

Por Martha E. Corazza

Os investimentos em ativos imobiliários, que perderam espaço nas carteiras dos fundos de pensão por conta da retração econômica que tem afetado o setor imobiliário e da competição com os juros pagos pelos títulos públicos, devem ganhar novidades do ponto de vista normativo e também um rigor maior nas avaliações técnicas. A expectativa é de que a revisão da Resolução 3.792, do Conselho Monetário Nacional, traga uma mudança na classificação dos ativos com lastro imobiliário dentro das carteiras das Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

Ao mesmo tempo, as exigências de maior cuidado na análise técnica dos investimentos tornam cada vez mais vital contar com uma avaliação adequada dos imóveis. Transparência, qualificação técnica e condução ética são alguns dos requisitos apontados como essenciais pelo novo Guia Abrapp de Melhores Práticas em Avaliação Imobiliária, lançado pela Comissão Técnica Nacional de Investimentos Imobiliários da Abrapp. “Uma avaliação adequada é fundamental em qualquer circunstância de mercado, na alta ou na baixa de preços e, no momento em que se espera a queda do juro, o Guia deve contribuir para fortalecer os investimentos das fundações em imóveis, uma alternativa importante de diversificação”, informa o coordenador da Comissão e gerente executivo de administração de participações imobiliárias da Previ, Ivan Luiz Modesto Schara.

O trabalho reuniu, durante um ano, as experiências das entidades que compõem a CTN, e materializou as melhores práticas para serem compartilhadas com todo o sistema, diz Schara. As principais referências utilizadas foram o International Valuation Standards (IVS/ EUA); a Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS/ Inglaterra); o Investment Property Databank (IPD/ Portugal) e a Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT- NBR 14.653).

“O objetivo desse trabalho foi a necessidade de equalizar conceitos, princípios e procedimentos, ter parâmetros mínimos que possam ser utilizados por todos”, sublinha Schara. O Guia é uma ferramenta para que os gestores possam buscar o melhor desempenho e qualidade dos estudos de avaliação e deverá ser usado como referência no seu relacionamento com os agentes de mercado.

“Os imóveis ainda têm presença relevante nas carteiras das fundações e é natural a preocupação do regulador, que sempre teve um olhar cuidadoso diante dos problemas registrados no passado, principalmente nos casos de entidades com patrocínio público em que os imóveis eram ocupados pela patrocinadora e os critérios técnicos não eram muito claros”, explica o diretor executivo da Abrapp, Guilherme Velloso Leão. “Nesse sentido, o documento sobre melhores práticas é muito bem vindo e representa um passo importante na autorregulação do sistema de fundos de pensão; ao recomendar parâmetros técnicos, ele está alinhado à necessidade de reforçar a governança das entidades”, afirma Leão.

Princípios do avaliador - A exigência da legislação atual é de que a avaliação seja feita no máximo a cada três anos, mas as fundações costumam antecipar esse prazo, observa Schara. Ele lembra que quanto mais refinada for a avaliação, mais ela ajudará as fundações a investirem nesse segmento. A avaliação imobiliária, segundo o Guia, precisa levar em conta que o valor não é necessariamente o preço transacionado, mas inclui fatores como o propósito daquele ativo, pessoas, premissas, o momento atual, fatores econômicos e não econômicos envolvidos e o processo de negociação.

Além disso, enfatiza uma série de princípios que são recomendáveis ao avaliador, a começar por sua qualificação técnica, experiência e atualização contínua. Há também uma recomendação para a condução ética desse profissional, que deve agir com integridade e revelar qualquer risco que seja identificado em sua avaliação. Entram na lista de princípios, ainda o de preservar os direitos autorais sempre que forem utilizados estudos de terceiros e ser fidedigno às características do imóvel e aos impactos de mercado que tenham sido detectados. Outro ponto destacado é a

independência do avaliador, que deve agir com integridade e objetividade, inclusive em acordo contratual.

Os princípios recomendam a transparência na atuação do avaliador, o que inclui comunicar quaisquer restrições ou limitações e solicitações específicas ou fora do usual que envolvam o imóvel. Há ainda o princípio da confidencialidade para todas as informações exceto as de domínio público, os termos de compromisso e a preocupação com os conflitos de interesses. O avaliador, além disso, deve declinar da contratação e explicitar qualquer potencial conflito de interesses que venha a ser identificado.

Correlação com o PIB - O investimento imobiliário só deverá retomar espaço nas carteiras das fundações a partir do momento em que a economia voltar a crescer e os juros recuarem. “Esse é um tipo de ativo que tem forte correlação com o desempenho do PIB, ou seja, o crescimento e a redução do juro serão essenciais”, analisa Schara. A Previ, que aproveitou o momento de crescimento desse mercado em 2010 para fazer uma reestruturação de sua carteira imobiliária, saltou de um percentual de 3% dos ativos totais aplicados em imóveis em 2009 para 6% este ano. “Ainda temos um espaço razoável para crescer em relação ao atual limite máximo de 8%, independentemente de haver uma alteração nos limites legais ou não”.

Para as entidades que administram planos de benefícios maduros, como a Previ, a renda dos aluguéis imobiliários é cada vez mais relevante, observa Schara: “A renda dos imóveis representa hoje 8% do total de benefícios que pagamos”. Ele acredita que o ano de 2017 ainda será difícil para o mercado imobiliário mas tende a ser um pouco melhor do que 2016, acenando com uma possível recuperação a partir de 2018.

Fonte: [Diário dos Fundos de Pensão](#), em 24.10.2016.