

Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira e Modelo de Negócio sustentável para o Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador (CAS)

Poligonal do Corpo Santo – Bairro do Comércio

Produto 2

Análise Econômico Financeira

**Jorge Arraes
Consultor**

13/08/2019

**Contrato nº SA – 1950/2019
Termo de Referência (TR)
PROJETO 914BRZ4021**

Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira e Modelo de Negócio sustentável para o Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador (CAS) – Poligonal do Corpo Santo – Bairro do Comércio

Produto 2 – Análise Econômico Financeira

07/08/2019

Sumário

<i>Introdução</i>	5
<i>Caracterização da Área</i>	7
<i>Metodologia</i>	11
<i>Estimativa de etapas e prazos para o processo de construção</i>	15
<i>Estimativas de quantidades e tipologias para os empreendimentos em Corpo Santo</i>	16
<i>Estimativa de custos de construção das unidades residenciais e comerciais</i>	17
<i>Estimativa de valores de venda das unidades residenciais e comerciais</i>	21
<i>Cenários de Fluxo de Caixa e Estimativas de Valor Líquido Presente (VPL) e Taxa Interna de Retorno (TIR) dos empreendimentos</i>	23
<i>Conclusões e Recomendações Preliminares</i>	32
<i>Referências</i>	35

Lista de Tabelas

<i>Tabela 1: Etapas técnicas para implantação dos empreendimentos em Corpo Santo</i>	15
<i>Tabela 2 – Distribuição dos imóveis por setores, área do terreno. área para unidades residenciais, unidades comerciais e total</i>	16
<i>Tabela 3 Distribuição das quantidades de unidades residenciais e comerciais por setores e por tipologia</i>	17
<i>Tabela 4 Custos estimados por setor, para aquisição dos imóveis, elaboração dos projetos e execução de obras, para unidades residenciais e comerciais e total</i>	18
<i>Tabela 5 Memoria de cálculo para estimativa dos custos dos investimentos nos empreendimentos em Corpo Santo</i>	19
<i>Tabela 6 Distribuição das unidades residenciais e comerciais por localização e tipologia do Lote 1</i>	20
<i>Tabela 7 Estimativas de valores de custos de projetos e obras, por Lote e total</i>	21
<i>Tabela 8 Estimativas de valores de venda das unidades residenciais e comerciais e o Valor Geral de Venda (VGV) dos empreendimentos do Corpo Santo, por lote, com base na área construída</i>	22

Lista de Gráficos

<i>Gráfico 1 cenário 1 – Fluxo De Caixa Corpo Santo 5 Meses Proj + 18 Meses Obras/Lote - 223 Uh E 37 Uc - Mutuario Paga 20% Durante Obras</i>	26
<i>Gráfico 2 Cenário 2 – Fluxo De Caixa Corpo Santo 5 Meses Proj + 18 Meses Obras/Lote - 223 Uh E 37 Uc Prefeitura Para 20% A Vista Como Subsídio</i>	27
<i>Gráfico 3 Cenário 3 – Fluxo De Caixa Corpo Santo 5 Meses Proj + 15 Meses Obras/Lote - 223 Uh E 37 Uc Mutuário Pg 20% Durante As Obras</i>	28
<i>Gráfico 4 Cenário 4 – Fluxo De Caixa Corpo Santo 5 Meses Proj + 18 Meses Obras/Lote - 223 Uh E 37 Uc Prefeitura Pg 10% A Vista Como Subsídio E Mutuário Pg 10% Ao Longo Da Obra</i>	29
<i>Gráfico 5 Cenário 5 – Fluxo De Caixa Corpo Santo 5 Meses Proj + 15 Meses Obras/Lote - 223 Uh E 37 Uc Prefeitura Pg 10% A Vista Como Subsídio E Mutuário Pg 10% Ao Longo Da Obra</i>	30

Lista de Figuras

<i>Figura 1 Mapa com Delimitação do Programa de Ocupação Urbana Sustentável do Centro Antigo Salvador</i>	8
<i>Figura 2 Mapa com indicação das áreas de intervenção do Programa de Ocupação Urbana Sustentável do Centro Antigo Salvador</i>	9
<i>Figura 3 Mapa com identificação dos imóveis identificados para os empreendimentos no Corpo Santo</i>	9

Introdução

Apresentamos a seguir o **Produto 2: Análise Econômico Financeira** do Contrato nº SA – 1950 – 2019, Termo de Referência (TR) nº 006/2019 – PROJETO 914BRZ4021, para a poligonal do Corpo Santo, no Bairro Comércio, para o Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador, Bahia.

Esta análise tem como objeto um conjunto de empreendimentos a ser implementado em 17 imóveis definidos pela Prefeitura Municipal de Salvador (PMS) no trecho urbano denominado Corpo Santo, Bairro Comércio, Salvador, Bahia.

Os imóveis deverão ser desapropriados e reformados para a construção de unidades residenciais destinadas a servidores públicos municipais que se enquadrem nos critérios da Faixa 2 do Programa Minha Casa Minha Vida (MCMV) e espaços comerciais, que poderão ser destinados para a venda ou para renda.

A análise tem caráter preliminar e exploratório com o objetivo de testar a viabilidade técnica, econômica e financeira do conjunto de empreendimentos e fornecer subsídios para a modelagem institucional e de negócios para implantação dos empreendimentos. A análise está baseada nas informações sobre o mercado imobiliário de Salvador fornecidas pela PMS e coletadas pelo consultor.

A metodologia utilizada consiste na elaboração cinco cenários de estimativas fluxos de caixa que permitiram os respectivos valores e percentuais para o Valor Presente Líquido (VPL) e a Taxa Interna de Retorno (TIR) para os empreendimentos em cada um dos cenários. Estes são os indicadores usuais do mercado para avaliação da viabilidade de investimentos imobiliários. Os valores de referência

como: quantidades de unidades residenciais e comerciais a serem comercializadas, custos de construção e valores de venda. Para três cenários foram praticados os prazos para elaboração de projetos e execução das obras recomendados pela prefeitura. Para dois outros foram aplicados prazos sugeridos pelos consultores.

No capítulo 1 apresentamos uma breve caracterização da área de intervenção com base nas informações fornecidas pela PMS. No capítulo 2 é feito um detalhamento da metodologia. Os capítulos 3 a 7 apresentam a elaboração das estimativas para prazos, valores de custos, de venda e os cálculos de VPL e TIR para os diferentes cenários, respectivamente. Por fim apresentamos as conclusões e recomendações com base nos resultados dos exercícios elaborados.

Caracterização da Área

A localidade Corpo Santo é parte do Bairro Comércio, que por sua vez é um dos Bairros que integra o Centro Antigo. Esta parte histórica da cidade, desde fins da primeira metade do século passado, vem passando por **esvaziamento populacional e de atividades econômicas**, com degradação do patrimônio imobiliário de alto valor simbólico e cultural, e a perda de usos e funções.

Em que pese o Centro Antigo contar com transporte e equipamentos públicos e com infraestrutura urbana, mesmo que também necessitando revitalização, existem atualmente mais de 1400 imóveis vazios, ociosos, muitos em ruínas, sendo 214 no Bairro Comercio de acordo com dados da PMS.

De acordo com dados do IBGE, publicados pela Companhia de Desenvolvimento Urbano do Estado da Bahia (CONDER), em seu "Painel de Informações e Dados Socioeconômicos do Município de Salvador por Bairros e Prefeituras-Bairro", de 2016, a população residente no Bairro Comercio era de 1241 em 1991, tendo crescido para 2006 no ano 2000 e reduzido para 1345 em 2010. Naquele ano, acima de 68% dos responsáveis por domicílios particulares permanentes tinham renda de até 3 Salários Mínimos (SM), sendo esta a média histórica dos censos anteriores. Dos 406 domicílios, acima de 90% eram atendidos por serviços de abastecimento de água, esgotamento sanitário e coleta de lixo. O Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) do Bairro Comercio era de 0,690, o quinto menor do município. O bairro vem apresentando uma perda relevante de áreas verdes, com redução de 65.692,97 m² em 2001 para 33.891,15 m² em 2009.

O nome Corpo Santo identifica a área de entorno da Igreja e da Rua do mesmo nome, formando uma poligonal entre esta e as ruas Bélgica, Miguel Calmon e Pinto Martins. A Poligonal é cortada ainda pelas ruas Portugal, Santos Dummont Visconde do Rosário, Rua da Grécia, Frederico de Castro Rabelo, Lauro Müller. 11 dos 18 imóveis selecionados ficam entre as ruas Corpo Santo e Santos Dumont.

A capela de São Pedro Gonçalves do Corpo Santo é citada por alguns autores como tendo sido fundada, em 1711. Outros autores apontam que ela seria ainda mais antiga, tendo sido construída no século anterior (Guia Geográfico de Salvador, S/D). A Igreja foi restaurada em 2018.

A rua Corpo Santo, que concentra lojas de artigos esportivos, de certo modo, representaria a resistência da vocação da área para o comércio popular, o que contribuiria para sua atratividade para este tipo de atividade. E, juntamente com a valorização urbanística que vem sendo promovida pela PMS, torna-la atrativa também como local de moradia.

Figura 1 Mapa com Delimitação do Programa de Ocupação Urbana Sustentável do Centro Antigo Salvador

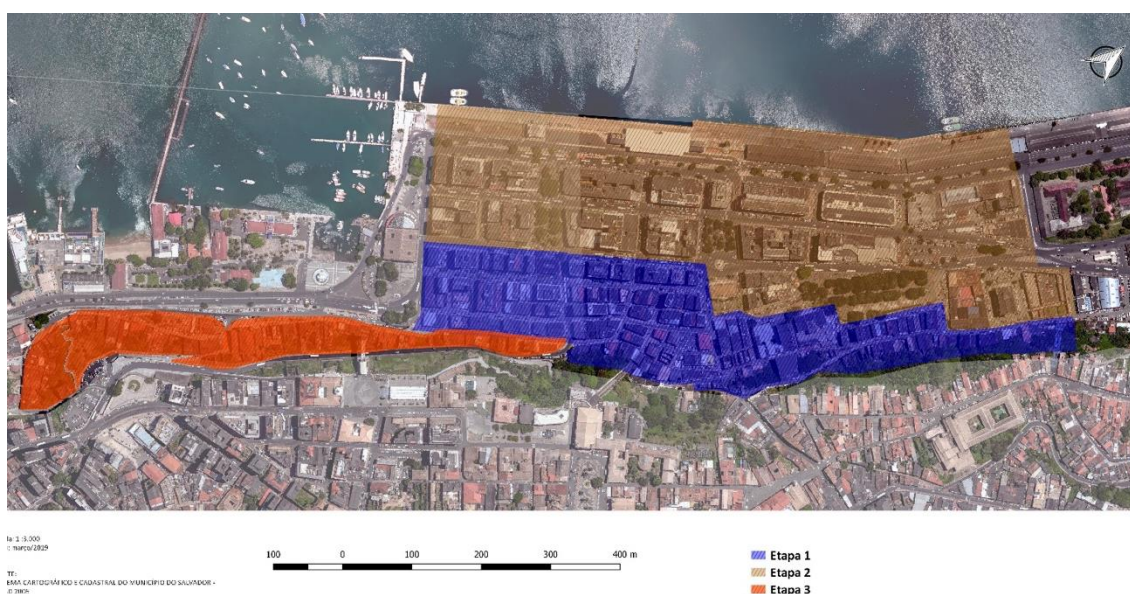


Figura 2 Mapa com indicação das áreas de intervenção do Programa de Ocupação Urbana Sustentável do Centro Antigo Salvador



Fonte: DIPLAN/FMLF/PMS

Figura 3 Mapa com identificação dos imóveis identificados para os empreendimentos no Corpo Santo



Fonte: DIPLAN/FMLF/PMS

Metodologia

A metodologia utilizada para analisar a viabilidade econômico financeira dos empreendimentos no Corpo Santo tomaram por base premissas estabelecidas pela PMS e algumas indicadas pelo consultor, conforme apresentadas a seguir:

Premissas da PMS para os empreendimentos em Corpo Santo:

A prefeitura pretende desapropriar um conjunto de 17 imóveis para a produção de empreendimentos de uso misto, sendo:

- 223 unidades residenciais destinadas para funcionários públicos enquadráveis na Faixa 2 do Minha Casa Minha Vida (MCMV);
- 37 lojas comerciais para as quais ainda não há destinação definida;

A PMS oferece ao investidor / empreendedor:

- Aporte dos imóveis, desocupados e desembaraçados
- Desconto em folha dos pagamentos do financiamento dos imóveis aos funcionários
- Subsídio aos funcionários nos termos e limites do MCMV – Faixa 2
- Possibilidade de parceria do Fundo de Previdência dos Funcionários Municipais
- Investimentos em requalificação urbana na área de localização dos imóveis

Sugestões dos Consultores

- Menor aporte possível por parte da PMS
- Captura de valor do empreendimento por meio de aquisição total ou parcial dos espaços comerciais ou outras formas

Para avaliar a viabilidade econômica dos empreendimentos foram utilizados como indicadores a Taxa Interna de Retorno (TIR) e o Valor Presente Líquido (VPL) que são os indicadores usuais para este tipo de análise. Eles foram calculados a partir da projeção de fluxos de caixa para o projeto, considerando variáveis de prazo de implantação e aporte da prefeitura para subsidiar a aquisição dos imóveis por parte dos funcionários. Como resultado dessas combinações foram elaborados cinco cenários diferentes.

Nos cálculos de projeção dos fluxos de caixa não foram considerados os valores a serem desembolsados pela prefeitura para aquisição e liberação dos imóveis para os empreendimentos.

