

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS**

Eduardo de Castro Volkmer

**VIABILIDADE DA INSERÇÃO DE UMA EMPRESA NO MERCADO IMOBILIÁRIO DE
PORTO ALEGRE**

Um Estudo de Caso na Volkmer Arquitetura e Construções Ltda.

Porto Alegre

2007

Eduardo de Castro Volkmer

**VIABILIDADE DA INSERÇÃO DE UMA EMPRESA NO MERCADO IMOBILIÁRIO DE
PORTO ALEGRE**

Um Estudo de Caso na Volkmer Arquitetura e Construções Ltda.

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. André Luis Martinewski

Porto Alegre

2007

Eduardo de Castro Volkmer

**VIABILIDADE DA INSERÇÃO DE UMA EMPRESA NO MERCADO IMOBILIÁRIO DE
PORTO ALEGRE**

Um Estudo de Caso na Volkmer Arquitetura e Construções Ltda.

**Trabalho de conclusão de curso de
graduação apresentado ao Departamento de
Ciências Administrativas da Universidade
Federal do Rio Grande do Sul, como
requisito parcial para a obtenção do grau de
Bacharel em Administração.**

Conceito Final:

Aprovado em de de 2007.

Prof.

Prof.

Orientador – Prof. Dr. André Luis Martinewski – UFRGS

Agradecimentos

Agradeço ao Professor Dr. André Luis Martinewski pela sua brilhante orientação que foi fundamental para a conclusão deste trabalho.

A toda minha família, gaúcha e baiana, em especial aos meus pais, Jorge e Nara, e meus irmãos, Rafael, Raquel, Júnior e Lucas, sempre presentes, prestativos, compreensivos e incentivadores.

À minha namorada, Christina, pelo companheirismo, amor, carinho e compreensão demonstrados durante estes cinco anos.

Agradeço à Volkmer Arquitetura e Construções Ltda. pela oportunidade de realizar este estudo, em especial ao seu Diretor, Jorge Eduardo Volkmer, meu pai.

Aos meus colegas e amigos da AES Sul Distribuidora Gaúcha de Energia S.A., pelo auxílio e compreensão neste momento muito importante da minha vida.

A todos os meus amigos que, de alguma maneira, me ajudaram ao longo desta caminhada, me dando forças para chegar até aqui.

Resumo

Atualmente, na grande maioria dos setores da economia brasileira, existe um grande número de empresas disputando o mesmo nicho de mercado. É a chamada concorrência, competição. Uma das formas de lidar com este tipo de situação é diversificando a área de atuação da empresa. O objetivo deste estudo é verificar a viabilidade de inserção de uma empresa no mercado imobiliário de Porto Alegre, sendo que ela já atua no setor da construção civil. Para tanto, foram feitas análises do mercado, análise de aceitação de um empreendimento proposto pela empresa e, ao final, verificou-se a viabilidade econômico-financeira deste empreendimento.

Palavras-chave: mercado imobiliário, estratégia, concorrência, viabilidade econômico-financeira.

Lista de Ilustrações

Figura 1 - Matriz SWOT Kotler.....	21
Figura 2 - Cinco Forças Competitivas.....	23
Figura 3 - Matriz SWOT.....	42
Gráfico 1 - Estoque mensal médio de imóveis em oferta – 1995 a 2007.....	50
Gráfico 2 - Oferta de Imóveis por tipo.....	50
Gráfico 3 - Fonte de Recursos em 2006.....	63

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Estrutura de Mercado - Comparativo 03/04/05/06	39
Tabela 2 – Média dos Atributos	46
Tabela 3 – Bairros com maior concentração populacional.....	47
Tabela 4 – Distribuição das Classes Sociais	48
Tabela 5 – Bairros em destaque com maior renda familiar.....	48
Tabela 6 – Distribuição por tipo e faixa de valor	51
Tabela 7 – Preços dos apartamentos	55
Tabela 8 – Histórico de Vendas por faixa de valor – Últimos 12 meses	56
Tabela 9 – Fluxo de Entradas do Empreendimento nos 3 cenários.....	60
Tabela 10 – Fluxo de Saídas do Empreendimento nos 3 cenários.....	64
Tabela 11 – Fluxo de Caixa do Empreendimento no cenário Mais Provável.....	66
Tabela 12 – Fluxo de Caixa do Empreendimento no cenário Otimista	67
Tabela 13 – Fluxo de Caixa do Empreendimento no cenário Pessimista	68

Sumário

1 INTRODUÇÃO	9
1.1 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA.....	9
1.2 JUSTIFICATIVA	11
4 OBJETIVOS	13
4.1 OBJETIVO GERAL.....	13
4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	13
5 REVISÃO TEÓRICA	14
5.1 MERCADO	14
5.1.1 Escopo de Mercado	15
5.1.2 Segmentação de Mercado.....	16
5.1.3 Escolha de Mercado-Alvo	17
5.1.4 Posicionamento de Mercado	18
5.2 PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO DO NEGÓCIO.....	18
5.2.1 Matriz SWOT.....	21
5.2.2 Cinco Forças Competitivas.....	22
5.3 AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS	23
5.3.1 Valor Presente Líquido (VPL).....	24
5.3.2 Taxa Interna de Retorno (TIR).....	27
5.3.3 Payback	28
5.3.4 Fluxo de Caixa.....	29
5.3.4.1 A inflação e o fluxo de caixa.....	31
5.4 RISCO	32
5.4.1 Análise de sensibilidade e análise de cenários	33
6 METODOLOGIA	35
7 ANÁLISE	36
8 CONSIDERAÇÕES FINAIS	73
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	75

ANEXO A – CROQUI DO EMPREENDIMENTO CONDE DE PORTO ALEGRE	.78
ANEXO B – ORÇAMENTO DA OBRA.....	80
ANEXO C - CRONOGRAMA FÍSICO-FINANCEIRO	82

1 INTRODUÇÃO

1.1 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

O setor da construção civil, juntamente com o de materiais de construção e o de serviços acoplados à construção era responsável, no ano de 2003, por 15,6% do PIB (Produto Interno Bruto) do Brasil. Deste percentual, 10,3% era a participação somente do setor da construção civil. Ainda, este setor foi responsável, durante o período 1980-1996, por 65% da formação do investimento bruto nacional, enquanto a participação de máquinas e equipamentos respondeu, em média, por 29% dos investimentos. Em 1999, o setor da construção já representava mais de 70% do investimento da economia brasileira. A partir daí, já se pode perceber a extrema importância deste setor na economia do nosso país.

Além da importância econômica, a atividade da construção civil no país tem relevante papel social, basicamente em função de dois aspectos: (i) está relacionado à geração de empregos, e (ii) está relacionado ao elevado déficit habitacional do país.

O índice de atividade da construção civil no Rio Grande do Sul cresceu 3,54% nos últimos 12 meses fechados em fevereiro de 2007 comparativamente aos 12 meses acumulados até fevereiro de 2006. É importante frisar que a atividade da construção impacta na economia brasileira de forma bem mais ampla do que aquela diretamente visualizada através de um produto imobiliário ou de uma obra de construção pesada como uma estrada, por exemplo. Na verdade, a importância e o impacto desta atividade no cenário econômico nacional se estabelecem a partir do alto nível de articulação intersetorial que se forma através da cadeia produtiva, que liga desde fornecedores de matéria-prima, insumos diversos e equipamentos até aquelas atividades de serviços, como consultoria, hotéis, aluguéis, etc. Através da análise deste elevado nível de inter-relação entre os elos da cadeia, pode-se mensurar de forma mais ampla e completa o

efeito multiplicador da atividade da construção civil sobre a economia, em termos da geração de produto, renda, emprego, impostos, etc.

Sempre estimulado pelos índices de variação da construção civil, seja de forma positiva ou negativa, o mercado imobiliário apresenta perspectiva de crescimento em virtude do aumento da disponibilidade de recursos para financiamento, da queda das taxas de juros, do crescimento populacional e da redução do desemprego. No entanto, o IX Censo do Mercado Imobiliário de Porto Alegre concluiu que houve uma redução de 16,77% no mercado imobiliário da Capital em relação ao ano de 2005.

Nos últimos anos, uma série de fatores influiu negativamente sobre este importante segmento da nossa economia, desorganizando e encolhendo sistematicamente a atividade do setor. Destacam-se, dentre outros, a queda na renda da população, os altos custos, o desemprego (instabilidade), a escassez de linhas de crédito e o insucesso de algumas importantes construtoras. No entanto, a economia brasileira vem apresentando sinais claros de estabilização. O governo atual entendeu que um segmento da importância do mercado imobiliário deveria ter uma participação mais importante em relação à economia como um todo. Algumas medidas estão sendo tomadas e, simultaneamente, o mercado imobiliário vem se recuperando gradativamente.

Desta forma, o tema central do presente estudo é verificar a viabilidade de inserção de uma empresa no mercado imobiliário porto-alegrense. Para tanto, foi feita uma análise profunda da situação atual do mercado imobiliário porto-alegrense, avaliação da aceitabilidade de um empreendimento imobiliário de seis andares na esquina da Rua Santa Rita com a Rua Conde de Porto Alegre, no Bairro Floresta, e, ao mesmo tempo, um estudo de viabilidade econômico-financeira deste empreendimento.

A empresa

O estudo de caso será feito na empresa Volkmer Arquitetura e Construções Ltda., aqui denominada por “Volkmer”, uma empresa de pequeno porte fundada em janeiro de 1985 pelo arquiteto Jorge Eduardo Volkmer.

A Volkmer possui vinte e nove funcionários, sendo dois arquitetos, dois engenheiros civis, dois na parte administrativa e vinte cinco na “área operacional”, neste caso, no canteiro de obras. A contabilidade, a área de recursos humanos e a área jurídica da empresa são terceirizadas.

Após 22 anos de existência, a Volkmer atua, quase que na sua totalidade, em projeto e execução de reforma e construção de postos de combustíveis. Neste nicho de mercado, na maioria das vezes, a escolha das empresas se dá por meio de processos licitatórios. A empresa possui experiência também em reforma e construção de residências, lojas comerciais e edifícios residenciais. No entanto, o serviço prestado pela Volkmer sempre foi contratado. Ela nunca construiu com capital próprio para depois vender.

Desta forma, a inserção da empresa no mercado de incorporações e construção de prédios residenciais – o mercado imobiliário - deve ser feita com bastante cautela, analisando e avaliando todos os cenários possíveis decorrentes desta decisão.

1.2 JUSTIFICATIVA

O mercado imobiliário é bastante atraente para aqueles que querem rentabilidades acima da média. No entanto, algumas ameaças existentes neste nicho podem pegar os desprevenidos de surpresa. Desta forma, qualquer empresa que

deseja iniciar sua atuação neste setor, deve avaliar cautelosamente as vantagens e desvantagens de entrar neste mercado.

Tendo em vista que a empresa Volkmer Arquitetura e Construções Ltda. não possui experiência de atuação no mercado imobiliário, este estudo irá auxiliar na tomada de decisão do seu Diretor.

Para isso, uma análise profunda do mercado imobiliário de Porto Alegre torna-se fundamental, uma vez que permitirá o conhecimento das principais características do setor, das oportunidades e ameaças existentes frente às características da empresa objeto deste estudo de caso.

Ainda, após a análise detalhada do almejado nicho de mercado, é de suma importância que se verifique a aceitação do empreendimento proposto pela empresa dentro das condições atuais do setor imobiliário de Porto Alegre. Por fim, é imprescindível ressaltar o valor de uma avaliação de viabilidade econômico-financeira do empreendimento residencial localizado no Bairro Floresta. Assim, será feito um levantamento de todos os custos envolvidos na obra, das possíveis entradas de acordo com cada cenário, e avaliação de retorno do investimento através de três critérios de análise.

4 OBJETIVOS

4.1 OBJETIVO GERAL

Avaliar a viabilidade de inserção da empresa Volkmer Arquitetura e Construções Ltda. no mercado imobiliário porto-alegrense.

4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Analisar de forma detalhada o mercado imobiliário porto-alegrense, verificando suas principais características;
- Avaliar a aceitabilidade da construção de um prédio residencial no bairro Floresta dentro das condições atuais do mercado imobiliário porto-alegrense;
- Elaborar o fluxo de caixa do empreendimento para três cenários distintos: o otimista, o mais provável e o pessimista;
- Avaliar o retorno do investimento na construção do referido prédio através de três critérios de análise: VPL, TIR e *PAYBACK*;
- Auxiliar a empresa na tomada de decisão, verificando se é vantajoso para ela inserir-se em outro nicho de mercado, e verificando se a implementação do projeto trará um retorno satisfatório.

5 REVISÃO TEÓRICA

A adoção de estratégias no mundo dos negócios não beneficia apenas as empresas que atuam em ambientes competitivos, nem apenas as grandes organizações, mas toda e qualquer atividade independentemente de tipo ou tamanho. Para planejar estratégias de sucesso é preciso identificar as oportunidades com a mesma competência que se define o negócio da empresa e se posicionam os produtos e/ou serviços em seus respectivos segmentos de mercado.

A transição do hoje para o futuro depende da habilidade da empresa em identificar e satisfazer as necessidades e ter capacidade para administrar as turbulências dos desafios ambientais com arrojo, flexibilidade e disposição.

É preciso, ainda, que a empresa saiba discernir acerca da importância de ter uma missão claramente definida, consistente com o escopo do seu negócio e ainda que a cultura da organização não esteja esclerosada a ponto de inibir a fixação de objetivos estratégicos desafiantes.

5.1 MERCADO

Segundo Kotler (1998, p.31), um mercado consiste de todos os consumidores potenciais que compartilham de uma necessidade ou desejo específico, dispostos e habilitados para fazer uma troca que satisfaça essa necessidade ou desejo.

A definição de determinados negócios muitas vezes leva em conta o mercado atendido. Há cadeias varejistas, por exemplo, que se especializam em atender à classe média, outras à classe alta e outras ainda que se especializam em atendimento às

classes de baixo poder aquisitivo. Dessa maneira, a definição de mercado deve considerar o escopo do negócio e a dimensão do segmento de mercado considerado.

5.1.1 Escopo de Mercado

Para definição do escopo de mercado das organizações, Cobra (1991, p.28) considera que:

O escopo de mercado refere-se à identificação do grupo de consumidores atendidos e os não atendidos. As dimensões geográficas servem de base para a localização dos agrupamentos de consumidores. Assim, é comum as empresas estabelecerem os limites geográficos das áreas de atendimento a consumidores e clientes.

Um agrupamento de consumidores também pode ser definido em função dos atributos e dos benefícios buscados em determinado produto. Dessa forma, uma máquina de lavar louças pode ser posicionada para um mercado constituído de consumidores que buscam qualidade e preço em um aparelho pequeno que não ocupe muito espaço na cozinha. Essa foi a estratégia da empresa Triches para a sua pequena lava-louças Enxuta.

Assim, pode uma empresa delinear o escopo de seu negócio em função das restrições de recursos disponíveis e, quando possível, dirigir seus esforços para satisfazer aos benefícios buscados por seus consumidores. Por outro lado, há significativa economia de escala quando a empresa opera em um grande e pouco explorado mercado.

Neste caso, onde a empresa descobre um mercado que ainda não está sendo explorado, ou não da maneira mais eficiente, surge uma grande oportunidade de negócio para a mesma. As necessidades dos consumidores não estão sendo supridas e a forte concorrência, presente na grande maioria dos mercados, ainda não é um fator de preocupação preponderante.

5.1.2 Segmentação de Mercado

Através da segmentação de mercado, uma empresa pode definir melhor suas estratégias, respeitando as características de cada segmento.

Segundo Kotler (1998, p.225), a segmentação de mercado representa um esforço para o aumento de precisão de alvo de uma empresa. Ela pode ser dividida em quatro níveis: segmentos, nichos, áreas locais e indivíduos.

