, R. e MEKBEKIAN, G.. Metodologias de gestão de qualidade em empresas construtoras, in Anais do IV Seminário Qualidade na ConstruçãoCivil. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. outubro de 1994.

SOUZA,A.;CLEMENTE, As Decisões financeiras e análise de investimentos.São Paulo. Atlas.1997.

VAN HORNE, J. Funções e Análise das Taxas de Mercado de Capitais. São Paulo: Atlas, 1972.

Site – www.urbansystems.com.br