Para elaboração dos cenários foram utilizados os dados e informações fornecidos pela PMS referentes a:

- custos de elaboração de projetos e execução das obras
- valores de venda das unidades
- distribuição das unidades em dois lotes para efeito de execução das obras
- prazos para elaboração de projetos e implantação das obras

Com o intuito de explorar mais possibilidades de viabilidade para os empreendimentos, elaboramos dois cenários (dentre os cinco) com base em prazos definidos por nós.

Os valores de venda foram definidos em conjunto com PMS. No caso das unidades residenciais, foi utilizado o valor fornecido pela PMS. Para as unidades comerciais estabelecemos valores com base em dados do FIPE-Zap para o Bairro Comercio, para o mês de março/2019.

Tomando em conta estes dados elaboramos uma projeção de fluxo de caixa considerando os investimentos a serem feitos (CAPEX), incluindo todos os custos referentes a projetos, licenças e administração da obra, e as receitas a serem auferidas com a venda dos imóveis. Tomando como premissa que todas as unidades residenciais e comerciais seriam para venda, não consideramos custos operacionais (OPEX) e assumimos prazos curtos de venda tendo em vista que a Prefeitura apresenta demanda potencial de funcionários públicos para adquirir os imóveis rapidamente.

Para este exercício foram elaborados cinco cenários. Acatando indicação da PMS, foram considerados três meses para elaboração dos projetos básicos e de cinco meses para os projetos executivos em todos os cenários, tendo como variáveis, os prazos de obras – 18 e 15 meses, e a forma de pagamento dos imóveis. No caso das unidades residenciais, assumimos um pagamento de 20% do valor do imóvel antes da entrega, sendo os restantes 80% a serem desembolsados pelo agente financeiro, como costuma ocorrer neste tipo de empreendimento imobiliário, conforme regras do Programa Minha Casa Minha Vida. Consideramos que os 20% iniciais poderiam ser pagos pelo mutuário, pela prefeitura, na forma de subsídio, ou ainda, dividindo os valores entre mutuário e prefeitura.

No que se refere às unidades comerciais, consideramos que o pagamento dos 20% seriam feitos pelo comprador do imóvel ao longo das obras.

Desse modo, os cinco cenários podem ser descritos como

Cenário 1 – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 18 MESES OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC - MUTUARIO PAGA 20% DURANTE OBRAS

Cenário 2 – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 18 meses OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC PREFEITURA PARA 20% A VISTA COMO SUBSÍDIO

Cenário 3 – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 15 meses OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC MUTUÁRIO PG 20% DURANTE AS OBRAS

Cenário 4 – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 18 meses OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC PREFEITURA PG 10% A VISTA COMO SUBSÍDIO E MUTUÁRIO PG 10% AO LONGO DA OBRA

Cenário 5 – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 15 meses OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC PREFEITURA PG 10% A VISTA COMO SUBSÍDIO E MUTUÁRIO PG 10% AO LONGO DA OBRA

A partir destes cenários foram efetuados os cálculos para a TIR e o VPL.

Importa ressaltar que variações em relação às premissas adotadas podem apontar resultados diferentes no sentido positivo ou negativo. A relevância deste exercício reside no fato de demonstrar a validade da continuidade dos trabalhos de implantação dos empreendimentos propostos com base em critérios objetivos e indicadores para monitoramento dos projetos. Por exemplo, ganhos de produtividade decorrente de projetos que adotem técnicas e materiais de construção inovadores podem impactar positivamente sobre os custos de produção. Por outro lado, atraso na liberação dos imóveis para as obras pode trazer impactos negativos para o projeto.

Estimativa de etapas e prazos para o processo de construção

Consideramos as seguintes etapas técnicas para a implantação dos empreendimentos em 17 imóveis na área de Corpo Santo

Tabela 1: Etapas técnicas para implantação dos empreendimentos em Corpo Santo

Etapas	Descrição	Prazo (mês)
Desapropriação	Publicação do decreto de desapropriação	1
Imissão na Posse	Assunção jurídica / formal dos imóveis pela PMS	1
Liberação do imóvel para produção	Solução de eventuais embaraços como ocupações ou interdições dos imóveis	1
Projeto Básico	Elaboração do projeto básico de reforma	3
Projeto Executivo	Elaboração do projeto executivo de reforma	2
Licença de Obra	Obtenção de todas as licenças necessárias para o início das obras	1
Obra	Obras de reforma dos imóveis Lote 1 e 2	15 e 18
Venda	Entrega dos imóveis	5

Fonte: Elaboração própria

Algumas dessas etapas podem ser desenvolvidas concomitantemente, como por exemplo, a elaboração dos projetos básicos e o planejamento das ações necessárias para a efetiva liberação dos imóveis para a produção, o que pode ocorrer entre a publicação do decreto de desapropriação e a imissão na posse. Bem como a agilização do licenciamento dos empreendimentos para as obras. Estes fatos foram considerados para estimativa de prazos.

Considerando que, de acordo com a PMS, já há projetos básicos aprovados para os 17 imóveis, inclusive pelo Iphan, e também a

capacidade de mobilização e o volume de obras, a PMS distribuiu os imóveis em dois lotes de obra. Esta distribuição serviu de base para a elaboração dos cinco cenários.

Estimativas de quantidades e tipologias para os empreendimentos em Corpo Santo

Conforme informado pela PMS, os empreendimentos serão de uso misto, com áreas comerciais no andar térreo e unidades residenciais nos demais. Está prevista a construção de 223 unidades residenciais, distribuídas em três tipologias diferentes: estúdio, 1 quarto e 2 quartos, , conforme distribuição apresentada na tabela 1 a seguir, além de 37 unidades comerciais.

Tabela 2 – Distribuição dos imóveis por setores, área do terreno. área para unidades residenciais, unidades comerciais e total

Setores	Corpo Santo I Q 283 L01 L02 L03 L04 L05	Corpo Santo II Q282 L01 L02 L03 L04	Corpo Santo III Q278 L01 Q281 L01 Q280 L01	Corpo Santo IV Q 284 L04 L05	Corpo Santo V Q 274 L02, L03	Corpo Santo IV Q 284 L03	TOTAL
<i>Área (m2)</i>							
<i>Terrenos</i>	1,182	584	882	835	391	345	4,219
<i>Residencial</i>	3,039	1,748	3,015	3,966	1,145. 80	770	13,683
<i>Comercial</i>	1,047	373	754	604	344	248	3,370
<i>Área Construída Total</i>	4,086	2,190	3,760	4,570	1,564	1,018	17,188

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Tabela 3 Distribuição das quantidades de unidades residenciais e comerciais por setores e por tipologia

Setores	Corpo Santo I Q 283 L01 L02 L03 L04 L05	Corpo Santo II Q282 L01 L02 L03 L04	Corpo Santo III Q278 L01 Q281 L01 Q280 L01	Corpo Santo IV Q 284 L04 L05	Corpo Santo V Q 274 L02, L03	Corpo Santo IV Q 284 L03	TOTAL
Tipologias Residenciais							
<i>Estúdios</i>	7	0	0	0	0	0	7
<i>1 Quarto</i>	19	4	20	22	20	10	95
<i>2 Quartos</i>	29	24	28	35	2	3	121
TOTAL	55	28	48	57	22	13	223
Comerciais	11	7	10	4	4	1	37

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Estimativa de custos de construção das unidades residenciais e comerciais

Os custos de produção foram definidos pela PMS conforme descritos na tabela 3, abaixo. Podemos verificar que o custo total dos investimentos chega a R\$ 54.762.497,00. Os custos de obra foram estimados pela prefeitura com base nos cálculos apresentado na tabela 4, com base no Custo Unitário Básico da Construção Civil (CUB), calculado pela Câmara Brasileira da Indústria da Construção Civil (CBIC) para julho de 2019, para a cidade de Salvador, acrescido das premissas usuais para este tipo de estimativa.

Tabela 4 Custos estimados por setor, para aquisição dos imóveis, elaboração dos projetos e execução de obras, para unidades residenciais e comerciais e total

Setores	Corpo Santo I Q 283 L01 L02 L03 L04 L05	Corpo Santo II Q282 L01 L02 L03 L04	Corpo Santo III Q278 L01 Q281 L01 Q280 L01	Corpo Santo IV Q 284 L04 L05	Corpo Santo V Q 274 L02, L03	Corpo Santo IV Q 284 L03	TOTAL
Custos R\$							
Aquisição dos Imóveis	R\$ 4,927,430	R\$ 2,640,914	R\$ 4,534,647	R\$ 5,510,509	R\$ 1,886,075	R\$ 1,227,854	R\$ 20,727,428
<i>PROJETO- CUSTO/ HABITAÇÃO</i>	R\$ 510,411	R\$ 256,677	R\$ 441,406	R\$ 582,370	R\$ 168,250	R\$ 113,067	R\$ 2,072,181
<i>PROJETO - CUSTO COMÉRCIO E SERVIÇOS</i>	R\$ 153,779	R\$ 54,714	R\$ 110,757	R\$ 88,620	R\$ 50,557	R\$ 149,510.18	R\$ 607,938
PROJETO - CUSTO TOTAL	R\$ 664,190	R\$ 311,392	R\$ 552,163	R\$ 670,990	R\$ 218,807	R\$ 262,577	R\$ 2,680,119
<i>OBRA- CUSTO HABITAÇÃO</i>	R\$ 6,380,133	R\$ 3,208,468	R\$ 5,217,302	R\$ 7,279,624	R\$ 2,103,125	R\$ 1,413,341	R\$ 25,601,993
<i>OBRA- CUSTO COMÉRCIO E SERVIÇOS</i>	R\$ 1,922,236	R\$ 683,929	R\$ 1,384,468	R\$ 1,107,747	R\$ 631,965	R\$ 455,536	R\$ 6,185,881
OBRA- CUSTO TOTAL	R\$ 8,302,369	R\$ 3,892,396	R\$ 6,601,771	R\$ 8,387,371	R\$ 2,735,090	R\$ 1,868,877	R\$ 31,787,874
Custo Total Proj + Obra	R\$ 8,966,558	R\$ 4,203,788	R\$ 7,153,934	R\$ 9,058,361	R\$ 2,953,897	R\$ 2,131,455	R\$ 34,467,993
CUSTO TOTAL (Obra + Projeto + Aquisição)	R\$ 13,027,306	R\$ 6,982,138	R\$ 11,988,851	R\$ 14,568,870	R\$ 4,986,467	R\$ 3,208,864	R\$ 54,762,497

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Tabela 5 Memória de cálculo para estimativa dos custos dos investimentos nos empreendimentos em Corpo Santo

Valor de Obra		
1)	Valor do CUB (Jul/19)	R\$1,615.55
2)	16% (serviços complementares)	R\$258.49
3)	CUB + 0,16 serviços	R\$1,874.04
4)	BDI 32% sobre (3)	R\$599.69
5)	SOMA (3) + (4)	R\$2,473.73
5)	Decréscimo de 0,30 em função da obra ser em imóvel já construído, ou seja, trata-se de reforma	R\$1,731.61
6)	6% (incorporação)	R\$1,835.51
TOTAL		R\$1,835.51

Fonte: DIPLAN/FMLF/PMS

Para a análise da viabilidade econômico financeira dos empreendimentos, acatando recomendação da PMS, adotamos a distribuição das unidades a serem construídas em dois lotes de obras.

Conforme a distribuição adotada, o Lote 1 é composto por 6 imóveis que terão 114 unidades residenciais e 16 unidades comerciais. Já o Lote 2 terá 11 imóveis com 109 unidades residenciais e 21 comerciais. As tabelas 5 e 6 apresentam a distribuição das unidades por tipologia para cada lote. A tabela 7 apresenta os custos estimados para os projetos e obras, por lote e total, onde podemos verificar que a distribuição por lotes, em termos de valores está equilibrada.

Tabela 6 Distribuição das unidades residenciais e comerciais por localização e tipologia do Lote 1

LOTE 1

	QD.278	QD.280	QD.281.L01	QD.283.L01	QD.284.L03	QD.284.L04	TOTAL
<i>Nº UNIDADES</i>							
<i>Estúdios</i>							
<i>1 Quarto</i>	12	4	4		10	18	48
<i>2 Quartos</i>	12	10	6	16	3	19	66
Total Uni Res	24	14	10	16	13	37	114
<i>Comercial</i>	6	3	1	3	1	2	16

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Tabela 6

LOTE 2

	QD.274.L02	QD.274.L03	QD.282.L01	QD.282.L02	QD.282.L03,L04	QD.283.L02,L03,L04	QD.283.L05	QD.284.L05	TOTAL
<i>Estúdios</i>						7			7
<i>1 QUARTO</i>	10	10			4	16	3	4	47
<i>2 QUARTOS</i>	1	1	17	3	4	10	3	16	55
Total Uni Res	11	11	17	3	8	33	6	20	109
<i>Comercial</i>	2	2	5	1	1	7	1	2	21

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Tabela 7 Estimativas de valores de custos de projetos e obras, por Lote e total

	LOTE 1	LOTE 2	TOTAL
PROJETO HABITAÇÃO	1,056,812.36	1,015,368.73	2,072,181.09
PROJETO COMÉRCIO	261,413.25	346,524.54	607,937.80
TOTAL	1,318,225.61	1,361,893.28	2,680,118.89
OBRA- CUSTO HABITAÇÃO	13,057,016.37	12,544,976.52	25,601,992.89
OBRA- CUSTO COMÉRCIO E SERVIÇOS	2,659,929.03	3,525,952.44	6,185,881.48
OBRA- CUSTO TOTAL	15,716,945.41	16,070,928.96	31,787,874.36
Custo Total Proj + Obra	17,035,171.02	17,432,822.23	34,467,993.25

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Estimativa de valores de venda das unidades residenciais e comerciais

Quanto ao valor de venda, a PMS informa um valor de R\$ 3.500,00 / m² para os imóveis residenciais e comerciais.