- **Marketing de segmento:** Um segmento de mercado é formado por um grande grupo de compradores identificável em um mercado. A empresa que pratica o marketing de segmento reconhece que os compradores diferem em seus desejos, poder de compra, localizações geográficas, atitudes e hábitos de compra. Entretanto, a empresa não está disposta a personalizar o seu “pacote” de ofertas/comunicações a cada consumidor individual. Ao contrário, ela procura isolar alguns segmentos amplos que formam um mercado.
- **Marketing de nicho:** Nicho é um grupo mais restrito de compradores, tipicamente um pequeno mercado cujas necessidades não estão sendo bem atendidas. Geralmente, as empresas identificam nichos dividindo segmentos em subsegmentos ou definindo um grupo formado por um conjunto distinto de traços que podem buscar uma combinação especial de benefícios.

- Marketing local: marketing-alvo está crescentemente assumindo a característica de marketing regional e local, com programas preparados sob medida conforme as necessidades e desejos de grupos de consumidores locais.
- Marketing Individual: A prevalência do marketing de massa tem obscurecido o fato de que por séculos os consumidores foram atendidos como indivíduos. Hoje, parte do trabalho *business-to-business* está customizado, uma vez que o fabricante prepara a oferta, a logística e as condições financeiras sob medida a cada cliente importante.

5.1.3 Escolha de Mercado-Alvo

Após a empresa ter identificado suas oportunidades de segmentos de mercado, ela precisa avaliar os vários segmentos existentes e decidir quantos e quais deles visar. É uma escolha que irá impactar diretamente no futuro da organização, uma vez que esta decisão deve ser tomada levando-se em conta as características internas e externas à empresa, ou seja, aquelas que ela tem controle e aquelas que não há qualquer tipo de gerência sobre elas.

Segundo Kotler (1998, p.243), ao escolher um ou mais segmentos para atuar dentre os diversos existentes, a empresa deve examinar, no mínimo, dois fatores: a atratividade global do segmento e os objetivos e recursos da empresa. Num primeiro momento, deve-se analisar se um segmento potencial possui as características que o tornam atraente, como tamanho, crescimento, rentabilidade, economia de escala, risco baixo, etc. Em segundo lugar, a empresa precisa avaliar se faz sentido investir no segmento, dados os objetivos e os recursos disponíveis. Após esta avaliação, a organização está pronta para decidir qual segmento ela deverá atuar.

5.1.4 Posicionamento de Mercado

Posicionamento é o ato de desenvolver a oferta e a imagem da empresa, de maneira que ocupem uma posição competitiva distinta e significativa nas mentes dos consumidores-alvos (Kotler, 1998).

Cabe às empresas escolher quais serão os critérios de diferenciação entre elas, mas uma coisa é certa: aquela que conseguir penetrar mais profundamente na mente do consumidor, diferenciando-se o máximo possível das concorrentes, terá um retorno igual ou maior do que o esperado.

5.2 PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO DO NEGÓCIO

Quando uma organização pretende entrar em um novo mercado ou iniciar um novo negócio, ela deve analisar da maneira mais detalhada possível este novo mercado ou negócio, para que não seja surpreendida logo no início. Todas as características objetivas e subjetivas deste novo desafio devem estar bem claras na mente dos administradores.

Ainda, não menos importante do que a análise profunda deste novo mercado, é imprescindível que a empresa faça um planejamento estratégico do negócio. Segundo Kotler (1998, p.86), este processo de planejamento estratégico do negócio pode ser dividido em oito etapas:

1. Missão da empresa: A declaração de missão da empresa deve refletir a razão de ser da empresa, qual o seu propósito e o que a empresa faz.

2. **Análise do ambiente externo (oportunidades e ameaças):** Uma vez declarada a missão da empresa, seus executivos devem conhecer as partes do ambiente que precisam monitorar para atingir suas metas. Em geral, a empresa precisa monitorar as forças macroambientais (demográficas, econômicas, tecnológicas, políticas, legais, sociais e culturais) e os atores microambientais importantes (consumidores, concorrentes, canais de distribuição, fornecedores) que afetam sua habilidade de obter lucro. A empresa deve estar preparada para rastrear tendências e desenvolvimentos importantes. Para cada tendência ou desenvolvimento, a administração precisa identificar as oportunidades e ameaças associadas.

Oportunidades - Um importante propósito da análise ambiental é identificar novas oportunidades de marketing e mercado.

Oportunidade de Marketing - é uma área de necessidade do comprador em que a empresa pode atuar com rentabilidade.

Ameaças - Alguns desenvolvimentos do ambiente externo representam ameaças.

Ameaça Ambiental - é um desafio decorrente de uma tendência ou desenvolvimento desfavorável que levaria, na ausência de ação defensiva de marketing, a deterioração das vendas ou lucro.

3. **Análise do ambiente interno (forças e fraquezas):** Uma coisa é discernir as oportunidades atraentes do ambiente; outra é possuir as competências necessárias para aproveitar bem essas oportunidades. Assim, é necessária a avaliação periódica das forças e fraquezas de cada negócio. Não é necessário corrigir todas as fraquezas do negócio nem destacar suas forças. A grande questão é se o negócio deve ficar limitado a essas oportunidades em que possui as forças exigidas ou se deve adquirir forças para explorar outras oportunidades melhores.
4. **Formulação de Metas:** Após a empresa ter definido sua missão e examinado seu ambiente externo e interno, ela pode desenvolver metas

específicas para o período de planejamento. A descrição destas metas nos mostra os objetivos específicos da empresa referentes à magnitude e tempo. Transformar objetivos em metas mensuráveis facilita o planejamento, a implementação e o controle.

5. **Formulação da Estratégia:** As metas indicam aonde a empresa deseja chegar, e a estratégia é um plano de como chegar lá.
6. **Formulação do Programa:** Após o desenvolvimento das principais estratégias, deve-se adotar programas de apoio detalhados, os quais irão auxiliar a organização no alcance de certos objetivos e, conseqüentemente, no atingimento das metas propostas.
7. **Implementação:** De nada adianta possuir estratégias bem definidas e programas de apoio bem estruturados se a empresa falhar na implementação, que nada mais é do que colocar em prática todos os pontos anteriormente definidos.
8. **Feedback e controle:** À medida que implementa sua estratégia, a empresa precisa rastrear os resultados e monitorar os novos desenvolvimentos nos ambientes interno e externo. Alguns ambientes mantêm-se estáveis de um ano para outro. Outros se desenvolvem lentamente, de maneira previsível. Ainda, outros mudam rapidamente de maneira imprevisível. Não obstante, a empresa pode esperar por uma coisa: o ambiente certamente mudará e, quando isso ocorrer, será necessário rever sua implementação, programas, estratégias ou até objetivos.

5.2.1 Matriz SWOT

Nas etapas 2 e 3 do processo de planejamento estratégico do negócio, onde são feitas as análises do ambiente externo e interno, respectivamente, pode-se obter a matriz SWOT (strengths, weaknesses, opportunities e threats / pontos fortes, pontos fracos, oportunidades e ameaças). A matriz SWOT traça uma análise da situação atual do negócio e deve ser refeita regularmente, dependendo da velocidade com que seu ambiente, seu setor e sua própria empresa mudam. A seguir, encontram-se os passos que devem ser seguidos para obter-se a matriz SWOT:

1. Dividir todos os pontos fortes que identificou em dois grupos, os que estão e os que não estão associados a oportunidades potenciais ou ameaças latentes em seu setor;
2. Dividir todos os pontos fracos da mesma forma um grupo associado a oportunidades, o outro a ameaças;
3. Construir uma matriz com quatro quadrantes;
4. Incluir os pontos fortes e fracos de sua empresa, juntamente com as oportunidades e ameaças do setor, em cada uma das quatro caixas.

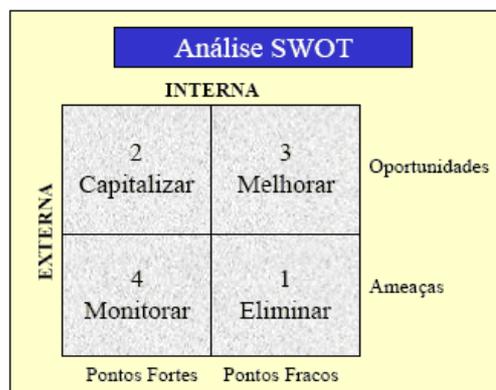


Figura 1 - Matriz SWOT Kotler

A mudança é a única constante em qualquer negócio, setor, mercado, etc. Mudança constante significa que a análise SWOT não pode ser feita uma única vez; é preciso rever a matriz regularmente à medida que seus concorrentes crescem e o ambiente à sua volta muda. A análise SWOT é uma ferramenta extremamente útil e deve ser utilizada continuamente com o objetivo de clarear o caminho a ser seguido e o que deve ser feito. A estratégia SWOT resume-se em eliminar os pontos fracos em áreas onde existem riscos e fortalecer os pontos fortes em áreas onde se identificam oportunidades.

5.2.2 Cinco Forças Competitivas

Michael Porter (2004, p.04) desenvolveu um modelo para análise da competição entre empresas que considera cinco fatores, ou forças competitivas, que devem ser estudados para que se possa desenvolver uma estratégia empresarial eficiente.

As cinco forças de Porter são:

- Rivalidade entre os concorrentes;
- Poder de barganha dos clientes;
- Poder de barganha dos fornecedores;
- Ameaça de novos entrantes;
- Ameaça de produtos substitutos.

Em um determinado momento, uma ou algumas dessas forças são mais importantes para um setor industrial, assumindo maior influência na determinação da sua lucratividade. A fim de elaborar uma boa estratégia, é necessário se conhecer bem o setor e as características que governam suas forças competitivas.



Figura 2 - Cinco Forças Competitivas

5.3 AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS

Em um ambiente com ritmo crescente de mudanças, é muito comum a possibilidade de diferentes investimentos disponíveis, ou ainda, diferentes projetos serem necessários ao mesmo tempo. A partir de uma oportunidade de negócio identificada, diferentes alternativas surgem para o seu aproveitamento.

Os administradores de empresas defrontam-se constantemente com a necessidade de avaliar projetos de investimentos, independentemente do tamanho das organizações. Estas avaliações são feitas, muitas vezes, baseadas na intuição dos gestores. No entanto, existem modelos matemáticos extremamente sofisticados para auxiliá-los nestas decisões.

Antes de abordar os métodos de avaliação de investimentos mais convencionais, é importante que fique claro o seguinte conceito: Taxa Mínima de Atratividade (TMA).

Taxa Mínima de Atratividade

Normalmente, na concretização de um projeto de investimento, o capital utilizado pela empresa é remunerado. É o chamado custo da utilização do capital. Desta forma, um projeto só será viável do ponto de vista econômico se a taxa de rendimento que ele produzir for superior à taxa de custo do capital.

Ainda, comparando o rendimento de um projeto com a taxa de juros do mercado financeiro, conclui-se também que somente será aceito aquele projeto cuja taxa de rendimento for superior à taxa de juros do mercado financeiro, considerando ainda o risco inerente ao mesmo.

Desta forma, fica evidente que tanto a taxa de custo do capital quanto a taxa de juros do mercado financeiro, cada uma a seu tempo, constituem-se em referenciais para determinar a taxa mínima de atratividade de um projeto e caracterizam um parâmetro para sua aceitação ou rejeição.

Abaixo estão relacionados os três métodos de avaliação de investimentos mais utilizados: Valor Presente Líquido (VPL), Taxa Interna de Retorno (TIR) e o Período de Retorno do Investimento (*Payback Period*).

5.3.1 Valor Presente Líquido (VPL)

Para chegarmos ao conceito de Valor Presente Líquido, precisamos antes entender o que significa Valor Presente. Falar em Valor Presente significa falar em quanto vale hoje uma quantia que no futuro valerá “x”. Sabemos, antecipadamente, que o VP será sempre menor que o valor que a ele será comparado, uma vez que o valor futuro sofrerá efeitos da inflação. Além disso, um dos conceitos básicos em finanças é o de que R\$ 1,00 hoje significa mais que o mesmo R\$ 1,00 amanhã.

O Valor Presente é, na verdade, o valor nominal dado descontado para a data zero com base na taxa de juros adequada. Para calculá-lo, então, divide-se esse valor nominal pela taxa de juros + 1, conforme indica a fórmula abaixo:

$$VP = \frac{"x"}{(1+i)^n}$$

onde o "x" é o valor futuro dado, ou valor nominal.

Pode-se, também, dizer que o Valor Presente é igual ao valor nominal multiplicado por um fator de desconto = $1/(1+r)$, onde r é a taxa de retorno. Daí que:

$$VP = x \left(\frac{1}{1+r} \right)$$

Para calcular o Valor Presente, precisamos descontar pagamentos futuros previstos, com base na taxa de retorno oferecida por alternativas de investimentos comparáveis.

Partindo-se do valor Presente, então, chega-se ao Valor Presente Líquido descontado-se o valor investido. Em outras palavras, o VPL nos indica se o valor investido gerou resultado positivo, negativo ou não gerou qualquer resultado.

$$VPL = -X_0 + \frac{X_1}{(1+r)}$$

onde: X_0 = valor investido na data zero

X_1 = valor original, na data futura

Segundo Ross, Westerfield e Jordan (2000, p.215), o Valor Presente Líquido (VPL) é a diferença entre o valor de mercado de um investimento e seu custo. Em outras palavras, o VPL é uma medida de quanto valor é criado ou adicionado hoje por realizar um investimento. Desta forma, o VPL de um investimento é igual ao valor presente do fluxo de caixa líquido, sendo, portanto, um valor monetário que representa a diferença entre as entradas e as saídas de caixa trazidas a valor presente. O cálculo

do valor presente do fluxo de caixa é efetuado com a utilização de uma Taxa Mínima de Atratividade (TMA) da empresa como taxa de desconto.

Quando o VPL é maior do que zero, significa que o investimento é vantajoso, pois existe lucro econômico, já que o valor presente das entradas de caixa é maior que o valor presente das saídas de caixa. Ainda, um VPL maior do que zero indica que a taxa de retorno deste investimento é maior do que a taxa mínima de atratividade exigida pela empresa para seleção de projetos. Se o VPL for igual a zero, o investimento está numa situação de indiferença, pois o valor presente das entradas de caixa é igual ao valor presente das saídas de caixa. Neste caso, a taxa interna de retorno é exatamente igual à taxa mínima de atratividade. Nas situações em que o VPL for menor do que zero, conclui-se que o investimento não é economicamente atrativo, tendo em vista que o valor presente das entradas de caixa é menor do que o valor presente das saídas de caixa. Há, neste caso, um prejuízo econômico.

Ross salienta, ainda, o fato de que, para o caso de períodos múltiplos, o cálculo do VP e, conseqüentemente, do VPL, torna-se um pouco mais complexo. Não basta multiplicarmos a taxa de juros pelo número de períodos, pois nesse caso estaríamos desconsiderando o fato de que, após o primeiro período, o fator de desconto age sobre o valor já descontado. Em outras palavras, devemos lembrar que em situações como esta devemos usar descontos a juros compostos, e não a juros simples. Então, em lugar de multiplicarmos a taxa pelo número de períodos, o que devemos fazer é elevar a taxa +1 a uma potência $n = n^{\circ}$ de períodos. Ou seja,

$$\text{Fator de desconto} = \frac{1}{(1+r)^n}$$

Desta forma, o VP será:

$$\text{VP} = x \left[\frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

Em empresas, geralmente analisamos simultaneamente mais de um fluxo de caixa. O VP do conjunto de fluxos de caixa será a soma dos valores presentes de cada um dos elementos do conjunto:

$$VP = \sum_{t=1}^n \frac{FC}{(1+r)^t}$$

A fórmula algébrica do VPL de um fluxo de caixa pode ser a seguinte:

$$VPL = \left[\sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+r)^t} \right] - [FC_0]$$

onde: FCo é o fluxo inicial

r é a taxa de desconto utilizada

n corresponde ao total de períodos ou prazo de duração do projeto

FCt é o fluxo de caixa do período n

Assim, conclui-se que, na comparação entre vários projetos de investimento, escolhe-se aquele que tiver o maior Valor Presente Líquido.