Vale ressaltar que:

- os valores das unidades estão abaixo do máximo definido pelo MCMV para a Faixa 2 em Salvador, que é de R\$ 190.000,00;
- o valor do m² de venda é bem abaixo daqueles apontados pelo Índice FipeZap Venda Residencial para o mês de abril/19, para o Bairro Comércio (R\$10.000,00), Centro Histórico (R\$9.471,00) e a média de Salvador (R\$4.984,00) - o que respalda a justificativa e o esforço da PMS para garantir moradia a preço acessível para população de baixa renda nesta região da cidade.

Quanto aos valores de venda das lojas, há diversos aspectos que dificultam estabelecer uma estimativa. A partir de consultas a sites de imobiliárias na internet, percebemos que as lojas na região, via de regra, possuem banheiros e vaga de garagem. Em muitos casos, quartos. A variação de preços é bastante elástica, entre R\$

1.900,00/m² e R\$ 8.100,00/m². Já de acordo com o Índice Fipe-Zap Venda e Locação Residencial para março/19, o valor de venda médio no Bairro Comércio é de R\$ 2.254,00. No entanto, considerando o impacto dos empreendimentos e do Programa de Revitalização do Centro Antigo de Salvador, para estas análises, adotamos o valor de R\$ 3,500/m², que, ainda assim, fica abaixo do valor médio de imóveis novos na região. A tabela 8 apresenta a estimativa de valores de venda por tipo de unidade, por lote e o Valor Geral de Venda (VGV) dos empreendimentos. Os valores foram calculados com base na área total para cada tipo de unidade.

Tabela 8 Estimativas de valores de venda das unidades residenciais e comerciais e o Valor Geral de Venda (VGV) dos empreendimentos do Corpo Santo, por lote, com base na área construída

	AREA	VGV
LOTE 1		
RESIDENCIAL	6,978.36	24,424,244.25
COMERCIAL	1,449.15	5,072,030.60
TOTAL	8,427.51	29,496,274.85
LOTE 2		
RESIDENCIAL	6,704.69	23,466,430.75
COMERCIAL	1,920.97	6,723,389.40
TOTAL	8,625.66	30,189,820.15
TOTAL GERAL	17,053.17	59,686,095.00

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Cenários de Fluxo de Caixa e Estimativas de Valor Líquido Presente (VPL) e Taxa Interna de Retorno (TIR) dos empreendimentos

Conforme apresentado na tabela 7, acima, a estimativa de custo total dos projetos e obras chega a R\$ 34.467.993,25, já os valores estimados para venda das unidades, que compõem a receita, alcançaram R\$59.686.095,00, conforme demonstrado na tabela 8. As tabelas mostram estas estimativas por lote, para as unidades residenciais e comerciais.

Com base nestes dados, elaboramos exercícios com estimativas de fluxos de caixa dos empreendimentos, considerando os Custos (CAPEX) e as receitas, ao longo dos períodos elaboração dos projetos e execução das obras. Também apresentamos estimativas para os fluxos de venda dos imóveis em cada um dos cenários apresentados acima. Para estes foi assumida uma estimativa de venda praticamente imediata, a partir do lançamento dos imóveis, previstos para ocorrer ao final do período estabelecido para elaboração dos projetos. Esta premissa foi adotada tendo em vista as condições de demanda apresentadas pela PMS, de destinar os imóveis residenciais para os funcionários públicos municipais enquadráveis nos critérios da Faixa 2 do MCMV.

Quanto aos imóveis comerciais, foi adotada uma perspectiva otimista de venda, considerando a possibilidade, que será tratada na proposição de modelagem institucional e de negócio - produto 3 deste trabalho, que considera alternativas para a comercialização em prazo curto também das unidades comerciais.

Por se tratar de empreendimento para venda, não foram considerados custos operacionais (OPEX).

Para testar a viabilidade econômico financeira dos empreendimentos foram elaborados 5 cenários. Em todos os cenários foi considerada uma defasagem de três meses entre o início do Lote 1 e o início do Lote 2. Os prazos de elaboração de projetos são constantes, com duração de cinco meses para cada lote. Portanto, as variações de prazo apresentadas referem-se ao período de execução de obras. Em relação às vendas, consideramos que elas deverão ocorrer com o pagamento de 20% do valor das unidades, a partir do lançamento (com a aprovação do memorial de incorporação) até a conclusão das obras, quando o agente financiador fará a quitação dos imóveis junto ao incorporador e assumindo o financiamento junto aos mutuários. Com relação aos 20% iniciais, nos diferentes cenários são apresentadas alternativas de pagamento: somente pelo mutuário, pela prefeitura, na forma de subsídio e com pagamento compartilhada entre os dois.

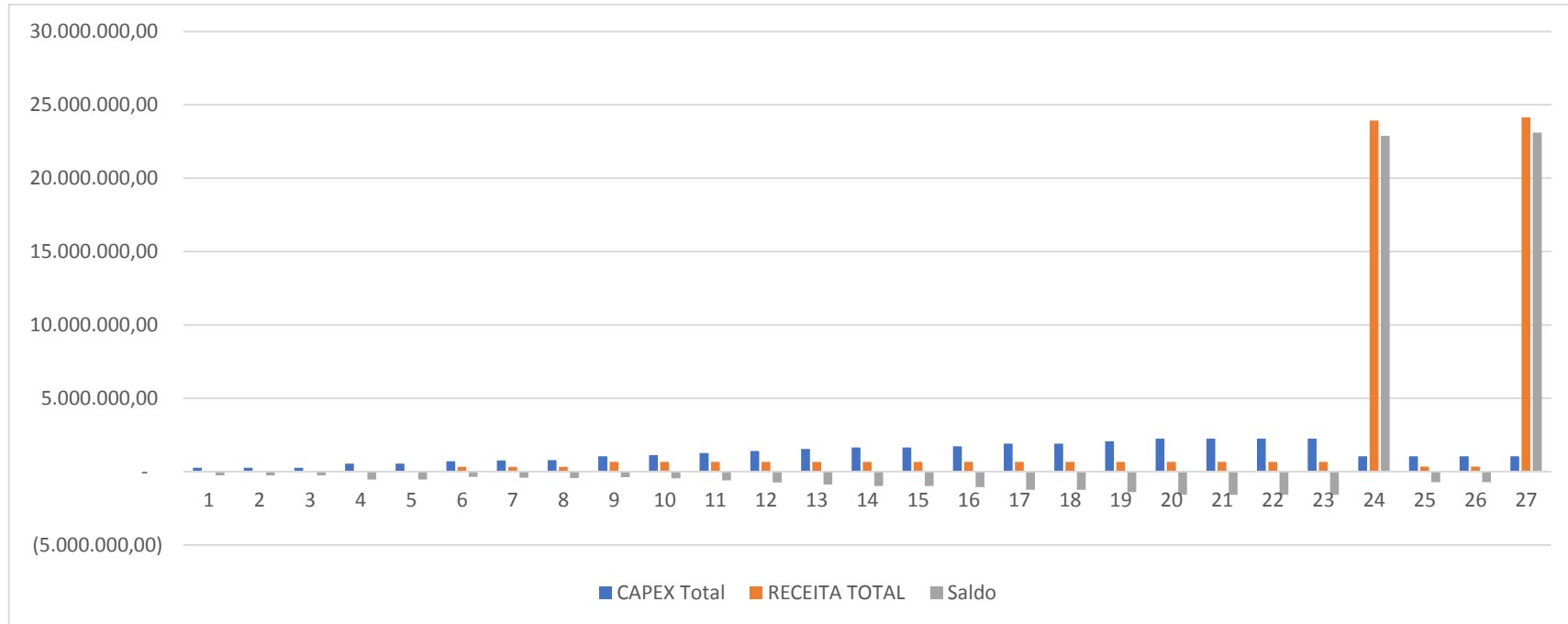
O cenário 1 é o mais conservador em termos de prazo e, por outro lado, o mais otimista por não considerar outros aportes por parte da PMS além dos imóveis. O cenário 2, também conservador, tendo em vista os prazos, mas considera novos aportes por parte da prefeitura para subsidiar os funcionários futuros mutuários. O cenário 3 propõe a redução dos prazos de obras e não considera novos aportes da prefeitura, por isso, representa o cenário mais ousado ou otimista apresentado. O Cenário 4 mantém os mesmos prazos dos cenários 1 e 2, no entanto, considera um novo aporte da prefeitura para subsidiar os funcionários, sendo porem a metade do valor indicado no cenário 2. Já o cenário 5 apresenta um prazo menor e o mesmo volume de subsídio apresentado no cenário anterior. em menor volume.

A seguir apresentamos os gráficos dos respectivos cenários e os resultados em termos estimativa da Taxa Interna de Retorno (TIR) e

do Valor Presente Líquido (VPL) dos empreendimentos. Para o cálculo do VPL utilizamos uma Taxa de Desconto (ou Taxa Mínima de Atratividade – TMA) de 10% ao ano. Para adotar esta taxa, consideramos a taxa Selic, estabelecida pelo Banco Central, e o índice de inflação, representado pelo IPCA, calculada pelo IBGE. A taxa Selic que está em 6,0% ao ano, (junho de 2019), tem previsão de chegar a 5,25% em 2020, de acordo com as últimas previsões do mercado, conforme Boletim Focus do Banco Central. Consideramos uma taxa de inflação de 3,5%. Este valor está um pouco abaixo das estimativas mais recentes de inflação para 2019, que estão em 3,6, e em 3,36 para os últimos 12 meses, com tendência ainda de queda, de acordo com o Banco Central. Ele está também ligeiramente abaixo da projeção do Banco para 2020 que é de 3,7%, mas abaixo da banda mínima da meta para 2020. Desse modo, estes parâmetros configuram um cenário conservador, uma vez que tanto a taxa Selic quanto a inflação apresentam tendência de queda. A seguir apresentamos os gráficos e indicadores de cada cenário.

Vale ressaltar que as premissas de custos e receitas podem sofrer variações para mais ou para menos em função do detalhamento dos projetos e atualização de valores no momento do início da implantação. Desse modo, a análise aqui apresentada aponta forte tendência de viabilidade para os empreendimentos mesmo num cenário conservador.

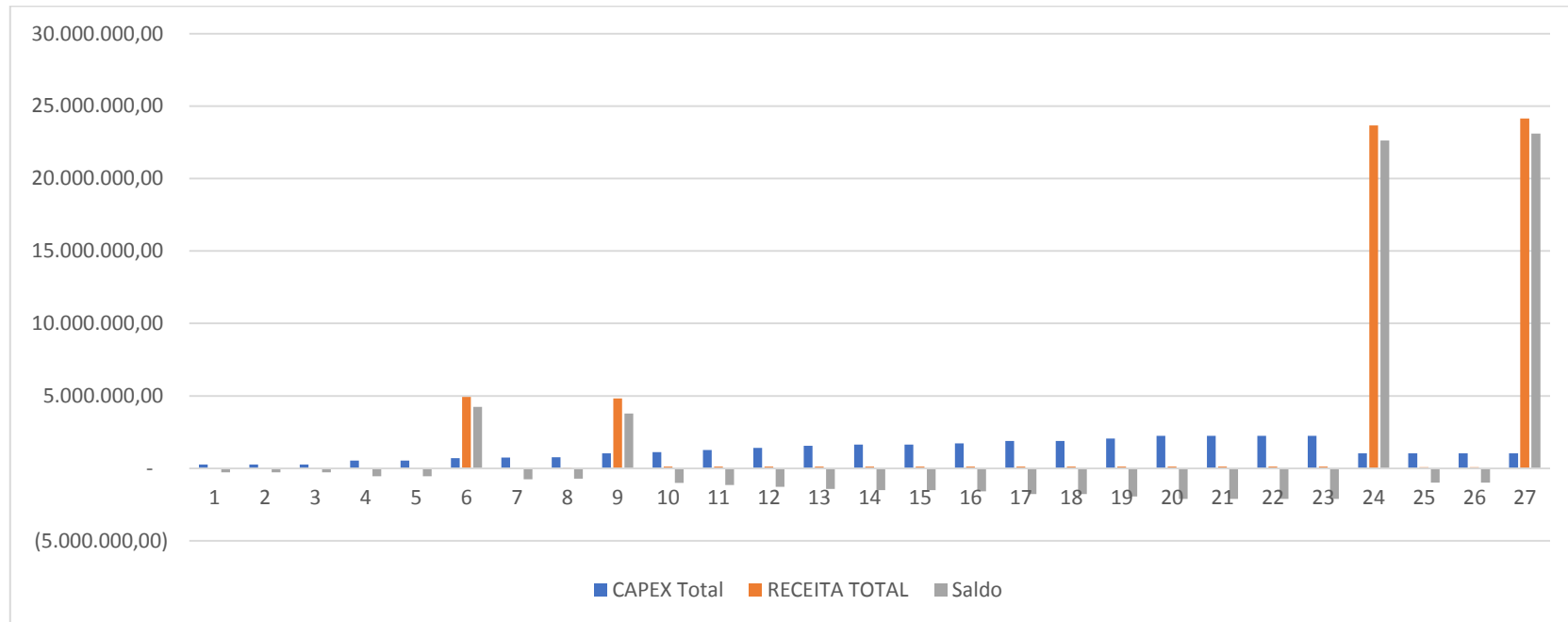
Gráfico 1 **Cenário 1** – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 18 MESES OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC - MUTUARIO PAGA 20% DURANTE OBRAS