No entanto, é importante ressaltar que, embora o critério do VPL seja o mais aceito e um dos mais importantes métodos na escolha de projetos de investimento, ele possui algumas limitações. Uma delas é que ele não permite a completa visualização da atratividade de um projeto de investimento quando analisado isolado ou em conjunto com outros. Ele indica se o investimento é ou não atrativo, mas sem mostrar as gradações. Em alguns casos, pode acontecer de um investimento ter um pequeno VPL, e ainda assim ser altamente lucrativo.

5.3.2 Taxa Interna de Retorno (TIR)

Do ponto de vista financeiro, Juan Carlos Lapponi (2000, p.169) diz que a taxa interna de retorno de um investimento é o percentual de retorno obtido sobre o capital

investido e ainda não recuperado. Matematicamente, a taxa interna de retorno é a taxa de juros que iguala o valor presente das entradas de caixa ao valor presente das saídas de caixa. Segundo Ross, Westerfield e Jordan (2000, p.223), a TIR é a taxa de desconto que faz com que o VPL de um investimento seja nulo. Em outras palavras, a TIR de um investimento é a taxa de retorno que, quando utilizada como taxa de desconto, resulta em VPL igual a zero.

A taxa interna de retorno (TIR) permite visualizar as gradações de atratividade. Por exemplo, se a TMA da empresa é de 15% e o investimento tiver uma TIR de 30%, verifica-se com facilidade que o investimento é muito atrativo.

Com base nesta regra, um investimento é aceito se a TIR é maior do que o retorno exigido. Caso contrário, deve ser rejeitado. Por óbvio, notamos que, considerando apenas o aspecto quantitativo, dentre vários projetos de investimento, o melhor será aquele que tiver a maior TIR.

A TIR teria para a empresa o mesmo significado financeiro da taxa de juros de um empréstimo que ela concedesse para recebê-lo de volta em certo número de parcelas.

5.3.3 Payback

Segundo Ross, Westerfield e Jordan (2000, p.218), o período de *payback* é o tempo exigido para que um investimento gere fluxos de caixa suficientes para recuperar o custo inicial. Desta forma, as empresas que utilizam este critério para análise de investimento devem aceitar projetos de investimento com período de *payback* calculado menor do que algum número pré-determinado de anos.

Quando comparada à regra do VPL, a regra de *payback* possui certas limitações. A primeira delas é que ignora completamente o valor do dinheiro no tempo, pois ele é

calculado simplesmente adicionando os fluxos de caixa futuros. Em segundo lugar, é importante ressaltar que o período de *payback* desconsidera diferenças de risco entre projetos, ou seja, ele pode ser calculado da mesma forma para projetos de baixo risco como para projetos muito arriscados. Por fim, a principal desvantagem da regra de *payback* é que ela exige um período de corte arbitrário. Isto significa dizer que, uma empresa determina que somente serão aceitos os projetos com *payback* menores do que três anos. Assim, todos os projetos que demorarem mais do que três anos para recuperarem seus investimentos serão descartados. Esta decisão pode levar a empresa a cometer erros graves, pois nem sempre um investimento que possui um período de *payback* menor possui um VPL maior. Na verdade, existem diversos casos em que o retorno passa a ser maior ao longo do tempo, ou seja, o VPL destes investimentos a longo prazo pode ser maior do que os investimentos recuperados no curto prazo.

No entanto, devemos ter conhecimento também das vantagens de se assumir este tipo de análise de investimentos: é a favor da liquidez, uma vez que cria condições favoráveis para os investimentos recuperáveis no curto prazo, e leva em conta a incerteza de fluxos de caixa mais distantes, pelo mesmo motivo.

5.3.4 Fluxo de Caixa

Segundo Zdanowicz (2004), denomina-se fluxo de caixa o conjunto de ingressos e desembolsos de numerário ao longo de um período projetado. O fluxo de caixa consiste na representação dinâmica da situação financeira de uma empresa, considerando todas as fontes de recursos e todas as aplicações em itens do ativo. De forma mais sintética pode-se conceituar: é o instrumento de programação financeira que corresponde às estimativas de entradas e saídas de caixa em certo período de tempo projetado.

Quanto à elaboração, explica Zdanowicz (2004), o fluxo de caixa pode ser elaborado em função do tempo da sua projeção. Em curto prazo para atender às finalidades da empresa, principalmente, de capital de giro e em longo prazo para fins de investimento em itens do ativo permanente. O mesmo autor diz ainda, que a projeção do fluxo de caixa depende de vários fatores como o tipo de atividade econômica, o porte da empresa, o processo de produção e/ou comercialização, se é contínuo ou não, etc.; deve-se considerar também as fontes de caixa que podem ser internas e/ou externas. Os ingressos decorrentes de fontes internas podem ser originados por vendas à vista, cobranças das vendas a prazo, vendas de itens do ativo permanente, enquanto que as fontes externas são identificadas como provenientes de fornecedores, instituições financeiras e governo.

A maioria das empresas recebe os ingressos de caixa em intervalos regulares, como explica Zdanowicz (2004). Embora algumas empresas possam receber a maior parte dos recursos provenientes da sua atividade econômica, no início de cada mês ou em determinado período do ano, quando se tratar de vendas sazonais por questão de moda, safra ou estação. Entretanto, determinadas empresas como as de construção civil ou naval, podem receber as suas receitas em intervalos bem maiores, em consequência de contratos firmados e a duração do empreendimento.

Em relação à implantação do fluxo de caixa, Zdanowicz (2004), diz que consiste em apropriar os valores fornecidos pelas várias áreas da empresa segundo o regime de caixa, isto é, de acordo com os períodos que efetivamente deverão ocorrer os ingressos e desembolsos de caixa. Assim, o principal aspecto a ser levado em consideração é quanto à apropriação dos valores, conforme as épocas em que vão ocorrer os efetivos recebimentos e pagamentos de caixa pela empresa. O importante é considerar todos aqueles itens que alterarão a posição de caixa da empresa.

5.3.4.1 A inflação e o fluxo de caixa

De acordo com Ross et al. (2000, p.181), o retorno nominal sobre um investimento é a variação percentual do número de unidades monetárias que o investidor possui. O retorno real sobre um investimento é variação percentual de quanto ele pode comprar com suas unidades monetárias, ou, em outras palavras, a variação percentual de seu poder aquisitivo.

Para analisar a taxa real de remuneração, ou seja, quanto o investidor ganhará efetivamente pelo projeto, devemos ajustar a taxa pela inflação. Lembrando que essa taxa só poderá ser calculada no final do período, quando a inflação já for conhecida.

$$\left[\frac{(1 + \text{Taxa Nominal} / 100)}{(1 + \text{Inflação} / 100)} - 1 \right] 100$$

Na análise do desconto do fluxo de caixa devemos escolher entre taxa real e nominal de desconto, de acordo com as características do projeto.

Lamb et al. (1999, p.245), recomenda: nos casos em que todos os elementos constituintes de fluxo de caixa do projeto são igualmente afetados pela inflação, a maneira mais prática de tratar os fluxos de caixa é omitindo a inflação, ou seja, considerá-los em valores constantes. O ajuste para a inflação deve ser feito retirando o componente inflacionário dos retornos dos ativos, eventualmente utilizados como parâmetro de cálculo para taxa de desconto. Nesse caso, a taxa de desconto dos fluxos de caixa do projeto será a taxa real, seja ela a taxa mínima de atratividade (TMA), ou o custo de capital.

Por outro lado, se alguns componentes do fluxo de caixa têm seus preços formados por mercados monopolizados ou oligopolizados, enquanto outros têm seus preços formados em mercados concorrenciais, a probabilidade de assimetrias nos respectivos efeitos da inflação será grande e o analista deverá considerar

separadamente os efeitos da inflação projetada, montando fluxos de caixa em valores correntes. Desse modo, a taxa de desconto deverá ser expressa em termos dos retornos nominais projetados. Os retornos nominais projetados não devem ser mera repetição das médias observadas no passado. Devem ser uma composição do retorno futuro e da inflação futura esperada, estimados separadamente.

Para o estudo em questão, utilizaremos um indexador, moeda constante, com o objetivo de facilitar futuras alterações no trabalho e, principalmente, permitir o uso de taxas reais para desconto do fluxo de caixa, expurgando efeitos inflacionários.

5.4 RISCO

Damodaran (1999, p.25) coloca como fundamentais na análise de um projeto as questões de como o risco é medido, como é recompensado e quanto risco assumir.

O risco é parte integrante do processo de investimento. Em verdade, segundo nos diz Mathias, Woiler (1996, p.211), o risco faz parte da própria vida e é impossível eliminá-lo, tanto porque não é possível coletar todas as informações relevantes quanto porque não é possível prever o futuro. Em termos de investimento, há risco quando existe a possibilidade de que ocorram variações no retorno associado à determinada alternativa.

Vários autores buscam diferenciar risco e incerteza. Harrison (1976, p.85), fala em incerteza quando os fluxos de caixa associados a um projeto não podem ser previstos com exatidão, e em risco quando a incerteza é suficiente para levar a uma decisão que seria incorreta à luz de eventos subseqüentes.

Brealey, Myers (1992, p.215) conceituam risco como uma possibilidade de perda e incerteza como o fato de que um número possível de eventos é superior ao que efetivamente ocorre.

Independentemente da questão conceitual, pode-se dizer que o risco está associado à incerteza. O risco existe na medida em que não se pode conhecer com certeza o futuro, e eventos não previstos podem afetar o retorno esperado do projeto.

Quanto maior o horizonte de tempo envolvido em um projeto, maior a incerteza associada aos eventos futuros e, portanto maior risco. O executivo que necessita tomar decisões relativas a investimentos em projetos de longo prazo deve ter o auxílio de instrumentos e técnicas disponíveis para mensuração do risco e da incerteza em tais investimentos.

Existem inúmeras técnicas para medir o risco de investimentos, dentre as quais destacamos a análise de sensibilidade e a análise de cenários.

5.4.1 Análise de sensibilidade e análise de cenários

A análise de VPL é uma técnica superior de orçamento de capital. No entanto, ele é muito criticado por alguns executivos, por gerar um falso sentimento de segurança. Falam em falso, pois, apesar da técnica documentar e descontar todos os fluxos de caixa corretamente, levar em conta os custos de oportunidade e os efeitos colaterais e ignorar os custos irrecuperáveis, não se pode jamais esquecer que o fluxo de caixa projetado raramente ocorre na prática, e a empresa pode acabar arcando com os prejuízos.

Para reduzir o problema acima, uma alternativa é fazer a análise da sensibilidade aliada à análise de cenários, que consiste em examinar qual seria o resultado em certas circunstâncias e fazer a análise mop (*mais provável, otimista, pessimista*). Este enfoque considera o quanto um dado cálculo de VPL é sensível a mudanças das hipóteses subjacentes.

Na análise mop, os valores como a demanda, os preços, custos e investimentos esperados pela empresa serão o m , ou seja, a estimativa central, mas provável. A partir dele, é feita uma estatística otimista e uma pessimista de cada variável.

Na análise convencional da sensibilidade, é feito o cálculo do VPL para cada possibilidade de cada variável, usando o valor esperado das demais variáveis. Em outras palavras, uma variável é alterada de cada vez, e aí se supõe que todas as demais terão valores iguais ao esperado. Essa é, inclusive, uma das críticas ao método, pois na prática quando ocorre alteração em uma variável, outras acabam sendo também atingidas.

Tendo em vista que um dos nossos objetivos é saber até que ponto as situações incertas podem afetar o retorno esperado, utilizaremos a análise de sensibilidade e cenários para medir os possíveis efeitos das variáveis sobre os números da empresa. Partindo do fluxo previsto como sendo o mais provável, analisaremos a alternativa pessimista e a otimista para o projeto.

6 METODOLOGIA

Através de um estudo de caso, o objetivo deste trabalho é avaliar a viabilidade de inserção de uma empresa no mercado imobiliário porto-alegrense. Assim, após o desenvolvimento de três etapas, procurou-se chegar a uma conclusão que auxiliasse a empresa em questão na tomada de decisão.

Na primeira etapa deste trabalho, foi feita uma pesquisa profunda da situação atual do mercado imobiliário, com foco na cidade de Porto Alegre. Para tanto, foram feitas visitas às principais construtoras e incorporadoras de Porto Alegre e ao Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado do Rio Grande do Sul (SINDUSCON-RS). As visitas foram feitas através de entrevistas não-estruturadas. Ainda, para auxiliar na qualidade da pesquisa, foi feita uma análise detalhada dos dados disponíveis acerca do setor imobiliário porto-alegrense, através de pesquisas em sites do setor, livros e artigos.

Depois de finalizada a primeira etapa, partiu-se para a verificação da aceitabilidade do empreendimento proposto pela empresa para iniciar sua atuação no mercado imobiliário. Neste momento, foram feitas visitas a algumas imobiliárias de Porto Alegre, também através de entrevistas não-estruturadas, onde se procurou levantar qual era a demanda latente da região onde está localizado o empreendimento avaliando, descrevendo as principais características dos imóveis mais procurados. Foram utilizados, também, diversos levantamentos do SINDUSCON-RS, bem como alguns dados do CENSO 2000, elaborado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Na terceira etapa do presente estudo, de posse do material fornecido pela empresa, elaborou-se o fluxo de caixa do referido empreendimento para três cenários distintos: o mais provável, o otimista e o pessimista. Por fim, foi avaliado o retorno do investimento frente aos três principais critérios de análise: VPL, TIR e *PAYBACK*.

7 ANÁLISE

De acordo com os objetivos propostos no início deste estudo, iremos avaliar a possibilidade de inserção da Volkmer em um novo nicho de mercado – o mercado imobiliário de Porto Alegre. Para tanto, iremos analisar de forma detalhada o mercado imobiliário da capital gaúcha, tentando também verificar a aceitabilidade do empreendimento proposto dentro das atuais condições do setor imobiliário analisado. Ainda, iremos avaliar a viabilidade econômico-financeira da construção acima mencionada. Assim, seguem abaixo as análises que irão auxiliar a empresa Volkmer Arquitetura e Construções Ltda. na tomada de decisão.

Planejamento Estratégico no Mercado Imobiliário

No Brasil, muitas das empresas dedicadas à atividade de construção e incorporação imobiliária vêm empregando consistentemente estratégias competitivas em seus negócios. Mais do que isso, percebe-se agilidade nas definições, criativa utilização de campanhas mercadológicas e cuidados com o controle de gestão.

Associando suas visões de longo prazo às táticas centradas no produto e no cliente, muitos incorporadores têm harmonizado seus recursos internos com as oportunidades de mercado. Em país marcado pela descontinuidade das políticas econômicas, essa agilidade nas definições estratégicas tem se mostrado vital para o sucesso dos negócios dessas empresas que, com flexibilidade, conseguem atuar num setor identificado pela oferta de produto caro e direcionado a mercados restritos e exigentes.

Conforme foi visto no ponto 5.2 deste estudo, segundo Kotler (1998, p.86), o processo de Planejamento Estratégico pode ser dividido em oito etapas: missão da empresa, análise do ambiente externo (oportunidades e ameaças), análise do ambiente interno (forças e fraquezas), formulação de metas, formulação da estratégia, formulação do programa, implementação e *feedback* e controle. No entanto, este estudo está focado nas etapas 2 e 3, onde serão analisadas as oportunidades e ameaças do mercado imobiliário porto-alegrense, bem como os pontos fortes e pontos fracos da Volkmer.