TIR 8%
 VPL -1,304,904.28

Fonte: Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

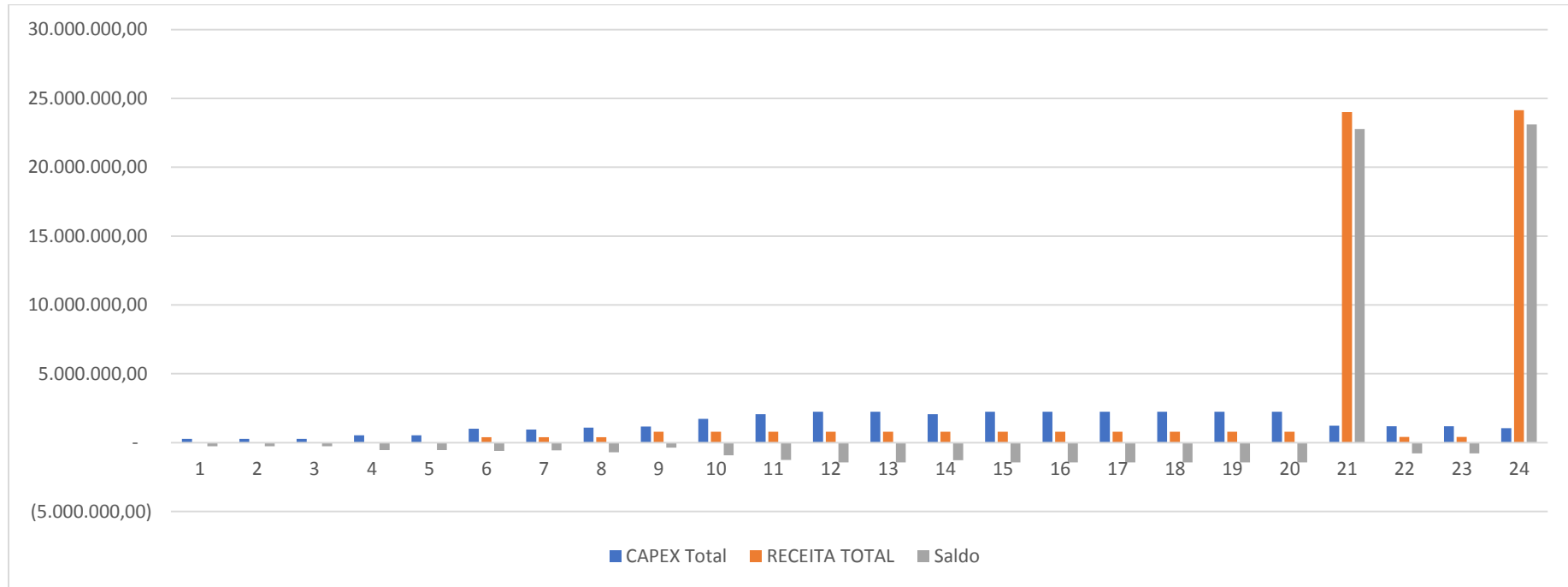
Gráfico 2 **Cenário 2** – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 18 meses OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC PREFEITURA PARA 20% A VISTA COMO SUBSÍDIO



TIR 17%
 VPL 1,034,381.87

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

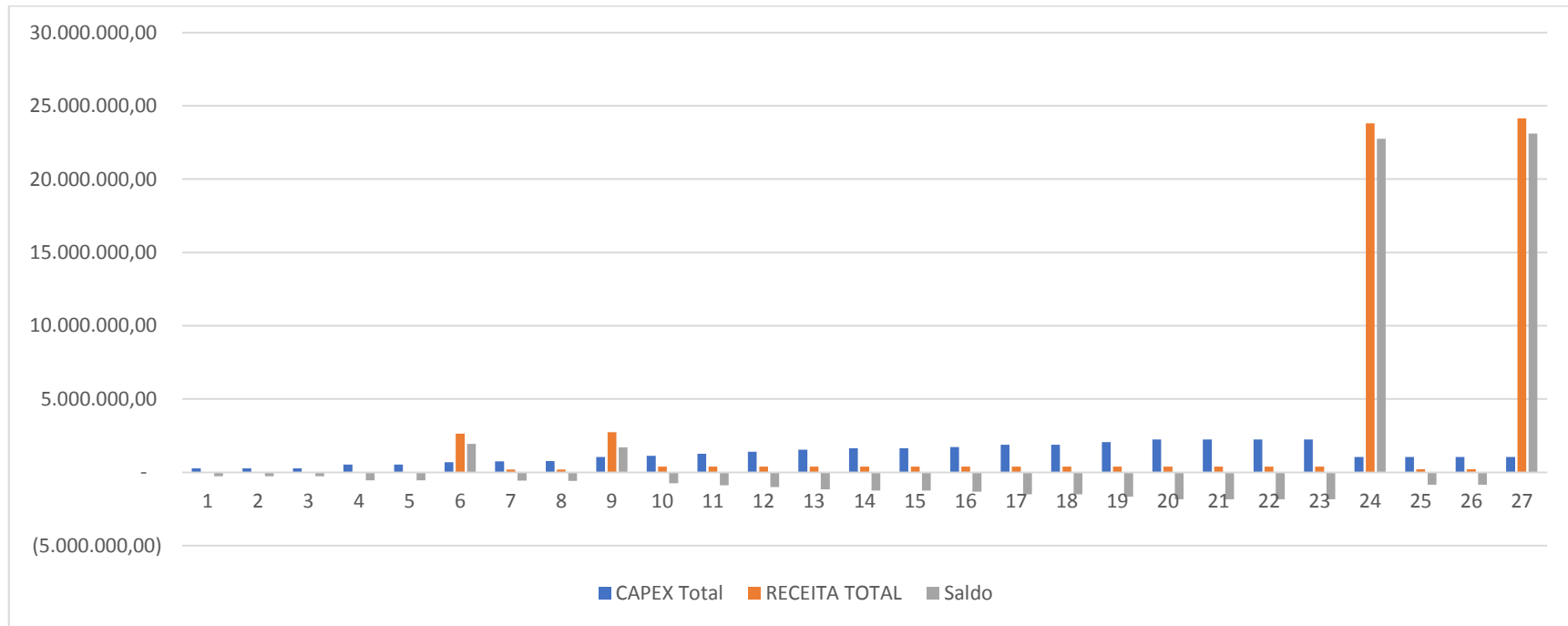
Gráfico 3 **Cenário 3** – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 15 meses OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC MUTUÁRIO PG 20% DURANTE AS OBRAS



TIR 9%
 VPL -896,206.93

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Gráfico 4 **Cenário 4** – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 18 meses OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC PREFEITURA PG 10% A VISTA COMO SUBSÍDIO E MUTUÁRIO PG 10% AO LONGO DA OBRA

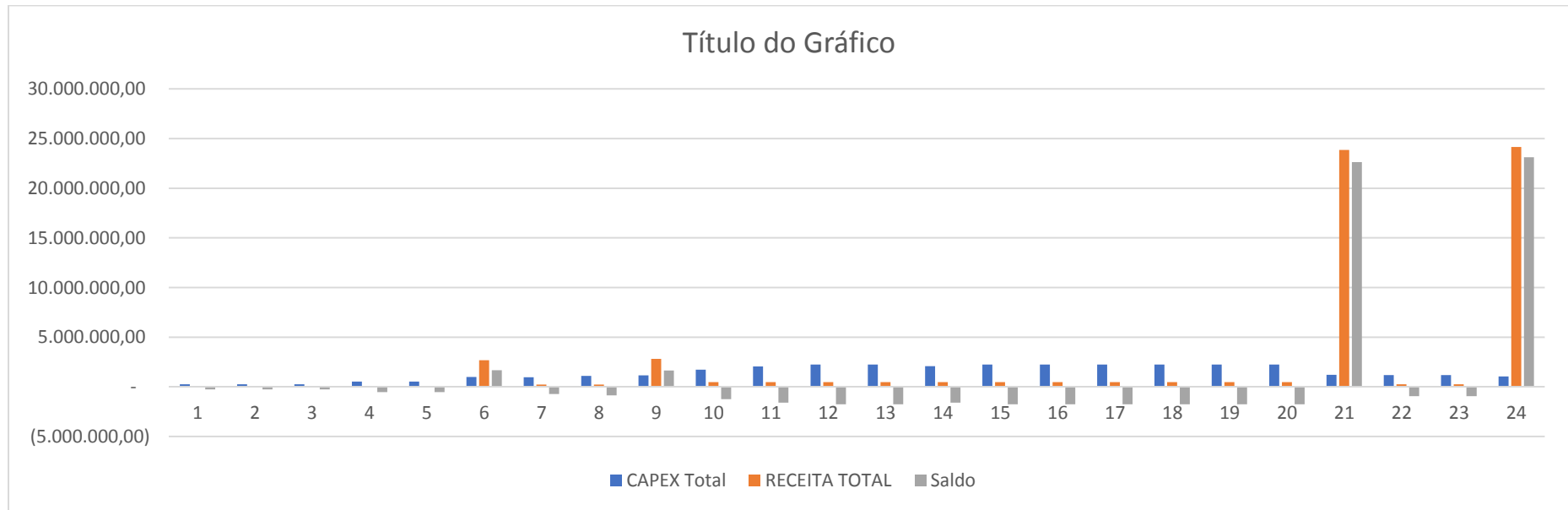


TIR 10%

VPL -120,801.46

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Gráfico 5 **Cenário 5** – Fluxo de Caixa Corpo Santo 5 MESES PROJ + 15 meses OBRAS/LOTE - 223 UH e 37 UC PREFEITURA PG 10% A VISTA COMO SUBSÍDIO E MUTUÁRIO PG 10% AO LONGO DA OBRA



TIR 10%

VPL 153,576.98

Fonte: Elaboração própria com base nos dados fornecidos pela DIPLAN/FMLF/PMS

Os resultados das projeções apresentam VPL **negativo** para os cenários 1, 3 e 4 e **positivo** nos cenários 2 e 5. Desse modo, é possível apontar que nestes casos os empreendimentos têm viabilidade econômica e potencial de atratividade para o mercado.

Para avaliação dos empreendimentos com base na TIR, apresentamos a comparação dos resultados das projeções com a rentabilidade de outras modalidades de investimento financeiro. Como podemos verificar na tabela 9, a seguir, com dados do Tesouro Direto, as TIR verificadas superam o índice de rentabilidade da melhor aplicação em títulos do Tesouro, que é de 5,85% para aplicação com taxas prefixadas para 2022. O que demonstra que o empreendimento tem viabilidade econômica e um grande potencial de atratividade. Entretanto, considerando os resultados para o VPL, devemos considerar como viáveis apenas os cenários 2 e 5, que por sua vez, se mostram com bom nível de atratividade considerando a atual conjuntura econômica do país.

Tabela 9 – Preços e taxas dos títulos públicos disponíveis para investir

Preços e taxas dos títulos públicos disponíveis para investir				
Título	Vencimento	Taxa de Rendimento (% a.a.)	Valor Mínimo	Preço Unitário
Indexados ao IPCA				
Tesouro IPCA+ 2024	15/08/2024	2,84	R\$56,26	R\$2.813,06
Tesouro IPCA+ 2035	15/05/2035	3,61	R\$37,07	R\$1.853,75
Tesouro IPCA+ 2045	15/05/2045	3,61	R\$39,04	R\$1.301,55
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2035	15/05/2035	3,48	R\$42,48	R\$4.248,68
Prefixados				
Tesouro Prefixado 2022	01/01/2022	5,95	R\$34,84	R\$871,23
Tesouro Prefixado 2025	01/01/2025	6,96	R\$34,82	R\$696,42
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2029	01/01/2029	7,25	R\$35,72	R\$1.190,94
Indexados à Taxa Selic				
Tesouro Selic 2025	01/03/2025	0,02	R\$102,51	R\$10.251,86

Fonte: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto-calculadora> acesso em 12/08/2019

Conclusões e Recomendações Preliminares

Limitações

1. Estes cálculos estão baseados em premissas que poderão ser eventualmente revistas e validadas, tendo em vista o detalhamento dos projetos a serem construídos, o que pode representar variações positivas e negativas nos cenários apontados.
2. A Reduções de prazos, por meio da celeridade para elaboração, aprovação e licenciamento dos projetos pode impactar positivamente sobre os custos, melhorando as condições de viabilidade dos empreendimentos.
3. Os empreendimentos podem representar uma boa oportunidade para a introdução de materiais e métodos construtivos inovadores e sustentáveis, o que pode contribuir para a redução de custos e melhorar a atratividade dos empreendimentos.
4. O fato de tratar-se de retrofit em imóveis antigos, com elementos de preservação, pode gerar aumentos sobre os custos, a ser eventualmente compensado com uso de inovações em termos de materiais e técnicas construtivas. Isso somente poderá ser verificado com a elaboração dos projetos executivos.
5. Este exercício não considera os eventuais custos administrativos bem como prazos de implantação para as

possíveis modelagens institucionais e de negócio para implantação dos empreendimentos. No entanto, embora possa ampliar o prazo de implantação, em função da montagem dos modelos, eles tendem a gerar baixo impacto sobre os custos gerais dos empreendimentos e sobre a TIR e o VPL.

Vantagens

1. A garantia da demanda por parte da PMS deve reduzir os custos administrativos da comercialização, bem como os riscos do negócio. Esta garantia também pode permitir negociar melhores condições de financiamento dos empreendimentos.
2. A velocidade de venda deve representar grande vantagem para o fluxo de caixa dos empreendimentos, já que a demanda estará garantida.

Conclusões preliminares

1. Em que pesem as limitações apontadas acima, os resultados dos cenários 2 e 5 sugerem, preliminarmente, a viabilidade econômica dos empreendimentos.
2. Considerando a comparação entre os resultados dos cenários 2 e 5 com a rentabilidade de outras modalidades de investimentos disponíveis no mercado financeiro, os empreendimentos mostram-se atrativos. Por exemplo, o Tesouro Direto com taxa prefixada para 2022, que oferece 5.85% aa, bem abaixo da TIR do cenário mais conservador.