Em relação ao ambiente externo à empresa, partimos para uma análise acerca das oportunidades existentes no nicho de mercado almejado pela Volkmer. De acordo com os entrevistados, pode-se dizer que a principal delas está relacionada à persistente trajetória de queda da taxa básica de juros do país, a SELIC, hoje no patamar de 12,5% ao ano e com expectativa de atingir, ao final de 2007, o percentual de 10,75%, e também aos ótimos resultados apresentados pelas instituições financeiras nos últimos anos. Os bancos, quando fazem suas análises de custo de oportunidade, começam a inclinar-se favoravelmente a um maior carregamento das suas carteiras imobiliárias, dado que, nesse ambiente macroeconômico de taxa *prime* num patamar mais baixo, o produto financiamento imobiliário passa a ser considerado como um produto âncora para fidelização de clientes e a comercialização de outros produtos/serviços bancários. Dessa forma, a quantidade de recursos oferecida para financiamentos tem aumentado de forma muito significativa, e muitas pessoas que antigamente não tinham acesso a esse tipo de operação, agora têm. A burocracia para se adquirir um financiamento junto aos bancos está muito menor. Não há necessidade de uma renda comprovada elevada, os juros estão mais baixos e a tendência é de que baixem ainda mais, os prazos para pagamento estão mais longos do que há dez anos atrás, as quotas de financiamento em relação ao valor do imóvel estão crescendo e a estabilidade econômica tem auxiliado muito neste processo. Enfim, esta é uma oportunidade interessante que deve ser levada em consideração pela empresa. Os consumidores com maior poder de compra podem ser um ótimo estímulo para as vendas do primeiro empreendimento da Volkmer.

É importante ressaltar, também, o crescimento do mercado imobiliário, não só em Porto Alegre, mas em todo Brasil. De acordo com a Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), o mercado imobiliário é muito pulverizado, com as dez maiores empresas concentrando 28% do mercado, portanto, havendo muito espaço para as pequenas e médias crescerem. A ampliação das linhas de crédito e o surgimento dos fundos imobiliários auxiliam muito neste processo de crescimento. Segundo dados do SINDUSCON-RS, o volume de vendas no mercado imobiliário de Porto Alegre cresceu 25,58% em relação a 2005, e o número de lançamentos imobiliários na Capital tiveram um incremento de 62,15% em relação ao mesmo período. Se a Volkmer lançar empreendimentos alinhados com a demanda latente, terá grandes oportunidades em garantir a rápida absorção das unidades e o sucesso nas vendas.

Segundo os entrevistados, outra oportunidade que tem se mostrado cada vez mais presente na capital gaúcha é a questão do alto grau de desenvolvimento da cidade. Alguns claros exemplos são a construção da Terceira Perimetral, finalizada em 2006, e a construção do Shopping Barra Sul, com finalização prevista para 2008. Ainda, as construtoras e incorporadoras estão iniciando um processo de expansão para as zonas periféricas da cidade, com empreendimentos que vão do extremo sul ao extremo norte de Porto Alegre. Na verdade, em Porto Alegre este movimento é mais acentuado em direção à zona sul da cidade e tende a se consolidar nos próximos anos com bairros residenciais de classe média e alta às margens do Rio Guaíba. Ainda, o bairro Floresta, onde será construído o empreendimento, está passando por uma série de obras em razão do Conduto Álvaro Chaves - Goethe, que está sendo construído para eliminar a ocorrência dos constantes alagamentos naquela região em função das chuvas. Estas obras têm previsão de término em dezembro de 2007, e a proposta de início do empreendimento é janeiro de 2008. Sendo assim, estes melhoramentos urbanos que estão ocorrendo em toda a cidade e, principalmente, no bairro do empreendimento, são incentivos para que a Volkmer inicie sua atuação no mercado imobiliário da Capital.

Desta forma, percebe-se que, como na grande maioria dos nichos de mercado, oportunidades não faltam. As empresas devem estar sempre atentas, analisando o surgimento de novas demandas, ou até mesmo a existência de demandas que

simplesmente não estão sendo atendidas. Para a Volkmer, em virtude das oportunidades mencionadas acima, a entrada no ramo de empreendimentos imobiliários pode ser uma ótima oportunidade, além do que diversificará a área atuação da empresa.

Em relação às ameaças presentes no mercado imobiliário porto-alegrense, a primeira delas é a entrada de novas empresas no mercado. Esta é, com certeza, uma das maiores preocupações das empresas, independente do tamanho. Atraídas por rentabilidades acima da média, a cada ano surgem novas construtoras e incorporadoras, muitas vezes sem qualquer experiência, mas que de uma forma ou outra disputam a mesma fatia de mercado. De acordo com alguns corretores e representantes de incorporadoras, à medida que surgem novas empresas, conseqüentemente aumenta o número de unidades ofertadas.

Tabela 1 – Estrutura de Mercado - Comparativo 03/04/05/06

ANO	2003	2004	2005	2006
Nº empreendimentos	395	436	478	461
Nº de empresas	204	227	233	225
Nº de imóveis em oferta	5.177	6.422	6.482	5.395

Fonte: DEE/SINDUSCON-RS

Felizmente, a demanda tem acompanhado este crescimento de ofertas, auxiliada pelo aumento da utilização de financiamentos bancários e pela estabilidade econômica. Assim, no curto prazo, não parece ser um problema significativo para as empresas. No entanto, é importante que seja feito um acompanhamento constante das variáveis demanda e oferta, para que as empresas não sejam surpreendidas com o aumento ou diminuição repentina de uma delas.

Para a Volkmer, a entrada de novas empresas no mercado pode traduzir-se como uma ameaça de diferentes formas. Por exemplo, com o aumento excessivo de

ofertas, pode haver uma brusca redução no preço de venda, e conseqüentemente diminuem as margens de lucro; alguns concorrentes de grande porte podem adotar práticas de vendas mais agressivas para não perderem mercado, oferecendo melhores condições de pagamento. Enfim, o excesso de ofertas é uma ameaça, e a Volkmer deve estar muito atenta.

Outro ponto que pode ser tratado como uma ameaça, pois impede um melhor desempenho da indústria imobiliária, é a elevada carga tributária incidente sobre o setor. De acordo com o economista Raul dos Reis Velloso, ex-secretário de Assuntos Econômicos da Secretaria do Planejamento da Presidência da República dos governos Sarney e Collor, a carga tributária é hoje o maior obstáculo para que o governo Lula vença o seu principal desafio, de promover o crescimento econômico do país. Segundo ele, somente a redução nos custos públicos e tributários permitirá que o país supere a estagnação e aumente a produtividade do setor privado. Com menos gastos e impostos, é possível reduzir a arrecadação e favorecer a queda nos juros, para o país criar condições ideais de desenvolvimento, com juro baixo e dinheiro para investir na geração de empregos. Sendo assim, percebe-se que as empresas pagam muito imposto e, conseqüentemente, investem menos e geram menos empregos, principalmente no que se refere às pequenas e médias empresas.

Ainda, segundo os entrevistados, há outra questão particular ao mercado imobiliário de Porto Alegre, que pode ser uma ameaça ao desenvolvimento de novos negócios. Tratam-se das alterações do Plano Diretor da Cidade que estão sendo propostas pela Prefeitura Municipal de Porto Alegre, através da Secretaria do Planejamento Municipal. Segundo o SINDUSCON-RS, os temas mais controversos são: altura dos prédios, os quais poderão atingir 27 ou 33 metros de altura na maior parte das quadras dos bairros centrais. Hoje, 80% dessas áreas permitem prédios de 52 metros, segundo estimativa da prefeitura; área livre, onde os empreendedores terão de reservar 10% do terreno para uma área livre, permeável e vegetada - a prefeitura defende 12,5% a 20% do total. O afastamento do prédio em relação ao limite do terreno deve variar o equivalente entre 18% e 25% da altura. Hoje, o Plano Diretor prevê 18% para todos os imóveis; Estudo de Impacto de Vizinhança (EIV), onde os grandes empreendimentos, como shoppings e hotéis, precisarão passar por estudos de impacto.

Para compensar os efeitos negativos, terão a obrigação de oferecer contrapartidas. Enfim, estas medidas podem impedir o desenvolvimento de novos projetos e empreendimentos atrativos aos compradores, e diminuem o retorno das empresas, uma vez que limitando a altura do prédio e elevando o percentual de afastamento em relação ao limite do terreno, diminuem o número de unidades a serem comercializadas.

Para um estudo do ambiente interno à Volkmer, verificaram-se quais são os pontos fortes e pontos fracos da empresa frente às características do nicho de mercado almejado.

Segundo o Diretor da empresa, existem alguns pontos fracos que devem ter atenção especial em uma possível entrada no mercado imobiliário. São eles:

- o fato de a Volkmer possuir pouca experiência em construção de empreendimentos imobiliários, podendo causar alguns problemas no início.
- a empresa é pouco conhecida no ramo de atuação das construtoras e incorporadoras, fato este que pode acarretar numa baixa velocidade inicial das vendas e, também, na dificuldade de atrair investidores.
- há a necessidade de um maior desenvolvimento na área de tecnologia. Aquisição de softwares de gestão empresarial, softwares específicos do ramo imobiliário, enfim, é um ponto onde a empresa necessita algumas melhorias.

No que se refere aos pontos fortes da Volkmer, o Diretor citou algumas características da empresa que, segundo ele, são bastante importantes para qualquer empresa:

- experiência no ramo da construção civil, com 22 anos de atuação. De fato, pode-se considerar este um ponto forte da empresa. A Volkmer possui um ótimo relacionamento com seus fornecedores, sempre sendo muito bem atendida, conseguindo bons preços, melhores condições de pagamento, prazos de entrega, etc. Ainda, o Diretor e seus funcionários adquiriram, ao longo destes anos, um conhecimento profundo do mercado da construção civil, e já possuem mão-de-obra qualificada.

- a empresa está bem solidificada financeiramente, motivo pelo qual não haverá necessidade de captar recursos através de financiamentos para a construção do primeiro empreendimento.

- A infra-estrutura da empresa é muito boa. A Volkmer está instalada em uma casa de 250 m², na zona sul de Porto Alegre. Caso se concretize a intenção de entrada no mercado imobiliário, haverá a necessidade da contratação de alguns profissionais da área de engenharia, arquitetura e administração. Felizmente, a empresa já possui espaço físico adequado para estas pessoas.

Agora que já estão claras todas as oportunidades e ameaças do mercado imobiliário de Porto Alegre (ambiente externo) e os pontos fortes e fracos da empresa (ambiente interno) frente a estas características, pode-se obter a matriz SWOT. Como foi dito no ponto 5.2.1, esta matriz traça uma análise da situação atua do negócio, e deve ser feita regularmente, pois o ambiente externo muda constantemente, e as empresas devem, na medida do possível, acompanhar estas mudanças.

Pontos Fortes	Pontos Fracos
22 anos de experiência na construção civil	Pouca experiência no setor imobiliário
Solidificada financeiramente	Pouco conhecida pelo público consumidor
Ótima infra-estrutura	Carência na área de TI
Oportunidades	Ameaças
Aquecimento do mercado imobiliário	Entrada de novas empresas
Crescimento do mercado imobiliário de POA	Elevada carga tributária
Melhoramentos urbanos	Alterações no Plano Diretor de POA

Figura 3 - Matriz SWOT

A partir da obtenção da matriz SWOT, a Volkmer pode traçar sua estratégia para iniciar a atuação no mercado imobiliário de Porto Alegre. Para tanto, é imprescindível que ela leve em consideração, principalmente, as oportunidades presentes neste nicho

de mercado, fundamentada em seus pontos fortes, os quais serão a base para o atingimento de suas metas e objetivos.

No entanto, a empresa não pode esquecer-se de monitorar seus pontos fracos e tentar eliminar as ameaças. Investimentos serão necessários e melhorias na gestão serão imprescindíveis, tendo em vista que a Volkmer terá ampliada sua área de atuação e terá, também, que lidar com todas as dificuldades que enfrentam as empresas que desejam entrar em um mercado no qual não possuem experiência.

Além das análises do ambiente externo e interno à organização, outro ponto importante para que se possa desenvolver uma estratégia empresarial eficiente é o estudo das cinco forças competitivas. Segundo Michael Porter, a fim de elaborar uma boa estratégia, é necessário se conhecer bem o setor e as características que governam suas forças competitivas.

Dependendo do mercado, algumas forças assumem um papel mais importante do que outras. No mercado imobiliário de Porto Alegre, as cinco forças competitivas atuam da seguinte forma:

1. Rivalidade entre os concorrentes

De acordo com os entrevistados, existe bastante rivalidade entre os concorrentes, mas é uma rivalidade “sadia”. Aquela rivalidade que obriga as empresas a tornarem-se cada vez mais competitivas, conseqüentemente obrigando-as a crescer e a se desenvolver. Ainda, segundo eles, cada empresa lida com a concorrência da maneira que melhor lhe convir e que achar mais adequada a sua realidade. A Volkmer, ao entrar neste mercado, deverá enxergar a concorrência como uma “parceira”, pois é através dela que a empresa irá aperfeiçoar seus processos, avaliar as oportunidades e eliminar as ameaças. No início, o *benchmarking* acontecerá em muitos momentos, e é com o auxílio deste tipo de ferramenta que a Volkmer irá adquirir a experiência necessária para enfrentar a concorrência “de igual para igual”.

2. Poder de barganha dos clientes

Segundo os entrevistados, esta força competitiva varia de acordo com o tamanho da construtora/incorporadora. Em empresas menores, que é o caso da Volkmer, há um

contato mais próximo entre o cliente e o prestador do serviço. Nestas situações, o poder de barganha dos clientes é um pouco maior, ele consegue negociar um preço mais baixo, condições mais flexíveis, etc. Já tratando-se de empresas grandes, não há muito o que fazer por parte dos consumidores. Os preços estabelecidos dificilmente mudam, as condições de pagamento variam dentro de um certo intervalo, mas sempre respeitando alguns limites previamente definidos. Enfim, as empresas maiores não têm tanto a preocupação em não fechar o negócio com este ou aquele cliente, pois mais cedo ou mais tarde irá aparecer outro que aceitará as condições propostas no negócio. No caso das empresas menores, cada venda é muito importante, e isso facilita bastante a vida do comprador. Por fim, é importante frisar também que em determinados períodos do empreendimento, o poder de barganha dos clientes é maior. No início das obras ou antes mesmo delas começarem, há uma tendência das empresas serem mais flexíveis na negociação, pois quanto antes o dinheiro das vendas entrar, menos capital próprio será investido por parte da empresa. Na medida em que as obras vão sendo concluídas, menos chances têm os compradores de conseguir uma negociação favorável em termos de preço e condições de pagamento.

3. Poder de barganha dos fornecedores

Da mesma forma que a força competitiva anterior, o poder de barganha dos fornecedores varia de intensidade de acordo com o tamanho da empresa. É claro que o tamanho da compra também influencia na atuação desta variável, mas não de forma tão significativa quanto o porte da empresa. Esta verdade está presente em quase todos os mercados, e no caso do mercado imobiliário não é diferente. Um fornecedor que vende para uma empresa que lança dez empreendimentos por ano possui muito menos poder de barganha do que aquele fornecedor que negocia com uma empresa que lança dois ou três empreendimentos no mesmo período. O porte da organização, tanto do lado do fornecedor quanto do lado da empresa, interfere bastante nessa força competitiva. Como a Volkmer é uma empresa que pretende entrar neste mercado, irá enfrentar esta dificuldade, pois não é grande e nem muito conhecida. No entanto, o fato da mesma já ter muitos anos de experiência no ramo da construção civil irá auxiliá-la na superação desta dificuldade.