3. Nesse sentido, os resultados apontam que os empreendimentos representam oportunidades atrativas para investimentos por parte do setor privado.

Recomendações

1. Com base nestes resultados, considerando as garantias de demanda oferecidas pela PMS, é recomendado avançar nos processos de desapropriação e desocupação dos imóveis, bem como nos estudos para elaboração dos projetos básicos dos empreendimentos. Essas medidas são importantes para reduzir o prazo entre a definição da modelagem e o início da implantação dos empreendimentos.
2. Os resultados preliminares de rentabilidade permitem considerar a hipótese de a PMS capturar parte dos ganhos com os empreendimentos, seja, reduzindo o aporte do poder público, sob forma de abatimento no preço das unidades residenciais.
3. Estas possibilidades deverão ser consideradas, vis a vis, as características de cada uma das modelagens de governança e de negócio a serem sugeridas, que serão objeto do Produto 3 do presente trabalho.

Referências

Bacelar, Jonildo. Igreja de São Pedro Gonçalves do Corpo Santo. Guia Geográfico Igrejas de Salvador. S/D. <http://www.salvador-turismo.com/comercio/corpo-santo.htm>

Brasil, Banco Central. Boletim Focus – Relatório de Inflação. Junho de 2019. <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ri/201906/ri201906c2p.pdf>

Brasil, Tesouro Nacional. Preços e taxas de referência dos títulos públicos disponíveis para investir. Julho, 2019. <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto-calculadora>

Companhia de Desenvolvimento Urbano do Estado da Bahia. Painel de Informações: Dados Socioeconômicos do Município de Salvador por Bairros e Prefeituras-Bairro. 2016. http://www.informs.conder.ba.gov.br/wp-content/uploads/2016/10/1_INFORMS_Painel_de_Informacoes_2016.pdf

FIPE Zap. Índice FIPE Zap – Venda e Locação Comercial. Informe Março, 2019. <http://fipezap.zapimoveis.com.br/wp-content/uploads/2019/04/fipezap-201903-comercial.pdf>

FIPE Zap. Índice FIPE Zap – Venda Residencial. Informe Abril, 2019. <http://fipezap.zapimoveis.com.br/wp-content/uploads/2019/05/fipezap-201904-residencial-venda.pdf>

Oliveira, Daniel. Concorrência concentrada: as histórias das ruas de Salvador que vendem produtos do mesmo segmento. A Tarde – UOL. Setembro, 2018. <https://atarde.uol.com.br/muito/noticias/1996580-concorrenca-concentrada-as-historias-das-ruas-de-salvador-que-vendem-produtos-do-mesmo-segmento>



**Estudo de Viabilidade Econômico-
Financeira e Modelo de Negócio
sustentável para o Programa de
Habitação do Centro Antigo de
Salvador (CAS)**

Poligonal do Corpo Santo – Bairro do Comércio

Produto 3

**Modelo de Negócio para o
Programa de Habitação**

Jorge Arraes

Consultor

13/08/2019

Contrato nº SA – 1950 – 2019

Termo de Referência (TR) nº 006/2019

PROJETO 914BRZ4021

Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira e Modelo de Negócio sustentável para o Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador (CAS) – Poligonal do Corpo Santo – Bairro do Comércio

Produto 3

Modelo de Negócio para o Programa de Habitação

Elaborado para a Prefeitura Municipal de Salvador

Jorge Arraes
Consultor

07/08/2019

Sumário

Introdução	5
Objetivos e Metodologia	8
Modelos Institucionais e de Negócio	11
O desafio da inovação	11
A disponibilização dos imóveis	12
Modelo A - Implantação via Fundo Municipal de Previdência do Servidor	16
Justificativa e caracterização do Modelo A	16
Fundo Municipal de Previdência do Servidor	17
Passo a passo para implantação do Modelo A.....	20
Análise do Modelo A com base nos parâmetros definidos	21
Análise SWOT do Modelo A.....	23
Modelo B - Implantação via Fundo de Investimento Imobiliário (FII)	23
Justificativa e caracterização do Modelo B	23
Fundo de Investimento Imobiliário (FII)	24
Passo a passo para implantação do Modelo B.....	31
Análise do Modelo B com base nos parâmetros definidos	32
Análise SWOT do Modelo B.....	33
Modelo C – implantação via Prefeitura	34
Justificativa e caracterização do Modelo C	34
Licitação por permuta	34
Passo a passo para implantação do Modelo C.....	35
Análise do Modelo C com base nos parâmetros definidos	36
Análise SWOT do Modelo C	38
Modelo D – implantação via PPP	38
Justificativa e caracterização do Modelo A	39
As Parcerias Público Privadas (PPP)	39
Passo a passo para implantação do Modelo D	40
Análise do Modelo D com base nos parâmetros definidos	41
Análise SWOT do Modelo D	43
Custos estimados para implantação dos Modelos	44
Prazos estimados para implantação dos Modelos	44
Conclusões	49
Recomendações	51
Referencias	52

Lista de Tabelas

<i>Tabela 1 Estimativa de Custos de implementação dos Modelos de Negócio</i>	<i>44</i>
<i>Tabela 2 Estimativas de prazos para implantação dos Modelos.....</i>	<i>45</i>

Lista de Figuras

<i>Figura 1 Modelo A: Implantação via Fundo de Previdência.....</i>	<i>21</i>
<i>Figura 9 Síntese da análise do Modelo A.....</i>	<i>23</i>
<i>Figura 2 Modelo B implementação via Fundo de Investimento Imobiliário criado por Fundo de Previdência</i>	<i>32</i>
<i>Figura 10 Síntese da análise do Modelo B</i>	<i>33</i>
<i>Figura 3 Modelo C: Implementação via cessão onerosa dos terrenos promovida pela PMS</i>	<i>36</i>
<i>Figura 11 Síntese da análise do Modelo C</i>	<i>38</i>
<i>Figura 4 Modelo D: Implementação via Contratação de PPP.....</i>	<i>41</i>
<i>Figura 12 Síntese da análise do Modelo D.....</i>	<i>43</i>
<i>Figura 5 Atores, ações e prazos referentes ao Modelo A</i>	<i>46</i>
<i>Figura 6 Atores, ações e prazos referentes ao Modelo B</i>	<i>46</i>
<i>Figura 7 Atores, ações e prazos referentes ao Modelo C</i>	<i>47</i>
<i>Figura 8 Atores, ações e prazos referentes ao Modelo D</i>	<i>47</i>

Introdução

Deverão ser considerados os seguintes modelos: Financiamento via fundo de previdência municipal; Fundo de Investimento Imobiliário e Financiamento via banco comercial. Para os três modelos deverá ser considerado aporte público municipal, tanto para aquisição dos imóveis, quanto para execução das obras.

Apresentamos a seguir o **Produto 3 – Modelo de Negócio para o Programa de Habitação** do Contrato nº SA – 1950 – 2019, Termo de Referência (TR) nº 006/2019 – PROJETO 914BRZ4021, para a poligonal do Corpo Santo, no Bairro Comércio, para o Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador, Bahia.

Esta análise tem como objeto um conjunto de empreendimentos a ser implementado em 18 imóveis definidos pela Prefeitura Municipal de Salvador (PMS) no trecho urbano denominado Corpo Santo, Bairro Comércio, Salvador, Bahia.

Conforme demonstrado na Análise Econômico Financeira (Relatório Produto 2), é possível apontar a viabilidade econômico financeira do conjunto de empreendimentos propostos. Nesta etapa, apresentamos e analisamos diferentes alternativas de Modelo de Negócio, contemplando suas características, implicações institucionais e adequação às premissas de viabilidade econômica e financeira para o Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador.

A análise tem caráter preliminar e exploratório com o objetivo de recomendar o Modelo Institucional e de Negócio mais adequado para implantação dos referidos empreendimentos. A análise toma como referência as alternativas existentes, baseadas na legislação em vigor e nas características institucionais da Prefeitura Municipal de Salvador (PMS), no que se refere às possibilidades de negócio entre o ente público e o setor privado. Em atendimento à recomendação da PMS, consideramos a participação do Fundo de Previdência dos Servidores da PMS, a utilização de um Fundo de Investimento Imobiliário como

veículo do Programa dentre as alternativas para composição do Modelo Institucional e de Negócio. O Financiamento via banco comercial fica implícito nos Modelos como forma tanto para financiar a produção como a aquisição dos imóveis, que poderá assumir formatos específicos de acordo com o modelo a ser definido. Consideramos também o aporte da Prefeitura limitado a desapropriação e disponibilização dos imóveis, em consonância com o Produto 2: Análise de Viabilidade. Com base nessas referências apontamos quatro modelos institucionais e de negócio como alternativas para o Programa.

Para analisar os modelos, a metodologia utilizada consiste na caracterização e análise de cada modelo, considerando os seguintes parâmetros: *adequabilidade, flexibilidade, replicabilidade, sustentabilidade*. Também utilizamos o método FOFA (SWOT), identificando, de forma sintética, as Forças, Oportunidades, Fraquezas e Ameaças referentes à cada modelo. Além disso, apresentamos uma análise comparativa dos modelos identificados considerando: *custos e prazos* de implantação dos empreendimentos. O referencial acima tem como pano de fundo¹, a busca do menor aporte, como investimento, e da maior captura de valor como resultado, por parte da PMS. A partir da análise destes parâmetros, apontamos as conclusões e recomendações quanto as alternativas para a implantação do Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador.

No capítulo 1 apresentamos os objetivos e um detalhamento da metodologia deste estudo. No capítulo 3, sobre os Modelos, o primeiro item trata da questão da Disponibilização dos Imóveis. Nos itens seguintes é feita a uma a apresentação e justificativa e análise

¹ Conforme adotado no Estudo de Viabilidade (Relatório 2), considerou-se aqui que a PMS aportaria os terrenos e os custos administrativos de implantação dos modelos, incluindo os estudos preliminares dos projetos.

de cada um dos quatro modelos identificados, tendo em conta os aspectos de referência definidos na metodologia, visando apontar o que seria o mais adequado para o Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador. No capítulo 4 apresentamos as conclusões e no quinto e último, as recomendações do estudo.

Objetivos e Metodologia

O Termo de Referência 006/2019 – PROJETO 914BRZ4021 estabelece a

"Contratação de serviços técnicos especializados para elaboração de Análise Econômico-Financeira e proposição de Modelo de Negócio sustentável para o Programa de Habitação a ser implantado no bairro do Comércio do Centro Antigo de Salvador (CAS), poligonal do Corpo Santo – Bairro do Comércio".

Esta contratação visa atender ao Objetivo imediato 2, , do PRODOC 914BRZ4021, particularmente no que tange ao Programa de Habitação, conforme segue:

"Objetivo Imediato 2 - Conceber projetos-piloto indutores de dinâmicas urbanas sustentáveis no Centro Antigo de Salvador, a partir da valorização do patrimônio cultural, da economia criativa e do incremento das condições de mobilidade e moradia.

Resultado 2.1 - Fontes e estratégias de financiamento para projetos de requalificação e desenvolvimento identificadas e caracterizadas.

Atividade 2.1.1 - Identificar programas e condicionantes de acesso a fontes de financiamento nas áreas de recuperação do patrimônio, mobilidade e habitação e desenvolver estudos para aplicação às situações possíveis.

Resultado 2.2 - Modelagem de projetos-piloto indutores de dinâmicas urbanas sustentáveis no Centro Antigo de Salvador.

Atividade 2.2.2 – Desenvolver modelagem dos projetos-piloto indutores de dinâmicas urbanas sustentáveis no Centro Antigo de Salvador.

Atividade 2.2.3 – Conceber mecanismos de consulta aos parceiros sociais e empresariais, visando alimentar os estudos de viabilidade e identificar estratégias de parceria.”

A PMS definiu como objeto para elaboração do modelo para o Programa de Habitação, a implantação de empreendimentos de uso misto em 18 imóveis na área poligonal Corpo Santo. Os imóveis, a serem desapropriados, terão unidades residenciais destinadas a servidores públicos municipais com rendimentos enquadráveis na Faixa 2 do Programa Minha Casa Minha Vida (MCMV).

A análise econômico financeira dos empreendimentos (Relatório Produtos 2) demonstrou a viabilidade dos empreendimentos.

Para recomendar um Modelo Institucional e de Negócios para a implantação dos empreendimentos, no presente estudo identificamos quatro alternativas, com base nas possibilidades existentes de acordo com os marcos legais, jurídicos e institucionais vigentes, incluindo, conforme solicitação da PMS, a participação do Fundo de Previdência dos Servidores Municipais. Estes quatro modelos foram analisados individualmente, tomando em conta os seguintes parâmetros:

Adequabilidade, no sentido do nível de ajustes e providências necessárias à sua implantação, tomando em conta o atual quadro legal-jurídico-institucional;

Flexibilidade, no sentido de ser adaptável a alterações no contexto, seja do ponto de vista institucional e/ou de mercado;

Replicabilidade, no sentido de poder ser utilizado para outros programas definidos pela PMS;

Sustentabilidade, no que se refere ao mínimo de dependência do institucional e financeira em relação à PMS para sua continuidade.

Forças, Oportunidades, Fraquezas e Ameaças (SWOT), para contribuir na elaboração das estratégias de implantação do modelo a ser definido.

e comparados entre si;

Custos e Prazos de implantação, e seus impactos para os empreendimentos, visando identificar o melhor equilíbrio entre eles.

Com base nestes parâmetros foi possível apontar um conjunto de recomendações de modo a orientar a tomada de decisão por parte da PMS para implantação do Piloto do Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador.

Modelos Institucionais e de Negócio

O desafio da inovação

A identificação das alternativas de modelos institucionais e de negócio para o Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador está baseada nas possibilidades oferecidas pela legislação e estrutura institucional em vigor para o país, em geral, e para o Município de Salvador, em particular.

O que buscamos é uma solução que permita que imóveis desapropriados pela PMS possam ser levados a agentes do mercado para o desenvolvimento dos empreendimentos em consonância com as premissas estabelecidas pela PMS. Nesse sentido, é preciso apontar um modelo institucional e de governança que atenda aos requisitos do interesse público, em termos de controle e transparência, ao mesmo tempo em que garanta agilidade e viabilidade para atrair o interesse dos agentes privados.

Importante ressaltar que, embora os modelos apontados sejam baseados em instrumentos jurídico institucionais e de mercado existentes no Brasil, sua utilização para empreendimentos imobiliários do tipo aqui considerado é inovadora. Há em andamento, na prefeitura de São Paulo, por exemplo, um trabalho que visa criar um Fundo com imóveis públicos para que estes venham a ser utilizados como lastro para projetos de desenvolvimento imobiliário e urbano, com foco em Habitação de Interesse Social. Na Prefeitura do Rio de Janeiro há experiências de utilização de Fundo de Investimento Imobiliário para aporte de imóveis públicos e também da permuta de imóveis públicos por benfeitorias. Há ainda o caso da Parceria Público Privada do Porto Olímpico, onde o terreno foi utilizado como aporte público para pagamento das contraprestações do contrato.

Estas experiências recentes ou ainda em gestação, como é o caso de São Paulo, apontam a possibilidade jurídico institucional de elas serem utilizadas, no entanto, por serem ainda muito recentes, não lhes retira o caráter inovador. Ademais que, no caso do Centro Antigo de Salvador, o modelo servirá para viabilizar a componente habitação do programa de revitalização do Centro Antigo. Nesse sentido, a solução a ser implantada tem o potencial de abrir novos caminhos para o enfrentamento de situações semelhantes em diversas outras cidades do país

A disponibilização dos imóveis

Independentemente do modelo a ser definido, um aspecto que deve ser tratado adequadamente é a condição de disponibilização dos imóveis para a implantação dos empreendimentos. Os imóveis deverão ser desapropriados e em seguida transferidos para o ente que vai implantar os empreendimentos. Os termos da justificativa da desapropriação, bem como as condições de disponibilização para implantação dos empreendimentos devem estar bem definidos para oferecer segurança jurídica para o empreendimento.

O instrumento da desapropriação é tratado pela Constituição Federal de 1988, em seu artigo 5º, que estabelece que a desapropriação depende de fundamentação do Poder Público, que será pautado na necessidade pública, utilidade pública ou interesse social e deverá ser indenizada mediante prévia e justa indenização em dinheiro ao expropriado. (PIETRO, 2012)

A Lei Orgânica do Município de Salvador, em seu Artigo 81, §1º, inciso II, (a) estabelece o instrumento da desapropriação “por interesse social ou utilidade pública, em especial a destinada à

urbanização e reurbanização”. e no artigo 82 define que sua utilização ocorrerá conforme legislação federal em vigor.

Os casos de utilidade pública são tratados pelo Decreto-lei 3.365/41, que disciplina que mediante “declaração de utilidade pública”, todos os bens poderão ser desapropriados pela União, pelos Estados, Municípios, Distrito Federal e Territórios. Dentre as situações que justificam a utilidade pública, podem ser incluídas aquelas motivadas por legislação específica que, por exemplo, estabeleçam planos de melhoramentos urbanos que sejam anteriores ao ato da desapropriação. (FIGUEIREDO, 2006).

Os casos de necessidade pública, que não se aplicam ao caso em análise, também são disciplinados pelo mesmo Decreto-Lei e são caracterizados pela urgência da situação devido à riscos iminentes para a população, por exemplo.

O interesse social ocorre quando o Poder Público almeja, por meio da desapropriação, dar melhor aproveitamento, utilização ou produtividade - da propriedade - em benefício da coletividade. (CRETELLA JÚNIOR, 1998)

O artigo 2º da Lei 4.132/62, que define os casos de desapropriação por interesse social e dispõe sobre sua aplicação, considera, em seus incisos, como hipóteses de desapropriação por interesse social, aplicáveis ao caso em estudo:

i) o aproveitamento de todo bem improdutivo ou explorado sem correspondência com as necessidades de habitação, trabalho e consumo dos centros de população a que deve ou possa suprir por seu destino econômico;

iii) a construção de casa populares;

vi) a utilização de áreas, locais ou bens que, por suas características, sejam apropriados ao desenvolvimento de atividades turísticas.

Já a Lei Orgânica do Município de Salvador, conforme citado acima, inclui explicitamente a reurbanização como motivação para a utilização do instrumento da desapropriação.

Verificamos, portanto, que o Poder Público, por meio da desapropriação por interesse social busca o atendimento das necessidades da coletividade ou a certos beneficiários que a Lei credencia para recebe-los e utiliza-los convenientemente. (CRETELLA JÚNIOR, 1998)

Assim sendo, a desapropriação por interesse social visa a solucionar os problemas sociais, em especial para proporcionar melhores condições de vida para as populações mais pobres.

Para o caso presente, a motivação poderia se dar tanto por utilidade pública como por interesse social. Ambos, em princípio, se mostram adequados para promover a posterior disponibilização dos imóveis para os empreendimentos pretendidos, utilizando como justificativa o próprio Programa de Revitalização do Centro Antigo de Salvador.

No caso que estamos analisando, a PMS pretende desapropriar 18 imóveis para construção de empreendimentos de uso misto, com parte das unidades para uso residencial no padrão Faixa 2 do MCMV, a serem vendidas para servidores municipais, e parte para uso comercial, podendo serem estas destinadas para venda ou para renda.

Neste caso, considerando a legislação federal e a Lei Orgânica do Município de Salvador, o instrumento aplicável é a alienação, já que as unidades residenciais se destinam à venda e, possivelmente também as unidades comerciais, o que implica em transferência de titularidade dos imóveis.

Caso as unidades fossem destinadas para renda, seria possível utilizar o instrumento da concessão de direito real de uso, nos termos definidos pela Constituição Federal de 1988, pelo Código Civil Brasileiro, pelo Decreto-lei nº 271, de 28.2.1967, pela Lei de Licitações (8.666/1993) e pela Lei Orgânica do Município de Salvador.

O Programa de Habitação, integrante do Programa de Revitalização do Centro de Salvador oferece elementos para a sustentação da alienação dos imóveis em diferentes formas: venda e permuta, também regulamentadas pela Constituição Federal, pelo Código Civil e pela Lei de Licitações (8.666/1993) e ainda, da lei 13.465/17 que para fins da Reurb, ficam dispensadas a desafetação e as exigências previstas no art. 17, caput, inciso I da lei 8.666/93.

Há, ainda a possibilidade da Incorporação, conforme disposto na lei das sociedades por ações (6.404/ 1976), por meio da qual, mediante autorização legal, o estado integraliza o capital de entidade administrativa privada de natureza societária. O capital pode ser integralizado em dinheiro ou bens. Em se tratando de integralização por bens imóveis, a integralização deve ser registrada nos assentamentos da empresa e deve-se regularizar, por força do disposto no artigo 307, da lei 6.015/73, a transmissão da propriedade com o registro imobiliário do documento formal em que se consumou, acompanhada da lei autorizadora. (MEIRELES, 2001) & (CASTILHO, 2014)

Em todos os casos é necessário haver avaliação dos imóveis, autorização legislativa com interesse público devidamente justificado, considerando a destinação dos imóveis e os impactos para a coletividade.

Com base nas formas de alienação identificadas, apontamos quatro alternativas de Modelos Institucionais e de Negócio que poderiam ser utilizadas como veículo de implantação dos empreendimentos. A primeira delas, seria a utilização do Fundo Municipal de Previdência do Servidor (FMPS), atendendo a recomendação da PMS. A segunda é uma variação do primeiro, pois haveria a utilização de um Fundo de Investimento Imobiliário (FII), a ser criado pelo FMPS. A terceira seria na forma de permuta dos imóveis pela prefeitura e a quarta seria a concessão dos imóveis pela prefeitura na modalidade de uma Parceria Público Privada Patrocinada (PPP).

Em todos esses casos, a operação deverá ser fundamentada em linha com o Programa de Revitalização do Centro Antigo de Salvador, bem como os comprometimento com os futuros usos dos imóveis pretendidos pela PMS, devendo ainda ser observadas particularidades eventuais do modelo escolhido.

A seguir, apresentamos uma caracterização de cada uma das alternativas identificadas:

Modelo A - Implantação via Fundo Municipal de Previdência do Servidor

Justificativa e caracterização do Modelo A

Esta alternativa faz sentido por três razões principais: a natureza e finalidade do Fundo que é de valorizar seus ativos para garantir o cumprimento de suas obrigações futuras com os servidores; a

potencial maior agilidade para estabelecer relações com os agentes do mercado para implantação dos empreendimentos em comparação com a PMS, a premissa da destinação das futuras unidades residenciais para os servidores municipais.

Fundo Municipal de Previdência do Servidor

A LEI COMPLEMENTAR No 067/2017, ao estabelecer a natureza e finalidades do Fundo, oferece possibilidades para que ele atue no mercado imobiliário.

Conforme o Artigo 13 da referida Lei, o Fundo tem a finalidade de:

Inciso I – "gerir os recursos para o pagamento dos benefícios previdenciários previstos na Lei Complementar no 05/92;"

Inciso II - "reunir, arrecadar e capitalizar os recursos econômicos de qualquer natureza a serem utilizados no pagamento de benefícios previdenciários dos servidores públicos estatutários dos poderes Executivo e Legislativo municipal e seus dependentes."

Esta possibilidade fica reforçada pelo artigo 15, incisos I e II, ao definir que o patrimônio do Fundo se constitui de:

I - bens móveis e imóveis, valores e rendas;

II -bens e direitos que, a qualquer título, lhe sejam adjudicados e transferidos.

E, ainda, pelo artigo 16, ao estabelecer as receitas vinculadas do fundo, nos seguintes incisos:

IV - receitas oriundas da compensação financeira entre regimes previdenciários;

(o que permitiria, por exemplo, transferência de imóveis, dentre outros valores econômicos)

VI - receitas patrimoniais, incluídas as provenientes de aplicações financeiras e aluguéis;

(o que indica a possibilidade de aquisição ou construção de imóveis para renda)

VII - ativos financeiros transferidos pelo Município e doações efetuadas por terceiros, observado o disposto no art. 15 desta Lei;

(o que permite receber aporte de imóveis)

VIII - aportes financeiros extraordinários do Município;

(o que permite receber aportes para investimentos)

X - valores decorrentes da alienação de bens móveis e imóveis e de direitos;

(que reafirma a possibilidade de obtenção de ganhos por meio de transações imobiliárias)

XII - outras rendas extraordinárias ou eventuais; sc

XIII - demais receitas previstas em legislação municipal.

Estes dois últimos incisos generalizam as possibilidades de transações econômico-financeiras que o fundo pode desenvolver.

Com base nestes aspectos da lei podemos apontar que o Fundo de Previdência pode facilitar o processo de implantação dos empreendimentos, com a possibilidade de capturar parte da valorização dos imóveis, a depender da forma como estabeleça as relações contratuais com os agentes privados.

Está dado como premissa que as unidades residenciais serão vendidas para os servidores municipais enquadráveis na Faixa 2 do MCMV. No entanto, as unidades comerciais poderão ser destinadas à venda ou à renda, a depender de decisão dos promotores dos

empreendimentos, tendo como parâmetro a melhor opção para a viabilidade econômico financeira e institucional dos empreendimentos.

Para decidir sobre a destinação das unidades comerciais, tendo em vista a viabilidade, o Fundo poderia optar por adquirir as unidades comerciais para fins de locação, o que representaria geração de renda permanente. Por outro lado, demandaria uma estrutura de gestão destes ativos. Portanto, é preciso avaliar a relação de custo-benefício desta opção. Outra alternativa seria estabelecer sociedade com os agentes privados para participar dos resultados da destinação das unidades comerciais, seja para venda ou renda. Desse modo, o Fundo poderia obter um rendimento menor, mas, no entanto, deixaria de ser responsável pela gestão dos imóveis.

Sobre outros benefícios aos segurados além das obrigações previdenciárias, Lei não faz menção a nenhuma outra possibilidade de benefício, seja empréstimos ou antecipação de benefícios. No entanto, também não veda a que o Fundo possa atuar como facilitador de benefícios para os servidores, como por exemplo, contribuindo na organização e garantia de demanda, o que pode contribuir para reduzir custos financeiros e, por conseguinte, o preço final dos imóveis para os servidores e tornar o empreendimento atrativo para os potenciais investidores.

Sobre a tomada de decisão para os investimentos, De acordo com a Lei do Fundo, cabe ao Comitê de Investimento elaborar a política de investimentos e cabe ao Conselho do Fundo aprovar.

Não fica claro na lei qual o papel da Diretoria do Fundo na elaboração da Política de Investimentos, uma vez que não é explícito que o

Diretor de Previdência, responsável pela operacionalização do Fundo, será membro do Comitê de Investimento.

É preciso também esclarecer sobre o momento de aprovação dos investimentos, já que os planos são anuais, embora haja possibilidade de revisão ao longo do ano. Talvez estes aspectos estejam estabelecidos nos regimentos internos do Conselho, do Comitê e da Secretaria de Gestão Pública (SEMGE) da PMS.