4. Ameaça de novos entrantes

Essa força competitiva deve ser sempre analisada com bastante cautela, pois ao mesmo tempo em que ela pode trazer muito sucesso para aquelas empresas que souberem controlá-la, ela pode falir as outras que fingem não saber desta ameaça. Cada organização avalia esta situação da forma que for melhor para o seu negócio, mas algumas tendências indicam que há um caminho mais certo a ser seguido pelas empresas que realmente se importam com os novos entrantes. Atualmente, a formação de alianças tem sido uma prática muito presente no mercado imobiliário, principalmente quando tratam-se de empresas grandes, reconhecidas, com uma parcela significativa do mercado. Ao invés destas empresas concorrerem entre si, elas se juntam, se associam, realizam fusões, adquirem outras empresas ou formam alianças estratégicas, visando não apenas diversificar os clientes, mas também oferecer soluções completas e ampliar seus campos de atuação. No caso da Volkmer, está-se falando de uma empresa que sequer atua neste mercado, motivo pelo qual não almeja, por enquanto, alguma aliança ou parceria. Mas as tendências, na medida em que se mostram positivas, estão aí para serem seguidas. Assim, após adquirir alguma experiência no mercado imobiliário, certamente deverá avaliar-se a necessidade/oportunidade de juntar-se a outras empresas, sejam elas maiores ou menores.

5. Ameaça de produtos substitutos

Em quase todos os mercados, a presença de produtos substitutos preocupa qualquer empresa. No mercado imobiliário, mais uma vez, não é diferente. Neste nicho, os produtos ofertados são extremamente semelhantes, variando em pequenos detalhes como número de dormitórios, com ou sem suítes, número de vagas na garagem, etc. Ainda assim, pode-se encontrar uma quantidade enorme de unidades residenciais que possuem exatamente as mesmas características. É neste momento que as empresas devem diferenciar-se uma das outras. De acordo com a tabela abaixo, o preço ainda é um atributo importante no processo de decisão de compra do consumidor deste mercado. Em segundo lugar, tem-se a flexibilidade na negociação, seguida da orientação solar, existência de elevador e, em quinto lugar, a credibilidade e organização da empresa.

Tabela 2 – Média dos Atributos

ATRIBUTO	MÉDIA
1. Preço	4,62
2. Flexibilidade na negociação	4,56
3. Orientação solar	4,53
4. Existência de elevador	4,49
5. Credibilidade e organização da empresa	4,48

Fonte: Virgínia de Oliveira Lopes

Enfim, apesar das construtoras/incorporadoras ofertarem produtos bastante semelhantes, há diversas maneiras de diferenciarem-se umas das outras, basta terem uma estratégia bem definida, com o conceito da missão da empresa presente a todo o momento na mentes dos seus colaboradores.

Em relação a esta força competitiva, num primeiro momento, a Volkmer não tem tanto com o que se preocupar. Conforme será dito nas próximas páginas, em 2007, não está previsto nenhum lançamento de empreendimento no bairro onde se situa o empreendimento proposto. Dessa forma, a princípio, não haverá concorrência direta com “produtos” similares.

Sendo assim, após a análise detalhada de duas etapas bastante importantes do processo de planejamento estratégico – análise do ambiente interno e externo e o estudo das cinco forças competitivas do mercado imobiliário porto-alegrense – tem-se um noção de todo o contexto que a Volkmer pretende se inserir num futuro próximo. E através desta análise, pode-se dizer ao Diretor da empresa que ela tem plenas condições de atuar neste nicho de mercado. Dificuldades sempre existirão, mas nunca serão tão grandes que não possam ser superadas por uma gestão séria, competente e capaz de identificar as boas oportunidades.

Situação atual do Mercado Imobiliário de Porto Alegre

Porto Alegre tem uma população, segundo o CENSO de 2000, de 1,3 milhões de habitantes. A projeção para 2010 é de 1,5 milhões de habitantes. A taxa de crescimento populacional do município de Porto Alegre foi de 0,91% ao ano, no período de 1991 a 2000.

A maior concentração populacional acontece nos bairros do centro e norte da cidade. Bairros em destaque:

Tabela 3 – Bairros com maior concentração populacional

Bairros	Área (km²)	População	Dens. Demográfica (hab./km²)	Ranking
Cidade Baixa	0,84	16.634	19.784	2
Independência	0,50	9.450	18.820	3
Centro	2,14	36.844	17.179	4
Bom Jesus	2,11	30.088	14.263	5
Santana	1,54	21.221	13.746	6
Rio Branco	1,57	21.276	13.523	7
Menino Deus	2,23	29.577	13.253	8
Mont' Serrat	0,79	10.236	12.931	9
São José	2,13	27.159	12.765	10

Fonte: IBGE 2000 e Urban Systems

A renda média familiar de Porto Alegre é de R\$ 2.172,00 e 27% de sua população pertence às classes A e B:

Tabela 4 – Distribuição das Classes Sociais

POPULAÇÃO TOTAL	CLASSES						
	A+	A	B	C+	C	D	E
1.360.590	6,70%	4,80%	15,40%	23%	16,60%	10,80%	22,70%

Fonte: IBGE 2000 e Urban Systems

Os bairros com maior destaque em relação aos rendimentos familiares são: Três Figueiras, Bela Vista e Moinhos de Vento. Estes bairros estão localizados próximos ao centro da cidade e contam com facilidades como: boas escolas, faculdades, hospitais, shopping centers e um mix diversificado de comércio em geral.

Tabela 5 – Bairros em destaque com maior renda familiar

Bairros	Renda Média Familiar em Salários Mínimos	Ranking
Três Figueiras	38,41	1
Bela Vista	35,24	2
Moinhos de Vento	29,24	3
Vila Assunção	28,75	4
Boa Vista	25,9	5
Mont' Serrat	24,37	6
Ipanema	21,77	7
Chácara das Pedras	21,53	8
Independência	20,62	9
Petrópolis	20,34	10

Fonte: IBGE 2000 (*) Renda Média Familiar em Salários Mínimos (RMF SM)

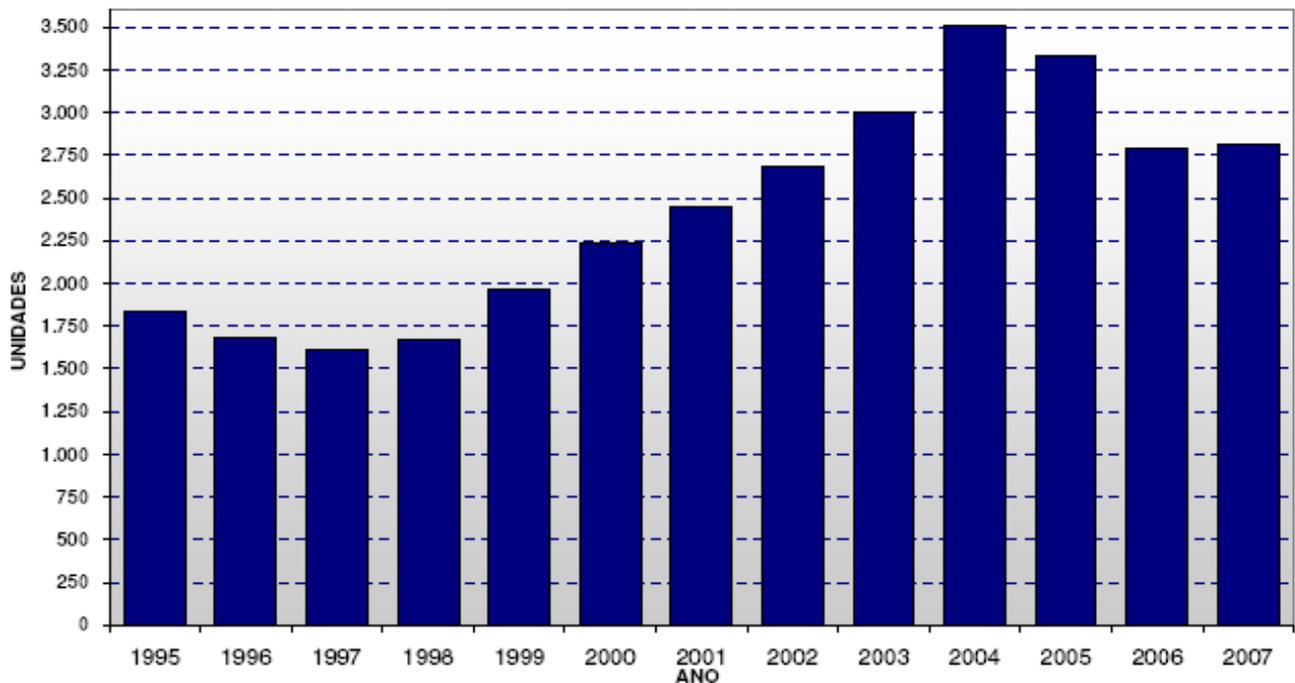
Em relação à mobilidade urbana, os maiores problemas encontram-se na região central, por esta ser o principal destino para o trabalho, as compras e o estudo da

população. Além disso, a malha viária da cidade e seus principais corredores têm toda sua ramificação originária do centro, absorvendo os trajetos entre as diferentes áreas da cidade.

Porto Alegre vem passando por inúmeras mudanças em seu sistema viário. A principal delas, sem dúvida, foi a implantação da Terceira Perimetral, ligando a região norte à região sul, sem passar pelo centro da cidade. Estudos realizados (mapas de origem/destino) pela TRENURB S/A demonstram que o centro da cidade atrai, no período da manhã, 32% das viagens, destacando-se também os eixos das Avenidas Assis Brasil e Protásio Alves.

Na área imobiliária, Porto Alegre teve, na década passada, segundo dados do SINDUSCON-RS, um crescimento anual de 1,66%, representando 63.200 domicílios a mais na cidade. Ainda existe um déficit habitacional de cerca de 5% a ser ocupado nos próximos anos (IBGE 2000).

A estagnação da economia brasileira ocorrida em 2005, à exceção do setor exportador, refletiu-se na construção civil, muito ligada aos movimentos macroeconômicos, afirmou Pedro Silber, ex-presidente do SINDUSCON-RS, em entrevista ao Jornal do Comércio. Há dez anos a velocidade média de vendas girava em torno de 12%, atualmente está ao redor de 7%, e o reflexo pode ser sentido nos elevados estoques de imóveis à venda na cidade. Pedro Silber, na mesma entrevista, ressalta que o vilão do setor é a taxa de juros, ainda incompatível com a renda da média da população brasileira, já que os bancos têm recursos disponíveis para financiamento imobiliário. O gráfico abaixo nos mostra o estoque mensal médio de imóveis em oferta dos últimos doze anos.



Obs.: 1) * Para o ano corrente o estoque está acumulado nos últimos 12 meses, fechados em Abril 2007.

Gráfico 1 - Estoque mensal médio de imóveis em oferta – 1995 a 2007

Fonte: DEE/SINDUSCON-RS

O Censo anual, realizado pelo SINDUSCON-RS, demonstra que os apartamentos são os principais tipos de imóveis à venda na cidade.

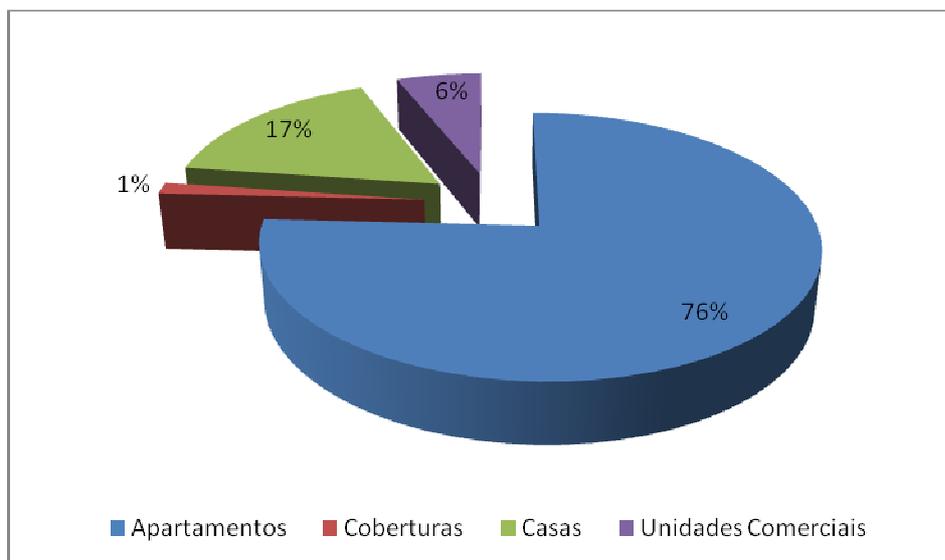


Gráfico 2 - Oferta de Imóveis por tipo

Fonte: SINDUSCON-RS: IX Censo do Mercado Imobiliário de Porto Alegre – Imóveis Novos - 2006

Apesar da grande concentração de apartamentos, em especial nos bairros Petrópolis e Bela Vista, vem ocorrendo também uma crescente procura por casas. A busca por privacidade e a preocupação com segurança faz com que cresça o número de condomínios fechados. A maioria das pessoas busca nos condomínios uma maneira de se livrar da violência, que toma conta dos centros urbanos.

Contrastando com a porção central e norte da cidade, que tem presença marcante de condomínios verticais, os bairros da zona sul, com raras exceções, têm forte presença de condomínios residenciais. Nas ofertas residenciais verticais, os apartamentos de dois e três dormitórios representam 89%, enquanto que os apartamentos de um e quatro dormitórios representam apenas 11% das ofertas. Analisando ainda a tabela X, percebe-se que 26% das ofertas de apartamentos de dois dormitórios encontram-se na faixa de valor que vai de R\$ 192.783,00 a R\$ 236.598,00, 28% das ofertas de três dormitórios encontram-se na faixa de R\$ 289.175,00 a R\$ 376.804,00 e 29% das ofertas de quatro dormitórios situam-se o intervalo que vai de R\$ 376.804,00 a R\$ 508.248,00.

Tabela 6 – Distribuição por tipo e faixa de valor

TIPOS	Faixa de Valor em R\$											TOTAL
	até 78.866	+ 78.866 até 113.917	+ 113.917 até 148.969	+ 148.969 até 192.783	+ 192.783 até 236.598	+ 236.598 até 289.175	+ 289.175 até 376.804	+ 376.804 até 508.248	+ 508.248 até 683.506	+ 683.506 até 902.578	acima de 902.578	
1 dorm.	8	143	77	44								272
2 dorm.	40	75	147	475	323	100	93					1.253
3 dorm.		10	18	205	182	498	615	324	177	122	44	2.195
4 dorm.					8		30	41	12	16	32	139
TOTAL	48	228	242	724	513	598	738	365	189	138	76	3.859

Fonte: SINDUSCON-RS: IX Censo do Mercado Imobiliário de Porto Alegre – Imóveis Novos - 2006

Para os próximos anos, especialistas em urbanismo estão prevendo um processo de descentralização da cidade de Porto Alegre. O esgotamento de áreas nobres da cidade, as mudanças culturais e econômicas e a Terceira Perimetral

impulsionarão este processo, segundo Ana Rosa Cé, professora de Urbanismo da PUCRS, em entrevista ao jornal Zero Hora.

Segundo a mesma entrevista, a busca por segurança e qualidade de vida intensificará a procura por imóveis em condomínios horizontais. A ligação rápida entre o norte e o sul da cidade, proporcionada pela Terceira Perimetral, valorizará bairros como Belém Novo e Ipanema (prevendo-se a ocupação em condomínios horizontais), assim como Tristeza e Cavahada (com ocupação em condomínios verticais). No outro extremo, bairros como Floresta, Navegantes e São Geraldo, deverão receber novos moradores, tornando-se um dos principais pólos de urbanização da cidade.

Outra área importante da cidade que merece destaque é o trecho da Terceira Perimetral conhecido como “Avenida Paulista porto-alegrense”, numa alusão à importante área comercial da capital paulista. No eixo das avenidas Carlos Gomes e Dom Pedro II está concentrado um grande número de sedes de empresas. Nas vias próximas deverão surgir novos empreendimentos de alto padrão, formando um grande centro populacional de serviço e de lazer.

Bairro Floresta

Conforme já foi dito anteriormente, o empreendimento projetado pela Volkmer para iniciar sua atuação no mercado imobiliário de Porto Alegre situa-se no bairro Floresta, zona oeste da cidade.

Trata-se de um bairro que, até ao final da Revolução Farroupilha, não passava de uma área de chácaras. A partir de 1850, foi dada continuidade de um caminho até a Estrada do Passo da Areia que, em 1857, recebeu o nome de Rua da Floresta. Ruas como Dr. Timóteo e Félix da Cunha já faziam parte do mapa da cidade em 1888. Também neste ano, teve início a construção da capela de São Pedro, através de mobilização da sociedade. Em 1919, torna-se paróquia. No ano de 1909, com a

inauguração da linha dos bondes de tração elétrica, que passava nas proximidades do bairro, o bairro passa a ter um desenvolvimento constante. A construção de um hospital no topo de um morro bastante arborizado, a Casa de Saúde Bela Vista, no ano de 1849, contribuiu para o desenvolvimento urbano de toda aquela região. Também grandes indústrias se instalaram por ali, como a Bopp, posteriormente Brahma, fabricante das melhores cervejas da época, além de fábricas de fogões, camas, de pregos, indústria de cigarros e outras, eis o porquê de ser chamado pela comunidade, na época, de “bairro de chaminés”. Hoje, mantendo características residenciais, o bairro conta com grande variedade comercial onde, inclusive, a Fábrica da Brahma cedeu espaço ao Shopping Total, preservando ainda algumas características do prédio original.

Segundo levantamento do CENSO 2000, a renda média dos responsáveis pelos domicílios da região é de 12,39 salários mínimos, a população total do bairro é de 14.941 habitantes e o número total de domicílios é de 6.012 unidades.

Ainda, a IV Sondagem da Indústria Imobiliária realizada em março deste ano apontou que estão previstos 37 lançamentos de empreendimentos em Porto Alegre no ano de 2007, perfazendo um total de 3.918 unidades a serem lançadas. Segundo esta mesma pesquisa, 17 empreendimentos serão lançados no 1º semestre, 15 no 2º semestre e 2 não tem definidos o semestre de lançamento. Cabe destacar que, destes 34 empreendimentos com lançamentos previstos para 2007, nenhum deles localizam-se no bairro Floresta.

Aceitabilidade do empreendimento proposto

Parti-se, agora, para uma avaliação da aceitabilidade do empreendimento proposto neste estudo de caso frente às características do setor imobiliário porto-alegrense citadas anteriormente. Ainda, tomar-se-ão por base outros levantamentos

feitos pelo SINDUSCON-RS que ajudarão a dar mais certeza das informações que serão passadas à empresa.

O presente estudo tomou por base um projeto elaborado pela Volkmer no final de 2006. Trata-se de um prédio residencial de seis pavimentos, no bairro Floresta, na esquina da Rua Santa Rita com a Rua Conde de Porto Alegre (anexo A).

O prédio possuirá duas unidades habitacionais por andar, totalizando dez apartamentos. Cada apartamento terá as seguintes características:

- 2 dormitórios, sendo uma suíte com closet
- Um banheiro social
- Copa/Cozinha
- Sala de estar/jantar
- Lavanderia
- 1 Box de estacionamento
- Área Útil por apartamento: 72,32 m²
- Área Privativa por apartamento: 86,50 m²
- Área Construída Total: 1.066,50 m²

O prazo previsto para a conclusão da obra é de 18 meses, e o prazo de entrega para o cliente é de 20 meses.

O valor unitário varia de um apartamento para outro, principalmente em função dos andares, que quanto mais alto, mas caro. Na tabela abaixo estão descritos os preços de cada apartamento:

Tabela 7 – Preços dos apartamentos

Apartamento	Preço (R\$)	Preço (CUB/RS)
201 e 202	182.000,00	200,67
301 e 302	188.000,00	207,29
401 e 402	194.000,00	213,90
501 e 502	202.000,00	222,72
601 e 602	208.000,00	229,34

Para fins de cálculo, foi usado o valor médio dos apartamentos, ou seja, somaram-se os preços de venda de todos os apartamentos e dividiu-se pelo número de unidades. Desta forma, chegou-se ao valor médio de R\$ 194.800,00 (214,79 CUB/RS).

Segundo a Pesquisa do Mercado Imobiliário realizada pelo SINDUSCON-RS em abril deste ano, a venda de apartamentos de dois dormitórios ficou em 2º lugar no ranking de vendas, atingindo um percentual de 34,26% do total de vendas em Porto Alegre. Este mesmo tipo de apartamento, nos últimos 12 meses, representou 25,76% das vendas, ficando atrás apenas das unidades com três dormitórios, com 45,30%. É importante frisar que, segundo o IX Censo Imobiliário realizado pelo SINDUSCON referente ao ano de 2006, o número de apartamentos de três dormitórios ofertados é 41,46% maior que o de dois dormitórios. Isto justifica, em parte, o porquê das vendas dos apartamentos de três dormitórios estarem sempre à frente.

Na faixa de valor que vai de R\$ 154.504 a R\$ 245.389, intervalo que se enquadram os apartamentos objetos deste estudo de caso, foram registradas, em abril de 2007, 31,02% das vendas. De acordo com a tabela abaixo, percebe-se, também, que as unidades nesta faixa de valor registraram 742 vendas nos últimos 12 meses, representando 32,29% do total de unidades vendidas neste período.

Tabela 8 – Histórico de Vendas por faixa de valor – Últimos 12 meses

MÊS	Faixa de Valor em R\$											TOTAL
	até 81.796	+ 81.796 até 118.150	+ 118.150 até 154.504	+ 154.504 até 199.947	+ 199.947 até 245.389	+ 245.389 até 299.920	+ 299.920 até 390.805	+ 390.805 até 527.133	+ 527.133 até 708.903	+ 708.903 até 936.115	acima de 936.115	
Mai.	10	6	9	44	42	21	20	106	9	13	6	286
Jun.	51	7	6	35	25	19	33	20	2	7	7	232
Jul.	11	15	5	31	16	17	25	7	16	6	2	151
Ago.	23	2	7	37	28	34	31	15	16	6	7	206
Set.	5	12	4	30	46	22	17	33	2	8	1	180
Out.	5	4	11	64	17	16	23	19	8	10	6	183
Nov.	6	0	11	57	18	23	19	5	8	1	1	149
Dez.	9	2	3	34	14	14	25	40	11	9	18	179
Jan.	7	3	10	23	10	33	19	19	8	10	0	142
Fev.	13	1	10	23	19	28	22	14	8	6	7	151
Mar.	1	3	12	42	20	30	55	39	8	11	2	223
Abr.	2	9	12	36	31	49	25	29	3	14	6	216
TOTAL	143	64	100	456	286	306	314	346	119	101	63	2.298
%	6,22	2,79	4,35	19,84	12,45	13,32	13,66	15,06	5,18	4,40	2,74	100

Fonte: SINDUSCON-RS: Pesquisa Mercado Imobiliário Abril/07 – Comercialização de Imóveis Novos

A pesquisa ressaltou também que, de 44 bairros de Porto Alegre, o bairro Floresta apresentou o 6º maior percentual de vendas em abril/2007 e o 15º lugar em número de apartamentos ofertados. Percebe-se que, mesmo ofertando apenas 76 unidades (2,62% do total), este bairro registrou 14 vendas em abril, 6,48% do total das vendas. Realizando este mesmo tipo de análise nos últimos doze meses, o bairro Floresta ficou em 17º lugar no número de vendas dentre os 47 bairros pesquisados.

Ao verificar se o preço médio dos apartamentos deste estudo de caso (214,79 CUB's) é semelhante ao preço da maioria dos apartamentos em oferta, percebe-se que sim. Segundo o SINDUSCON-RS, 37,91% dos apartamentos de dois dormitórios ofertados em Porto Alegre estão na faixa de valor entre 170 a 220 CUB's.

De acordo com algumas imobiliárias e corretoras que atuam na região onde se localiza o empreendimento, o bairro Floresta está carente de novos empreendimentos. “A procura por apartamentos de dois dormitórios é grande, mas esta demanda ainda não mobilizou as construtoras e incorporadoras”, disse um dos corretores que atua no ramo há 15 anos. Segundo ele, por ser um bairro antigo, a média de idade da população desta região é mais elevada. Ainda, afirmou que a grande maioria das pessoas que procuram por apartamentos novos nesta região possuem mais de 50 anos, não têm mais filhos morando junto e são de classe B e C.

Sendo assim, pode-se concluir que o empreendimento proposto pela Volkmer tem grandes chances de ter uma boa aceitação no mercado. Pelo menos todas as informações coletadas para realizar esta análise apontam nesta direção. O preço dos apartamentos ofertados está dentro da média aceita pelos compradores; as características físicas das unidades também estão bem colocadas no que diz respeito ao número de unidades vendidas; o bairro Floresta apresentou, no primeiro quadrimestre de 2007, bons índices de venda, levando-se em consideração o baixo número de unidades ofertadas, em comparação aos bairros em destaque de Porto Alegre; e há demanda por este tipo de “produto”. Enfim, pode-se dizer ao Diretor da empresa que, iniciando a atuação da Volkmer no mercado imobiliário de Porto Alegre com o lançamento deste empreendimento, a probabilidade de ter sucesso é alta. No entanto, é importante que a empresa acompanhe de perto os próximos resultados das análises expostas anteriormente, pois o empreendimento terá início em janeiro de 2008, e o cenário pode se alterar neste período. A tendência é de que melhore, mas cautela nunca é demais em decisões como esta.

Viabilidade econômico-financeira do empreendimento

A última etapa deste trabalho é a o estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento proposto. Suas principais características já foram mencionadas, de modo que, a partir de agora, avaliar-se-ão os investimentos que serão feitos pela Volkmer para entrar, definitivamente, no mercado imobiliário de Porto Alegre.

A empresa forneceu todas as informações técnicas necessárias para a realização desta etapa (orçamento da obra – anexo B, cronograma físico-financeiro – anexo C). Após a análise do material fornecido pela empresa, o primeiro passo foi a montagem dos fluxos de entradas, projetado de acordo com as condições de venda estabelecidas.

Para montagem dos fluxos de entradas, utilizamos a estimativa de resultados, a tabela de preços e, ainda, a velocidade das vendas como fatores bastante importantes.

Neste momento, é importante frisar que, no empreendimento em estudo, não haverá investimento por parte da Volkmer no que tange a compra do terreno. O proprietário do terreno irá trocar por área. Assim, dos dez apartamentos que serão construídos, apenas oito serão comercializados.

A velocidade de vendas expressa a absorção das unidades pelo mercado imobiliário ao mês, isto é, a quantidade de unidades vendidas ao mês em relação ao universo de unidades disponíveis no mercado. É um número expresso em percentual e, neste estudo, foi utilizado através da análise histórica deste índice do mês de abril/2006 a março/2007.

O valor que foi utilizado como índice de velocidade de vendas mais provável é de 7,10%, que é a média da velocidade das vendas dos meses de abril/2006 a março/2007. Vale lembrar que, de abril/2005 a março/2006, este índice atingiu a média de 4,59%, ou seja, 2,51 pontos percentuais menor.

Com um índice de velocidade de vendas de 7,10%, podemos considerar que em 15 meses todos os apartamentos devem ter sido vendidos. No entanto, como estamos

falando de um empreendimento com 10 apartamentos, onde apenas 8 serão vendidos, 7,10% representam 0,57 apartamentos. Ainda, é importante deixar claro que os apartamentos só podem ser vendidos em unidades inteiras. Desta forma, a primeira unidade deverá ser vendida entre o primeiro e o segundo mês de construção, o que indica que as entradas serão contabilizadas somente a partir do mês dois.

As condições de venda serão as seguintes:

- Ato / 30 / 60 / 90 de R\$ 9.740,00
- 48 mensais de R\$ 2.435,00
- 4 reforços anuais de R\$ 4.870,00
- No habite-se R\$ 19.480,00

Após o habite-se (mês 20), as parcelas mensais começam a ser corrigidas pela taxa de juros de 1% ao mês sobre o saldo devedor.

Cabe aqui alertar que, com o objetivo de expurgar os efeitos da inflação, optamos por usar os preços em uma moeda constante, chamada indexador. Como se trata de empreendimento de construção civil, o indexador escolhido foi o CUB (Custo Unitário Básico), unidade aceita legalmente como indexadora dos contratos de financiamento de longo prazo na atividade imobiliária. O CUB adotado para precificar os apartamentos através deste índice foi o CUB de março/2007, R\$ 906,95/m².

Antes de apresentarmos os fluxos de entrada do projeto nos três cenários distintos – mais provável, otimista e pessimista, é importante destacar quais são as variáveis que podem afetar a empresa no que diz respeito à entrada dos recursos oriundos da venda dos apartamentos.

A primeira variável é a inadimplência. Como toda atividade que oferece crédito a seus clientes, a inadimplência é um risco bastante presente neste nicho de mercado que está sendo estudado. No entanto, a Volkmer é uma empresa pequena, e isso faz com que seu Diretor tenha um contato bastante próximo com os clientes. Ainda, por se tratar do primeiro empreendimento imobiliário da empresa, as condições de venda propostas não dão muita abertura a este tipo de risco. Conforme foi mencionado acima,

quase 60% do valor do apartamento serão financiados, mas o prazo não passará de 48 meses, o que diminui a probabilidade de inadimplência. Por fim, embora não possamos falar em inadimplência zero, chegou-se à conclusão de que esta variável não é um fator importante, portanto não será analisada.

A segunda variável é a velocidade das vendas. O Diretor da empresa possui recursos financeiros suficientes para financiar o projeto, de modo que não há uma dependência direta entre a velocidade da venda dos apartamentos e a continuidade da obra. No entanto, há uma preocupação muito grande com esta variável, uma vez que se ela diminuir muito além do esperado, o resultado dos três critérios de análise de investimentos será afetado. Para tentar diminuir os riscos existentes, serão projetados três cenários distintos em função exclusivamente desta variável. No cenário mais provável, conforme já mencionado, o índice de velocidade de vendas foi de 7,10%, baseado na média histórica dos meses de abril/2006 a março/2007. No cenário otimista, utilizou-se o índice de 10,46%, que foi o índice de velocidade de vendas do mês de maio/2006, o mais alto dentre os doze meses analisados. Já no cenário pessimista, aplicou-se um índice de 4,96% de velocidade de vendas. Este último percentual retrata o índice apresentado no mês de janeiro/2007, o mais baixo dentre os meses de abril/2006 a março/2007.