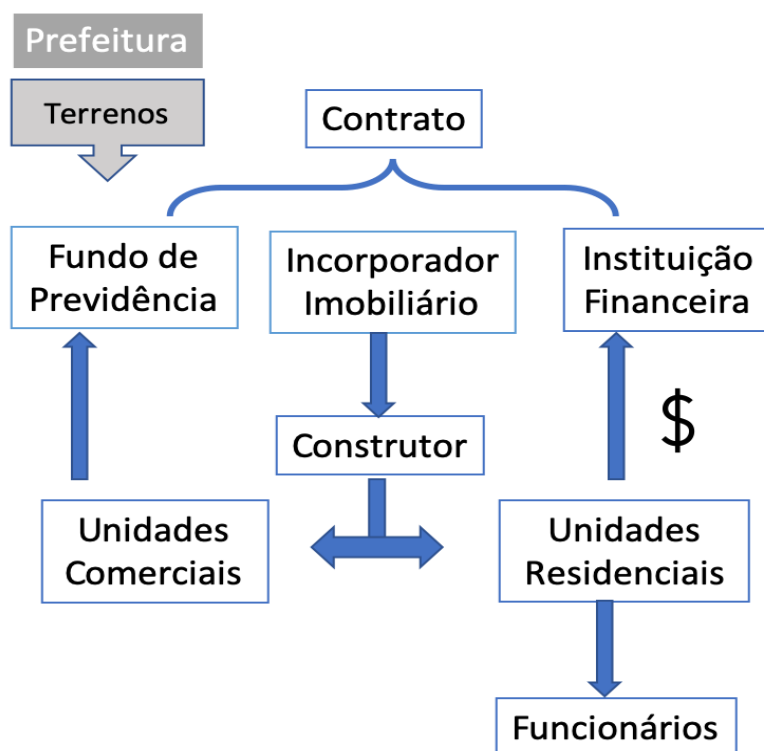
Com base nesta leitura preliminar, é possível apontar que o Fundo pode investir em transações financeiras e imobiliárias. Considerando que haja interesse e comprometimento por parte do Conselho e da Diretoria do Fundo, os procedimentos necessários para a aprovação das ações necessárias para implantar os empreendimentos não parecem representar entraves relevantes para a implantação dos empreendimentos.

Passo a passo para implantação do Modelo A

- Prefeitura aporta terrenos no Fundo de Previdência
- Fundo de Previdência estabelece operação com Incorporadora e/ou Instituição Financeira (IF) para produção e comercialização Unidades Residenciais e comerciais
- Incorporadora e/ou IF contrata a produção e vende as Unidades HIS para funcionários nas condições do Faixa 2 do MCMC
- Fundo oferece imóveis em garantia
- Prefeitura oferece demanda e desconto em folha
- Fundo fica com os espaços comerciais para renda – combinado com plano de ocupação do Programa de revitalização do Centro Antigo

A Figura 1 apresenta um fluxograma para a implantação do Modelo A

Figura 1 Modelo A: Implantação via Fundo de Previdência



Fonte: Elaboração Própria

Análise do Modelo A com base nos parâmetros definidos

Adequabilidade

O modelo mostra-se adequado aos objetivos do Programa. Ele contempla os requisitos legais e já possui estrutura de governança para permitir a destinação dos imóveis para a implantação dos empreendimentos desejados. O modelo também permite otimizar o aporte da PMS, podendo incorporar ativos não monetários, como direitos edílios e urbanísticos ao modelo de negócio para

implantação dos empreendimentos, bem como capturar parte da valorização resultantes destes.

Flexibilidade

O modelo é pouco flexível no sentido de demandar a reprodução do ciclo de implantação a cada vez que se defina pela realização de novos empreendimentos.

Replicabilidade

O modelo pode ser utilizado em todo o território municipal e poderia servir de referência para outros Municípios com estrutura institucional e programas semelhantes

Sustentabilidade

O Modelo tende a sustentabilidade do ponto de vista institucional, tendo em vista o ciclo de implantação do programa piloto de Corpo Santo. Com a previsão do Fundo receber as unidades comerciais em pagamento pelos imóveis, será necessária a criação de estrutura para cuidar da gestão destes ativos, o que seria, de todo modo, conveniente em uma vez que o Fundo de Previdência a gestão de ativos imobiliário como parte de suas funções.

Análise SWOT do Modelo A

Figura 2 Síntese da análise do Modelo A

Forças Redução da dependência da dinâmica da Prefeitura Garantias de demanda Ganhos para o FP Menor Ciclo de Implantação Flexibilidade para adequação de projetos Flexibilidade frente à evolução do mercado Custo da PMS limitados às desapropriações	Fraquezas Tempo para implantação Complexidade para aprovações e licenças Capacidade técnica e gerencial Mesmo ciclo de implantação em caso de replicação Demanda estrutura para gerir unidades comerciais
Oportunidades Impulsionar a revitalização do Centro Antigo Alavancar investimentos da PMS Atrair investimentos Privados Promover inovação para sustentabilidade Benefícios para Funcionários Públicos	Ameaças Economia fraca Pouco interesse dos agentes econômicos Resistências Políticas Mitigação Medidas para acelerar aprovações e licenças Forte estratégia de comunicação

Fonte: Elaboração Própria

Modelo B - Implantação via Fundo de Investimento Imobiliário (FII)

Justificativa e caracterização do Modelo B

Este modelo utiliza um instrumento do mercado financeiro e imobiliário para a implantação dos empreendimentos. O FII, que seria criado pelo Fundo Municipal de Previdência, constituiria de fato o veículo implementador dos empreendimentos. Com isso, o Fundo de Previdência passaria a dispor de um instrumento especificamente criado para gerir seus ativos imobiliários na relação com os agentes privados.

De acordo com a LEI COMPLEMENTAR No 067/2017, inciso II do artigo 13, não há menção explícita à possibilidade de o Fundo estabelecer outros fundos de investimento de qualquer natureza ou

participar em sociedade. No entanto, ao estabelecer como finalidade “reunir, arrecadar e capitalizar os recursos econômicos de qualquer natureza”, fica implícito que é possível ao fundo se utilizar fundos de investimento ou estabelecer sociedades, desde que com a finalidade de garantir o pagamento dos benefícios previdenciários dos servidores.

Inciso II - “reunir, arrecadar e capitalizar os recursos econômicos de qualquer natureza a serem utilizados no pagamento de benefícios previdenciários dos servidores públicos estatutários dos poderes Executivo e Legislativo municipal e seus dependentes.”

Esta possibilidade fica reforçada pelo artigo 15 da mesma lei, ao definir que o patrimônio do Fundo se constitui de:

- I - bens móveis e imóveis, valores e rendas;*
- II -bens e direitos que, a qualquer título, lhe sejam adjudicados e transferidos.*

Assim, uma vez que os imóveis sejam transferidos pela PMS para Fundo de Previdência, este poderia criar um FII onde os referidos imóveis poderiam ser aportados para que este faça a gestão dos empreendimentos.

Fundo de Investimento Imobiliário (FII)

Apresentamos a seguir as características de um FII, no que se refere às suas possibilidades de atuação, bem como aspectos de sua governança e controles.

No Brasil, os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) surgiram em junho de 1993, com a Lei no 8.668/93 e foram regulamentados, pela

CVM, através das Instruções CVM 205 e 206, ambas de 14 de janeiro de 1994. A Instrução CVM 205 foi revogada pela Instrução CVM nº 472/08, que por sua vez foi alterada pelas Instruções CVM 478/09, 498/11, 517/11, 528/12, 554/14, 571/15 e 580/16.

Merecem destaque as alterações trazidas pela Instrução CVM no 571/15, por conta de importante marco para a governança e transparência de mercado.

O Fundo de Investimento Imobiliário é uma comunhão de recursos captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários e destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários, representados por quaisquer direitos reais sobre bens imóveis e títulos de renda fixa e variável.

Os FIIs são constituídos sob a forma de condomínio fechado, o que significa que as suas cotas não podem ser resgatadas a pedido dos cotistas. O resgate só é permitido em caso de liquidação, deliberada pela assembleia geral de cotistas, ou ao término do seu prazo de duração, quando o FII não tiver prazo de duração indeterminado.

O funcionamento e a oferta pública de cotas dependem de prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que é o órgão responsável pela fiscalização e supervisão desses fundos.

O regulamento do FII deve ser aprovado pela CVM e conterá: a política de investimento; a remuneração da administradora; as despesas e encargos do Fundo; a competência e quórum de deliberação da assembleia geral de cotistas; o prazo de duração e as condições de resgate das cotas, dentre outros itens.

O FII é administrado por instituição financeira credenciada, que detém a propriedade fiduciária dos bens e direitos integrantes do patrimônio do fundo: os bens do FII são registrados como propriedade da instituição administradora, mas não fazem parte do seu patrimônio, estando protegidos de eventuais dificuldades que possam envolvê-la. Ocorrendo problemas com a instituição financeira administradora, uma nova administradora é eleita para assumir a propriedade fiduciária e a gestão do patrimônio do FII.

O patrimônio do fundo não pode ser oferecido em garantia de débito de operação da instituição administradora, assim como não podem ser constituídos quaisquer ônus reais sobre seus imóveis. É vedada à instituição administradora conceder ou contrair empréstimos, adiantar rendas futuras aos quotistas ou abrir créditos sob qualquer modalidade.

A administração do Fundo compete, exclusivamente, a bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de investimento ou carteira de crédito imobiliário, bancos de investimento, sociedades corretoras ou sociedades distribuidoras de valores mobiliários, sociedades de crédito imobiliário, caixas econômicas e companhias hipotecárias.

As cotas de Fundo de Investimento Imobiliário têm natureza de investimento em valores mobiliários, e, portanto, estão sujeitas à regulação da CVM, conforme o art. 2º da Lei no 6.385/76. As atividades de administração fiduciária e gestão de recursos são regidas pela Lei no 6.385/76, e regulamentadas pela Instrução CVM no 558 (que regula a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários); pela Instrução CVM no 555 (que trata dos fundos de investimento em geral), e pela Instrução CVM no 472 (que trata dos fundos imobiliários, já mencionada). As instruções no 558 e 555 são normas de alcance geral e a no 472 é uma norma específica.

Inicialmente a regulamentação restringia os investimentos dos FIIs a imóveis, prontos ou em construção, no entanto, a partir da Instrução CVM no 472/08, seu objeto foi ampliado para investimentos em títulos e valores mobiliários. O art. 45, da Instrução CVM no 472/08, estabelece que a participação do fundo em empreendimentos imobiliários poderá se dar por meio da aquisição dos seguintes ativos:

- i) quaisquer direitos reais sobre bens imóveis;

- ii) ações, debêntures, bônus de subscrição, seus cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramentos, certificados de depósito de valores mobiliários, cédulas de debêntures, cotas de fundos de investimento, notas promissórias, e quaisquer outros valores mobiliários, desde que se trate de emissores registrados na CVM e cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FII; ações ou cotas de sociedades cujo único propósito se enquadre entre as atividades permitidas aos FII;

- iv) cotas de fundos de investimento em participações (FIP) que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas aos FII ou de fundos de investimento em ações que sejam setoriais e que invistam exclusivamente em construção civil ou no mercado imobiliário;

O Fundo de Investimento em Participações (FIP) é uma comunhão de recursos destinados à aplicação em companhias abertas, fechadas ou sociedades limitadas, em fase de desenvolvimento. Cabe ao administrador constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos junto aos investidores através da venda de cotas. O FIP participa do processo decisório da companhia investida, com efetiva

influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração.

v) certificados de potencial adicional de construção - Cepacs emitidos com base na Instrução CVM no 401, de 29 de dezembro de 2003; Criados pela Lei no 10.257/01 – Estatuto das Cidades e regulados pela Instrução CVM No 401/03 os Certificados de Potencial Adicional de Construção (Cepac) são valores mobiliários emitidos pelo município, e utilizados como meio de pagamento de contrapartida para a outorga de direitos urbanísticos adicionais numa poligonal previamente definida de uma operação urbana consorciada.

Cada CEPAC equivale a determinado valor a ser convertido em potencial construtivo para utilização na construção de área adicional ou em modificação de usos de um terreno.

Com os recursos captados através da emissão dos Cepacs, o município realiza projetos previstos em lei complementar específica para operação urbana consorciada. Os investidores que adquirem os Cepacs, por sua vez, têm o direito de utilizá-los em projetos localizados na poligonal aprovada na operação urbana, conforme parâmetros previstos na lei complementar.

vi) cotas de outros FII;

certificados de recebíveis imobiliários e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas aos FII e desde que estes certificados e cotas tenham sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado nos termos da regulamentação em vigor;

O Certificado de Recebível Imobiliário (CRI) é um título que gera um direito de crédito ao investidor. Do ponto de vista do emissor, o CRI é um instrumento de captação de recursos destinado a financiar transações do mercado imobiliário e é lastreado em créditos imobiliários, tais como: financiamentos residenciais, comerciais ou para construções, contratos de aluguéis de longo prazo etc. Somente instituições específicas, denominadas securitizadoras, podem emitir o CRI.

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é uma comunhão de recursos que destina parcela acima de 50% do seu respectivo patrimônio líquido para aplicações em direitos creditórios. O FIDC é uma forma de investimento em renda fixa constituído sob a forma de condomínio aberto, em que os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas de acordo com o disposto no regulamento do fundo, ou fechado, em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo, de cada série ou classe de cotas conforme seu regulamento, ou em virtude de sua liquidação. Admite-se ainda, a amortização de cotas por disposição do regulamento ou por decisão da assembleia geral de cotistas.

viii) letras hipotecárias;

As Letras Hipotecárias LHs são títulos de dívida, pré ou pós-fixados, emitido por instituições financeiras autorizadas a conceder créditos hipotecários, e garantido por créditos hipotecários ou alienação fiduciária de um imóvel.

ix) letras de crédito imobiliário;

As Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) são títulos representativos de direito de crédito pelo valor nominal, juros e atualização monetária, lastreados por créditos imobiliários e outras garantias, emitidos por bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, a Caixa Econômica Federal, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo, companhias hipotecárias e demais instituições autorizadas pelo Banco Central.

x) letras imobiliárias garantidas.