Tabela 9 – Fluxo de Entradas do Empreendimento nos 3 cenários

Mês Receita	Cenários		
	Mais Provável	Otimista	Pessimista
1	-	-	-
2	10,74	10,74	-
3	10,74	21,48	10,74
4	21,48	32,22	10,74
5	21,48	42,96	10,74
6	24,16	45,64	21,48
7	24,16	37,59	13,42
8	26,85	40,27	24,16
9	37,59	42,96	24,16
10	29,53	45,64	16,11
11	40,27	45,64	26,85
12	32,22	37,59	18,79
13	40,27	34,90	29,53
14	34,90	26,85	34,90
15	42,96	26,85	21,48
16	37,59	26,85	32,22
17	34,90	26,85	29,53

18	29,53	21,48	34,90
19	26,85	26,85	40,27
20	198,68	198,68	177,20
21	29,96	34,77	65,59
22	35,12	29,18	42,55
23	29,53	28,97	37,00
24	34,69	28,75	42,18
25	34,47	33,91	29,86
26	34,26	33,69	35,01
27	34,04	33,48	34,80
28	28,46	33,26	29,21
29	33,61	33,05	39,74
30	28,03	27,47	28,78
31	33,18	32,62	33,94
32	32,97	32,41	33,72
33	27,39	32,19	28,14
34	32,54	26,61	33,29
35	26,96	26,39	27,71
36	32,11	26,18	32,86
37	31,90	31,33	27,28
38	31,68	31,12	32,43
39	31,47	30,90	32,22
40	25,88	30,69	26,63
41	31,04	30,47	37,16
42	25,45	24,89	26,20
43	30,61	30,04	31,36
44	30,39	29,83	31,14
45	24,81	29,61	25,56
46	29,96	24,03	30,71
47	24,38	23,81	25,13
48	29,53	23,60	30,28
49	29,32	28,75	24,70
50	29,10	28,54	29,86
51	28,89	28,32	29,64
52	23,30	28,11	24,06
53	28,46	27,90	34,58
54	20,19	19,63	23,63
55	25,37	22,12	26,10
56	22,50	19,28	25,91
57	16,97	16,46	20,35
58	19,49	8,30	22,85
59	13,99	8,22	17,32
60	16,54	5,45	19,84
61	8,38	2,71	14,34
62	13,67		14,20
63	5,53		16,75
64	5,48		11,28
65	2,74		13,85
66	2,71		8,40
67			8,32
68			10,93
69			5,50
70			2,77
71			2,74
72			2,71
TOTAL	1.891,94	1.869,07	1.918,33

Analisando a tabela acima, percebemos que no cenário pessimista, onde a velocidade de vendas aplicada foi de 4,96% ao mês, há maior entrada de recursos. No entanto, não se pode esquecer que, com uma velocidade de vendas mais baixa, os apartamentos demoram mais a serem vendidos, conseqüentemente, o ganho com juros é maior, pois a partir do mês 20 as prestações mensais passam a ser corrigidas com juros de 1% ao mês. No cenário mais provável, onde a velocidade de vendas foi de 7,10%, o ganho com juros é 13,19% menor que no cenário pessimista.

É claro que, mesmo com uma entrada maior de recursos, deve-se evitar ao máximo a ocorrência do cenário pessimista, através de campanhas de venda mais pesadas, condições de pagamento mais flexíveis, ferramentas que podem auxiliar no aumento da velocidade de vendas. Na análise dos fluxos de saída ficará mais clara esta ressalva.

Após verificar os fluxos de entrada, deve-se analisar os fluxos de saída do projeto. No entanto, antes de apresentar estes fluxos, é importante que se tenha conhecimento, também, das variáveis que podem afetar o fluxo de saída de recursos em virtude da realização do empreendimento.

A primeira variável é a forma de captação de recursos para investir no projeto. De acordo com o gráfico abaixo, elaborado pelo SINDUSCON-RS, em 2006, 39% das construtoras e incorporadoras utilizaram recursos do sistema financeiro para lançar seus empreendimentos. Esta prática gera um custo adicional ao projeto, sendo uma variável bastante significativa no momento da elaboração do fluxo de caixa do empreendimento. No presente estudo, esta variável não terá qualquer importância, tendo em vista que o Diretor da empresa possui os recursos para investir neste projeto, não sendo necessária a captação de recursos externos.

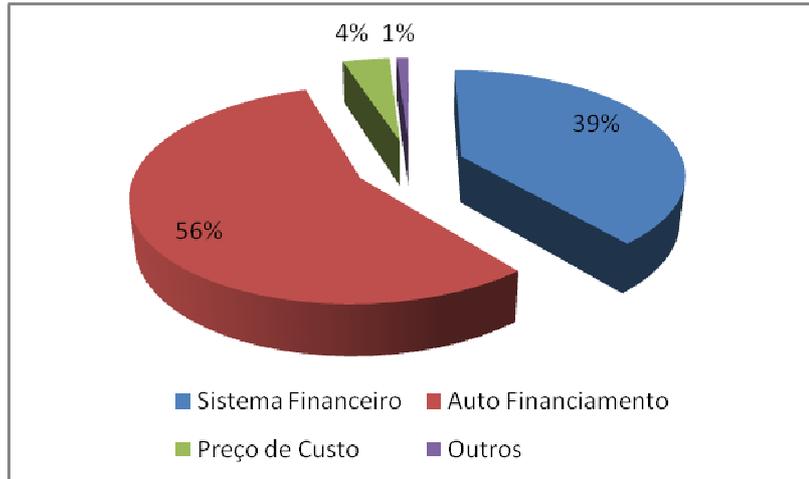


Gráfico 3 - Fonte de Recursos em 2006

Fonte: SINDUSCON-RS: IX Censo do Mercado Imobiliário de Porto Alegre – Imóveis Novos - 2006

A segunda variável são as comissões de vendas dos apartamentos. Comissão trata-se do valor que será pago aos corretores pela venda das unidades. Segundo pesquisa nas imobiliárias de Porto Alegre, o percentual pago pelas construtoras e incorporadoras não ultrapassa 5% sobre o valor das vendas. Desta forma, utilizou-se este percentual para calcular de que forma esta variável irá afetar o fluxo de saídas.

A terceira variável que pode afetar o fluxo de saída do projeto é o gasto com propaganda/mídia. No projeto em estudo, estimou-se que o gasto com despesas desta natureza não irá ultrapassar o percentual de 1,50% do faturamento, e distribuiu-se estas despesas ao longo dos três primeiros meses do empreendimento (0,50% em cada mês). Decidiu-se mantê-la fixa, independente do cenário, mas a empresa deve avaliar a necessidade de maiores investimentos caso a velocidade de vendas esteja muito aquém do esperado.

A quarta e última variável, porém não menos importante, refere-se ao custo da obra. Neste estudo, tomou-se esta variável como fixa, pois o período de construção do empreendimento é relativamente curto (1,5 anos), motivo pelo qual a variação do custo geral da obra não deverá sofrer alterações significativas. Desta forma, independente do cenário que for analisado, o custo da obra será o mesmo.

Tabela 10 – Fluxo de Saídas do Empreendimento nos 3 cenários

Mês	Cenários		
	Mais Provável	Otimista	Pessimista
1	111,34	111,34	111,34
2	116,93	116,93	105,45
3	74,01	85,48	84,73
4	67,88	68,63	56,40
5	57,16	69,38	56,40
6	79,70	81,20	79,51
7	101,86	102,80	101,11
8	96,44	97,38	96,25
9	69,80	70,17	58,14
10	73,61	85,46	72,67
11	102,05	91,71	101,11
12	96,68	97,06	95,74
13	107,97	96,87	107,22
14	86,95	86,39	86,95
15	91,90	80,05	79,67
16	62,29	61,54	72,64
17	32,60	32,03	32,22
18	13,59	13,02	24,68
19	1,88	1,88	2,82
20	13,91	13,91	12,40
21	2,10	2,43	15,31
22	2,46	2,04	2,98
23	2,07	2,03	2,59
24	2,43	2,01	2,95
25	2,41	2,37	2,09
26	2,40	2,36	2,45
27	2,38	2,34	2,44
28	1,99	2,33	2,04
29	2,35	2,31	2,78
30	1,96	1,92	2,01
31	2,32	2,28	2,38
32	2,31	2,27	2,36
33	1,92	2,25	1,97
34	2,28	1,86	2,33
35	1,89	1,85	1,94
36	2,25	1,83	2,30
37	2,23	2,19	1,91
38	2,22	2,18	2,27
39	2,20	2,16	2,26
40	1,81	2,15	1,86
41	2,17	2,13	2,60
42	1,78	1,74	1,83
43	2,14	2,10	2,20
44	2,13	2,09	2,18
45	1,74	2,07	1,79
46	2,10	1,68	2,15
47	1,71	1,67	1,76
48	2,07	1,65	2,12
49	2,05	2,01	1,73
50	2,04	2,00	2,09
51	2,02	1,98	2,07
52	1,63	1,97	1,68
53	1,99	1,95	2,42
54	1,41	1,37	1,65
55	1,78	1,55	1,83

56	1,57	1,35	1,81
57	1,19	1,15	1,42
58	1,36	0,58	1,60
59	0,98	0,58	1,21
60	1,16	0,38	1,39
61	0,59	0,19	1,00
62	0,96		0,99
63	0,39		1,17
64	0,38		0,79
65	0,19		0,97
66	0,19		0,59
67			0,58
68			0,76
69			0,39
70			0,19
71			0,19
72			0,19
TOTAL	1.540,22	1.538,62	1.542,06

Observando a tabela acima, percebe-se que, mesmo havendo um maior ingresso de recursos, o cenário pessimista também tem um valor maior de saída de recursos. Na verdade, este é conseqüência daquele. De acordo com a Lei nº 10.931, de 02 de agosto de 2004, o ganho com receitas financeiras também deve ser tributado, de modo que, quando ganha-se mais com juros, paga-se mais imposto. Esta é a única diferença que distingue os três cenários no que diz respeito ao fluxo de saídas, da mesma forma que a única diferença entre os três cenários no que diz respeito única e exclusivamente ao fluxo de entradas é o ganho com juros.

Após análise dos fluxos de entrada e dos fluxos de saída do projeto, iniciou-se a elaboração do fluxo de caixa do empreendimento nos 3 cenários.

Tabela 11 – Fluxo de Caixa do Empreendimento no cenário Mais Provável

Fluxo de Caixa Mais Provável				
Mês	Saídas	Entradas	Saldo	Saldo Acumulado
0				
1	111,34	-	(111,34)	(111,34)
2	116,93	10,74	(106,19)	(217,52)
3	74,01	10,74	(63,27)	(280,79)
4	67,88	21,48	(46,40)	(327,19)
5	57,16	21,48	(35,68)	(362,87)
6	79,70	24,16	(55,53)	(418,40)
7	101,86	24,16	(77,70)	(496,10)
8	96,44	26,85	(69,59)	(565,69)
9	69,80	37,59	(32,21)	(597,90)
10	73,61	29,53	(44,08)	(641,98)
11	102,05	40,27	(61,78)	(703,76)
12	96,68	32,22	(64,46)	(768,22)
13	107,97	40,27	(67,69)	(835,92)
14	86,95	34,90	(52,05)	(887,97)
15	91,90	42,96	(48,94)	(936,91)
16	62,29	37,59	(24,70)	(961,61)
17	32,60	34,90	2,31	(959,31)
18	13,59	29,53	15,95	(943,36)
19	1,88	26,85	24,97	(918,39)
20	13,91	198,68	184,77	(733,62)
21	2,10	29,96	27,87	(705,76)
22	2,46	35,12	32,66	(673,10)
23	2,07	29,53	27,47	(645,63)
24	2,43	34,69	32,26	(613,37)
25	2,41	34,47	32,06	(581,31)
26	2,40	34,26	31,86	(549,45)
27	2,38	34,04	31,66	(517,79)
28	1,99	28,46	26,47	(491,32)
29	2,35	33,61	31,26	(460,06)
30	1,96	28,03	26,07	(434,00)
31	2,32	33,18	30,86	(403,13)
32	2,31	32,97	30,66	(372,47)
33	1,92	27,39	25,47	(347,00)
34	2,28	32,54	30,26	(316,74)
35	1,89	26,96	25,07	(291,67)
36	2,25	32,11	29,86	(261,81)
37	2,23	31,90	29,66	(232,15)
38	2,22	31,68	29,46	(202,68)
39	2,20	31,47	29,26	(173,42)
40	1,81	25,88	24,07	(149,35)
41	2,17	31,04	28,86	(120,49)
42	1,78	25,45	23,67	(96,82)
43	2,14	30,61	28,46	(68,35)
44	2,13	30,39	28,26	(40,09)
45	1,74	24,81	23,07	(17,02)
46	2,10	29,96	27,87	10,85
47	1,71	24,38	22,67	33,52
48	2,07	29,53	27,47	60,99
49	2,05	29,32	27,27	88,25
50	2,04	29,10	27,07	115,32
51	2,02	28,89	26,87	142,18
52	1,63	23,30	21,67	163,86
53	1,99	28,46	26,47	190,32
54	1,41	20,19	18,78	209,10

55	1,78	25,37	23,60	232,70
56	1,57	22,50	20,92	253,62
57	1,19	16,97	15,78	269,40
58	1,36	19,49	18,13	287,53
59	0,98	13,99	13,01	300,54
60	1,16	16,54	15,38	315,92
61	0,59	8,38	7,79	323,71
62	0,96	13,67	12,71	336,42
63	0,39	5,53	5,14	341,56
64	0,38	5,48	5,09	346,65
65	0,19	2,74	2,55	349,20
66	0,19	2,71	2,52	351,72

Tabela 12 – Fluxo de Caixa do Empreendimento no cenário Otimista

Fluxo de Caixa Otimista				
Mês	Saídas	Entradas	Saldo	Saldo Acumulado
0	-	-	-	
1	111,34	-	(111,34)	(111,34)
2	116,93	10,74	(106,19)	(217,52)
3	85,48	21,48	(64,00)	(281,53)
4	68,63	32,22	(36,41)	(317,94)
5	69,38	42,96	(26,42)	(344,36)
6	81,20	45,64	(35,56)	(379,92)
7	102,80	37,59	(65,22)	(445,14)
8	97,38	40,27	(57,10)	(502,24)
9	70,17	42,96	(27,22)	(529,46)
10	85,46	45,64	(39,82)	(569,27)
11	91,71	45,64	(46,07)	(615,34)
12	97,06	37,59	(59,47)	(674,81)
13	96,87	34,90	(61,97)	(736,78)
14	86,39	26,85	(59,54)	(796,32)
15	80,05	26,85	(53,20)	(849,52)
16	61,54	26,85	(34,69)	(884,21)
17	32,03	26,85	(5,18)	(889,40)
18	13,02	21,48	8,46	(880,94)
19	1,88	26,85	24,97	(855,97)
20	13,91	198,68	184,77	(671,20)
21	2,43	34,77	32,33	(638,87)
22	2,04	29,18	27,14	(611,72)
23	2,03	28,97	26,94	(584,78)
24	2,01	28,75	26,74	(558,04)
25	2,37	33,91	31,54	(526,51)
26	2,36	33,69	31,34	(495,17)
27	2,34	33,48	31,14	(464,03)
28	2,33	33,26	30,94	(433,10)
29	2,31	33,05	30,74	(402,36)
30	1,92	27,47	25,54	(376,82)
31	2,28	32,62	30,34	(346,48)
32	2,27	32,41	30,14	(316,34)
33	2,25	32,19	29,94	(286,41)
34	1,86	26,61	24,74	(261,66)
35	1,85	26,39	24,54	(237,12)
36	1,83	26,18	24,34	(212,77)

37	2,19	31,33	29,14	(183,63)
38	2,18	31,12	28,94	(154,69)
39	2,16	30,90	28,74	(125,96)
40	2,15	30,69	28,54	(97,42)
41	2,13	30,47	28,34	(69,08)
42	1,74	24,89	23,15	(45,93)
43	2,10	30,04	27,94	(17,99)
44	2,09	29,83	27,74	9,75
45	2,07	29,61	27,54	37,29
46	1,68	24,03	22,35	59,64
47	1,67	23,81	22,15	81,79
48	1,65	23,60	21,95	103,73
49	2,01	28,75	26,74	130,47
50	2,00	28,54	26,54	157,02
51	1,98	28,32	26,34	183,36
52	1,97	28,11	26,14	209,50
53	1,95	27,90	25,94	235,44
54	1,37	19,63	18,25	253,70
55	1,55	22,12	20,57	274,27
56	1,35	19,28	17,93	292,20
57	1,15	16,46	15,31	307,50
58	0,58	8,30	7,72	315,22
59	0,58	8,22	7,64	322,86
60	0,38	5,45	5,07	327,93
61	0,19	2,71	2,52	330,45

Tabela 13 – Fluxo de Caixa do Empreendimento no cenário Pessimista

Fluxo de Caixa Pessimista				
Mês	Saídas	Entradas	Saldo	Saldo Acumulado
0	-	-	-	
1	111,34	-	(111,34)	(111,34)
2	105,45	-	(105,45)	(216,79)
3	84,73	10,74	(73,99)	(290,78)
4	56,40	10,74	(45,66)	(336,45)
5	56,40	10,74	(45,66)	(382,11)
6	79,51	21,48	(58,03)	(440,14)
7	101,11	13,42	(87,69)	(527,83)
8	96,25	24,16	(72,09)	(599,91)
9	58,14	24,16	(33,97)	(633,89)
10	72,67	16,11	(56,56)	(690,45)
11	101,11	26,85	(74,27)	(764,72)
12	95,74	18,79	(76,95)	(841,66)
13	107,22	29,53	(77,68)	(919,35)
14	86,95	34,90	(52,05)	(971,40)
15	79,67	21,48	(58,19)	(1.029,59)
16	72,64	32,22	(40,42)	(1.070,01)
17	32,22	29,53	(2,69)	(1.072,70)
18	24,68	34,90	10,22	(1.062,48)
19	2,82	40,27	37,45	(1.025,02)
20	12,40	177,20	164,79	(860,23)
21	15,31	65,59	50,28	(809,95)
22	2,98	42,55	39,58	(770,38)
23	2,59	37,00	34,41	(735,97)
24	2,95	42,18	39,23	(696,74)
25	2,09	29,86	27,77	(668,98)

26	2,45	35,01	32,56	(636,42)
27	2,44	34,80	32,36	(604,06)
28	2,04	29,21	27,17	(576,89)
29	2,78	39,74	36,95	(539,94)
30	2,01	28,78	26,77	(513,17)
31	2,38	33,94	31,56	(481,61)
32	2,36	33,72	31,36	(450,25)
33	1,97	28,14	26,17	(424,08)
34	2,33	33,29	30,96	(393,12)
35	1,94	27,71	25,77	(367,35)
36	2,30	32,86	30,56	(336,79)
37	1,91	27,28	25,37	(311,42)
38	2,27	32,43	30,16	(281,26)
39	2,26	32,22	29,96	(251,30)
40	1,86	26,63	24,77	(226,53)
41	2,60	37,16	34,56	(191,97)
42	1,83	26,20	24,37	(167,60)
43	2,20	31,36	29,16	(138,44)
44	2,18	31,14	28,96	(109,48)
45	1,79	25,56	23,77	(85,71)
46	2,15	30,71	28,56	(57,14)
47	1,76	25,13	23,37	(33,77)
48	2,12	30,28	28,16	(5,61)
49	1,73	24,70	22,97	17,37
50	2,09	29,86	27,77	45,13
51	2,07	29,64	27,57	72,70
52	1,68	24,06	22,37	95,07
53	2,42	34,58	32,16	127,23
54	1,65	23,63	21,97	149,20
55	1,83	26,10	24,27	173,47
56	1,81	25,91	24,09	197,57
57	1,42	20,35	18,93	216,49
58	1,60	22,85	21,25	237,74
59	1,21	17,32	16,10	253,85
60	1,39	19,84	18,45	272,30
61	1,00	14,34	13,33	285,63
62	0,99	14,20	13,21	298,84
63	1,17	16,75	15,58	314,42
64	0,79	11,28	10,49	324,91
65	0,97	13,85	12,88	337,79
66	0,59	8,40	7,82	345,61
67	0,58	8,32	7,74	353,35
68	0,76	10,93	10,16	363,51
69	0,39	5,50	5,12	368,63
70	0,19	2,77	2,57	371,20
71	0,19	2,74	2,55	373,75
72	0,19	2,71	2,52	376,27

A taxa mínima de atratividade (TMA) considerada para este projeto foi de 12,68% ao ano. Esta foi uma taxa sugerida pela empresa, que se baseou na taxa SELIC de 30 de março de 2007. Inicialmente, pensou-se em deduzir a inflação (IGPM) deste percentual, já que os efeitos inflacionários foram expurgados dos fluxos de caixa. No

entanto, agindo desta forma, chegar-se-ia a uma TMA de 8,06% ao ano, 0,65% ao mês, ou seja, rendimento muito próximo ao da poupança. Assim, preferiu-se adotar o percentual de 12,68% ao ano como taxa mínima de atratividade para calcular os Valores Presentes Líquidos de cada um dos fluxos de caixa do empreendimento. Seguem abaixo os VPL's do fluxo de caixa para cada um dos cenários:

CENÁRIO	VPL (em CUB/RS)
Mais Provável	30,44
Otimista	41,99
Pessimista	12,32

De acordo com o que foi exposto na revisão teórica deste estudo, um VPL maior do que zero indica que a taxa de retorno deste investimento é maior do que a taxa mínima de atratividade exigida pela empresa para seleção de projetos. Desta forma, em virtude de os três cenários terem apresentado VPL positivo, o projeto é aceitável. No entanto, houve uma redução de 59,53% do VPL do cenário mais provável para o cenário pessimista. Assim, é importante que se utilize outros métodos de avaliação de investimentos para que se tenha mais certeza das informações que serão passadas à empresa.

Na análise do investimento pelo método da Taxa Interna de Retorno (TIR), obtiveram-se as seguintes taxas em cada um dos cenários:

CENÁRIO	TIR (ao ano)
Mais Provável	14,38%
Otimista	15,32%
Pessimista	13,28%

A partir da análise das TIR's obtidas em cada um dos cenários, conclui-se que, mesmo com uma velocidade de vendas de 4,96% ao mês – cenário pessimista, o

empreendimento trará um retorno satisfatório e deve ser aceito pela empresa, levando em consideração que a taxa de retorno mínima aceitável para que o projeto fosse levado adiante era de 12,68%.

Por fim, verificou-se o tempo que a empresa irá levar para ter de volta todo o capital investido no empreendimento – Período *Payback*. A empresa informou que pretende ter de volta o valor investido neste projeto em 4 anos, ou seja, projetos com *payback* maior que 4 anos serão rejeitados.

Analisando os fluxos de caixa expostos acima, percebe-se que o único cenário que apresentou um *payback* maior que 4 anos foi o pessimista. No entanto, é importante que a empresa tenha ciência de que este último método não deve ser utilizado de forma isolada, ou seja, deve servir de complemento a outros métodos de avaliação de investimentos mais usados. Assim, mesmo que o tempo de retorno do capital investido seja um pouco maior que o pretendido, este projeto deve ser aceito, na medida em que os VPL's são positivos e as Taxas Internas de Retorno são maiores que a mínima aceitável em todos os cenários.

Através dos resultados apresentados pelos critérios de análise, pôde-se perceber que o empreendimento em questão é um projeto com baixo risco envolvido. A variação de um cenário para outro não alterou significativamente, por exemplo, a taxa interna de retorno dos fluxos de caixa. É claro que se considerou apenas a variável velocidade de vendas como critério de análise de sensibilidade e cenários. Na verdade, após receber informações das mais diversas instituições e organizações que atuam no ramo imobiliário porto-alegrense, verificou-se que esta é a maior preocupação daqueles que vivem este mercado diariamente. O ambiente macroeconômico é muito importante, a geração de empregos, o nível de renda da população, etc. Mas todos estes fatores, que também são importantes, afetam diretamente o índice de velocidade de vendas, e a sobrevivência das empresas, na maioria das vezes, depende deste índice.

É importante ressaltar que, neste estudo, foram analisados os fluxos de caixa do empreendimento, e não da empresa. Ou seja, a intenção era saber se o projeto traria retorno satisfatório para a Volkmer, independente das outras obras e projetos que estivessem sendo realizados simultaneamente a este. Esta ressalva torna-se relevante

na medida em que o capital investido no empreendimento é do proprietário, e não está sendo tirado do resultado de outras obras. Caso contrário, o estudo deveria ser refeito, pois muitas empresas vão à falência quando passam a utilizar recursos de uma obra para cobrir gastos de outra.

Sendo assim, considerando os três critérios de análise de investimentos apresentados, foi constatado que o empreendimento imobiliário proposto pela Volkmer é viável de ponto de vista econômico-financeiro, capaz de trazer retorno satisfatório para a empresa em todos os cenários. Ainda, observa-se que este projeto não foi comparado com outras alternativas de investimento, pois o objetivo era verificar se este primeiro empreendimento traria retorno positivo para a empresa, e não se esta é, atualmente, a melhor alternativa de investimento.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo principal verificar a viabilidade de inserção de uma empresa no mercado imobiliário de Porto Alegre, realizando análises do setor imobiliário, avaliando a aceitação de um empreendimento e sua viabilidade econômico-financeira.

No que diz respeito às análises do mercado imobiliário, verificou-se que este setor vem crescendo de forma gradativa, e a tendência é de continue. Oportunidades como o alto grau de desenvolvimento urbano de Porto Alegre e o aumento dos financiamentos junto às instituições financeiras, alavancado pela diminuição da taxa de juros – SELIC, pelo aumento dos prazos para pagamento, aumento das quotas de financiamento em relação ao valor do imóvel e pela desburocratização, estão incentivando este crescimento, de modo que se torna um mercado muito atraente para a entrada de novas empresas.

No entanto, algumas ameaças também estão presentes no ramo imobiliário. O próprio aumento do número de empresas atuantes neste setor é uma ameaça, além da elevada carga tributária que atinge as empresas e das possíveis alterações do Plano Diretor da Capital. Enfim, foram analisados os prós e os contras da inserção da empresa no setor imobiliário, ao mesmo tempo em que se observou os pontos fortes e fracos da organização objeto deste estudo de caso, concluindo-se que o mercado imobiliário é um mercado promissor no qual a empresa tem grandes chances de ser bem sucedida.

Com relação à aceitabilidade do empreendimento proposto pela empresa para iniciar sua atuação no referido mercado, verificou-se que, atualmente, já há uma demanda latente naquela região por este tipo de empreendimento. Dessa forma, também devido a outros fatores como velocidade das vendas do bairro Floresta, preço adequado e nenhuma previsão de lançamento de empreendimento para 2007 naquela região, conclui-se que o sucesso nas vendas do primeiro empreendimento da empresa é uma realidade.

Do ponto de vista econômico-financeiro, foi feito um estudo de viabilidade deste empreendimento, no intuito de verificar se aquele projeto traria um retorno satisfatório para a empresa. Através da análise dos fluxos de caixa nos cenários mais provável, otimista e pessimista, utilizando três métodos de avaliação de investimento, concluiu-se que a realização deste empreendimento é viável sob o ponto de vista econômico-financeiro.

O Valor Presente Líquido foi positivo nos três cenários, a taxa interna de retorno obtida em cada um dos fluxos de caixa foi maior do que a taxa mínima exigida pela empresa e a período de retorno do capital investido ficou acima do pretendido pela empresa somente no cenário pessimista. No entanto, por tratar-se de um método que raramente é utilizado de forma isolada, optou-se por aceitar o projeto, já que o VPL e a TIR deste cenário foram favoráveis a esta decisão.

Sendo assim, ao final deste estudo, concluiu-se que é viável a inserção da empresa no mercado imobiliário porto-alegrense. É uma decisão importante na história da empresa, que deve ser tomada com muita cautela. As ameaças presentes neste mercado podem fechar as portas de muitas empresas que não estejam preparadas para monitorá-las e enfrentá-las. Os pontos fortes devem ser ainda mais fortalecidos, principalmente aqueles relacionados às oportunidades existentes no mercado que deseja atuar.

Ainda, a empresa não pode deixar de acompanhar com muita atenção as pesquisas do setor, as tendências do mercado e as novas oportunidades que surgem. Neste ramo de atividade, em que os prazos são extensos, o risco está associado a diversos fatores, tais como mudanças no âmbito político, econômico, financeiro e monetário, mudanças nos padrões de consumo, etc. É importante que a empresa sempre realize um estudo como este antes de lançar novos empreendimentos, tentando maximizar o retorno e minimizar os riscos envolvidos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BALARINE, Oscar Fernando Osório. **Planejamento estratégico na indústria imobiliária: evidências de mercado**. Porto Alegre, novembro/2001.

BREALEY, Richard A. **Princípios de Finanças Empresariais**. 5. ed. Lisboa: McGraw-Hill, 1999.

COBRA, Marcos. **Administração Estratégica do Mercado**. São Paulo: Atlas, 1991.

CÂMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO. Disponível em <www.cbic.org.br>. Acesso em 01 jun. 2007.

DAMODARAN, A. **Avaliação de Investimentos – ferramentas e técnicas para determinação do valor de qualquer ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

FERREYRO, Marco Túlio Kalil. **Análise Econômica – Indústria da Construção Civil Gaúcha: Balanço Setorial de 2006**. Porto Alegre, março/2007.

GALESNE, A., FENSTERSEIFER, J. E. & LAMB, R. **Decisões de Investimentos da Empresa**. São Paulo: Atlas, 1999.

HARRISON, I. W. **Avaliação de projetos de investimento**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil Ltda., 1976.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Disponível em <www.ibge.gov.br>. Acesso em 04 jun. 2007.

ILHA, J.C.G., HEINECK, L. F. M., OLIVEIRA, R. **Estruturação de Estudos de Viabilidade de Mercado para Empreendimentos Habitacionais**. In: II SEMINÁRIO INTERNACIONAL DA LARES – LATIN AMERICAN REAL ESTATE SOCIETY – Setembro de 2001.

KOTLER, P., ARMSTRONG, G. **Princípios de Marketing**. 7 ed. Rio de Janeiro: LTC, 1995.

KOTLER, Philip. **Administração de Marketing: análise, planejamento, implementação e controle**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

LAPPONI, Juan Carlos. **Projetos de Investimento: construção e avaliação do fluxo de caixa**. São Paulo: Laponi Treinamento e Editora, 2000.

Lei Nº 10.931, de 02 de agosto de 2004.

LOPES, V. O. **Mapa Perceptual dos Compradores de Apartamentos em Porto Alegre**. 2004. 106 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2004.

MATHIAS, W. F., WOILER, S. **Projetos: planejamento, elaboração, análise**. São Paulo: Atlas, 1996.

PORTER, Michael. **Estratégia Competitiva – Técnicas para Análise de Indústrias e da Concorrência**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

PREFEITURA MUNICIPAL DE PORTO ALEGRE. Disponível em <www.portoalegre.rs.gov.br>. Acesso em 11 jun. 2007.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projetos de estágio e pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso**. São Paulo: Atlas, 2005.

ROSS, Stephen, WESTERFIELD, Randolph W., JORDAN, Bradford D. **Princípios de Administração Financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SINDUSCON-RS. Disponível em <www.sinduscon-rs.org.br>. Acesso em 20 mai. 2007.

SINDUSCON-RS. **IV Sondagem da Indústria Imobiliária – Março/2007**. Porto Alegre, 2007.

SINDUSCON-RS. **IX Censo do Mercado Imobiliário de Porto Alegre – Imóveis Novos – agosto/2006.** Porto Alegre, 2006.

SINDUSCON-RS. **Pesquisa do Mercado Imobiliário – Comercialização de Imóveis Novos em Porto Alegre no mês de abril/2007.** Porto Alegre, 2007.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de Caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiro.** 10. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2004

ANEXO A – CROQUI DO EMPREENDIMENTO CONDE DE PORTO ALEGRE

ANEXO B – ORÇAMENTO DA OBRA

ANEXO C - CRONOGRAMA FÍSICO-FINANCEIRO