A Letra Imobiliária Garantida (LIG) é um título lastreado por créditos imobiliários que pode ser emitido por bancos, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento ou investimento, companhias hipotecárias e associações de poupança e empréstimo. Esse título foi criado com o objetivo de fomentar o mercado imobiliário no país, baseado no modelo reconhecido no exterior de covered bonds. A LIG conta com uma carteira de ativos que lastreia e garante os títulos, uma vez que se torna um patrimônio apartado da instituição emissora, dedicado exclusivamente à LIG.

A Instrução CVM no 472 estabelece, ainda, que os FIIs que invistam preponderantemente em valores mobiliários devem respeitar limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos nas regras gerais sobre fundos de investimento.

Como podemos verificar, o FII tem ampla possibilidade atuação, inclusive com a incorporação de ativos como direitos urbanísticos e edifícios que possam vir a ser estabelecidos pelo Município, e que podem melhorar a atratividade de investimento nos empreendimentos para os agentes privados. Ao mesmo tempo, o FII é submetido aos mecanismos de controle do mercado de capitais, fiscalizado pela CVM, o que representa segurança jurídica e redução bastante relevante de eventuais interferências externas ao longo de

sua existência. O que, no entanto, não limita as possibilidades de captura de ganhos por parte do seus cotistas, no caso em tela, o Fundo de Previdência.

Apresentamos a seguir um passo a passo da implantação dos empreendimentos com a utilização de um FII.

Passo a passo para implantação do Modelo B

- ❑ Prefeitura aporta terrenos no Fundo de Previdência

- ❑ Fundo de Previdência cria FII

- ❑ FII estabelece SPE com Incorporadora e/ou IF para produção e comercialização dos imóveis

- ❑ SPE vende as Unidades de HIS aos funcionários da prefeitura nas condições do Faixa 2 do MCMV
- ❑ Fundo oferece imóveis em garantia

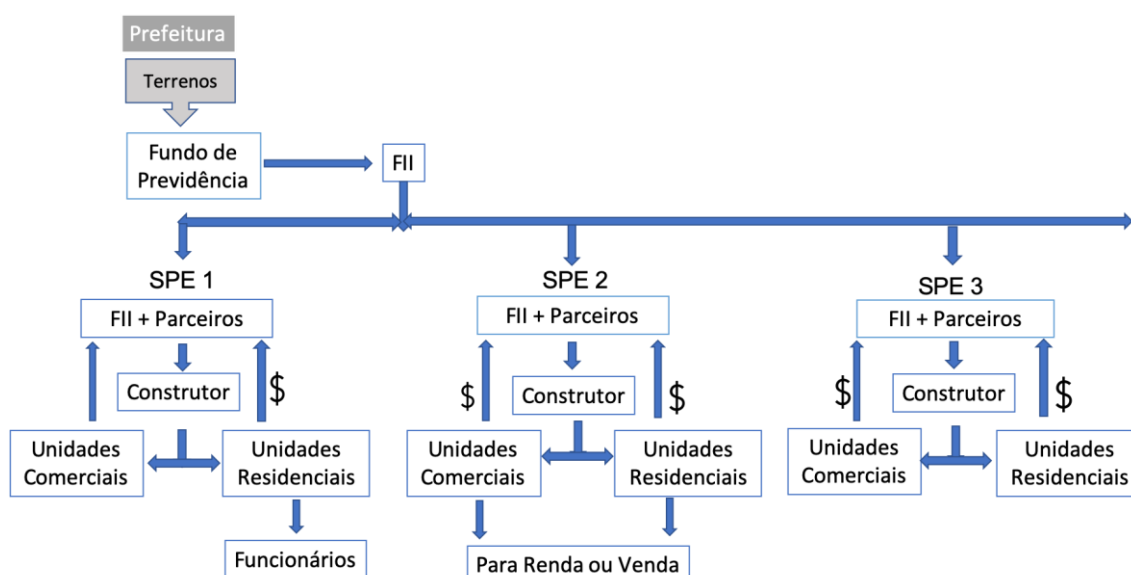
- ❑ Prefeitura oferece demanda e desconto em folha

- ❑ SPE fica com os espaços comerciais para renda – combinado com plano de ocupação do Programa de revitalização do Centro Antigo

- ❑ Uma vez que o Fundo de Previdência receba novos imóveis, outras SPEs podem ser criadas para atender as características específicas desejadas para estes novos empreendimentos.

A Figura 2, a seguir apresenta o fluxograma de implementação dos empreendimentos com a utilização do FII

Figura 3 Modelo B implementação via Fundo de Investimento Imobiliário criado por Fundo de Previdência



Fonte: Elaboração Própria

Análise do Modelo B com base nos parâmetros definidos

Adequabilidade

O modelo mostra-se adequado aos objetivos do Programa. Uma vez criado, o FII contemplaria os requisitos legais e a estrutura de governança para permitir a destinação dos imóveis para a implantação dos empreendimentos desejados.

O modelo também permite otimizar o aporte da PMS, podendo incorporar ativos não monetários, como direitos edilícios e urbanísticos ao modelo de negócio para implantação dos empreendimentos, bem como capturar parte da valorização resultantes destes.

Flexibilidade

O modelo é flexível no sentido de poder assumir o desenvolvimento de novos empreendimentos, podendo adequar-se às condições sociais e de mercado. Além disso, os novos empreendimentos demandariam um ciclo de implantação mais curto.

Replicabilidade

O modelo pode ser utilizado em todo o território municipal, inclusive contemplando outros tipos de objeto, e poderia servir de referência para outros Municípios com estrutura institucional e programas semelhantes

Sustentabilidade

O Modelo tende a sustentabilidade do ponto de vista institucional, tendo em vista o ciclo de implantação do programa piloto de Corpo Santo. A estrutura e a natureza do FII já teriam condições de estabelecer a estrutura de gestão dos ativos imobiliários oriundos dos empreendimentos.

Análise SWOT do Modelo B

Figura 4 Síntese da análise do Modelo B

<p style="text-align: center;">Forças</p> <p>Redução da dependência da dinâmica da Prefeitura Garantias de demanda Ganhos para o FP</p> <p>Estrutural para demais empreendimentos Flexibilidade para adequação de projetos Flexibilidade frente à evolução do Mercado Custo da PMS limitado às desapropriações</p>	<p style="text-align: center;">Fraquezas</p> <p>Tempo para implantação Complexidade para aprovações e licenças Capacidade técnica e gerencial</p> <p>Volume inicial dos empreendimentos Maior prazo de implantação Maior custo administrativo</p>
<p style="text-align: center;">Oportunidades</p> <p>Impulsionar a revitalização do Centro Antigo Alavancar investimentos da PMS Atrair investimentos Privados Promover inovação para sustentabilidade Benefícios para Funcionários Públicos</p>	<p style="text-align: center;">Ameaças</p> <p>Economia fraca Pouco interesse dos agentes econômicos Resistências Políticas</p> <p style="text-align: center;">Mitigação</p> <p>Medidas para acelerar aprovações e licenças Forte estratégia de comunicação</p>

Fonte: Elaboração Própria

Modelo C – implantação via Prefeitura

Justificativa e caracterização do Modelo C

Este modelo implica na liderança do processo por parte da PMS. Conforme apontado anteriormente, a Prefeitura pode proceder a alienação dos imóveis por meio de venda ou permuta. Em ambos os casos, é necessário haver autorização legislativa com a devida fundamentação, avaliação dos imóveis e processo licitatório na modalidade de Concorrência Pública. Neste modelo, a proposta é utilizar a modalidade de permuta.

Licitação por permuta

Em essência, o negócio a ser feito seria: a PMS oferece o terreno em troca da construção das unidades e demais benfeitorias. A PMS recebe em pagamento pelo terreno, as benfeitorias comunitárias definidas para o projeto e o total ou parte das unidades comerciais, de acordo com as condições de viabilidade. O privado recuperaria seus investimentos com a venda das unidades residenciais, no padrão

estabelecido pela PMS e, eventualmente, de parte das unidades comerciais.

O Edital de licitação estabeleceria as condições de transferência dos imóveis, incluindo os valores e a forma de pagamento, bem como as premissas desejadas pela PMS como as obrigações do comprador dos imóveis, quais sejam: investir na reforma dos imóveis para construção de unidades habitacionais e comerciais. As primeiras no padrão Faixa 2 do MCMV para serem vendidas aos funcionários públicos municipais. As unidades comerciais, a serem transferidas para a PMS, à título de pagamento da permuta e transferidas para o Fundo de Previdência, o que contribuiria para indução da revitalização da região por parte da PMS, em função das condições de mercado. Esta possibilidade implica estabelecer a previsão da transferência das unidades comerciais para o Fundo de Previdência. Este, por sua vez, necessitaria definir estrutura interna para fazer a gestão das unidades. Ademais, todo o ciclo do Modelo teria de ser refeito no caso da decisão por novos empreendimentos.

Este Modelo, embora pareça simples, suscita uma série de questões a serem definidas previamente pela PMS. Seria necessário aprofundar a análise de viabilidade para apontar qual seria a melhor forma de alienação a ser adotada: venda ou permuta. Esta definição traria implicações tanto para a PMS como para o eventual vencedor da licitação, o que poderia afetar os prazos de implantação e a atratividade do negócio.

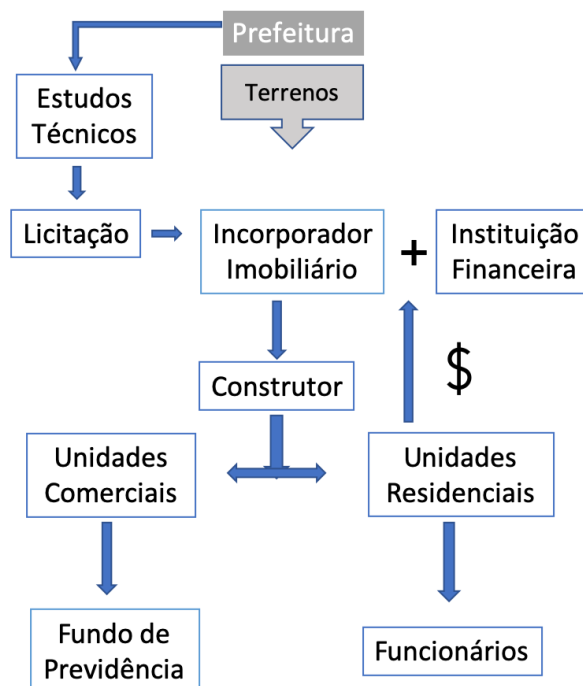
Passo a Passo para implantação do Modelo C

- ❑ Prefeitura promove licitação dos terrenos para produção e comercialização Unidades Residenciais e comerciais

- ❑ Vencedor da Licitação Produz Unidades de HIS e vende aos funcionários da prefeitura nas condições do Faixa 2 do MCMV
- ❑ Prefeitura oferece imóveis em garantia
- ❑ Prefeitura oferece demanda e desconto em folha
- ❑ Fundo de Previdência fica com Espaços comerciais para renda-combinado com plano de ocupação do Programa de revitalização do Centro Antigo, o que significa necessidade de aporte financeiro;

A figura 3, a seguir, apresenta o fluxograma do Modelo C

Figura 5 Modelo C: Implementação via cessão onerosa dos terrenos promovida pela PMS



Fonte: Elaboração Própria

Análise do Modelo C com base nos parâmetros definidos

Adequabilidade

O modelo mostra-se adequado aos objetivos do Programa. Uma vez que atende aos requisitos legais para permitir a destinação dos imóveis para a implantação dos empreendimentos desejados.

O modelo também permitiria otimizar o aporte da PMS, podendo incorporar ativos não monetários, como direitos edilícios e urbanísticos ao modelo de negócio para implantação dos empreendimentos, bem como indicar as possibilidades de captura de parte da valorização resultantes destes.

É preciso detalhamentos dos projetos e análise de viabilidade para confirmar a atratividade da operação do ponto de vista do mercado.

Flexibilidade

O modelo oferece baixa margem de flexibilidade, uma vez que todas as regras dos empreendimentos deverão constar do edital e consequente contrato, que necessariamente será restrito aos empreendimentos o piloto de Corpo Santo.

Replicabilidade

O modelo pode ser utilizado em todo o território municipal, inclusive contemplando outros tipos de objeto, e poderia servir de referência para outros Municípios com estrutura institucional e programas semelhantes

Sustentabilidade

O Modelo tende a sustentabilidade do ponto de vista institucional, tendo em vista o ciclo de implantação do programa piloto de Corpo Santo.

Análise SWOT do Modelo C

Figura 6 Síntese da análise do Modelo C

<p>Forças</p> <p>Menos atores envolvidos Garantias de demanda Ganhos para o FP (caso os imóveis comerciais lhes sejam repassados) Pode ser utilizado como estratégia transitória</p>	<p>Fraquezas</p> <p>Tempo para implantação Complexidade para aprovações e licenças Capacidade técnica e gerencial Mesmo ciclo de implantação em caso de replicação Pouca flexibilidade para eventuais adaptações dos projetos Pouca flexibilidade para eventuais variações do mercado Prefeitura assume custos da Modelagem</p>
<p>Oportunidades</p> <p>Impulsionar a revitalização do Centro Antigo Alavancar investimentos da PMS Atrair investimentos Privados Promover inovação para sustentabilidade Benefícios para Funcionários Públicos</p>	<p>Ameaças</p> <p>Economia fraca Pouco interesse dos agentes econômicos Resistências Políticas</p> <p>Mitigação</p> <p>Medidas para acelerar aprovações e licenças Forte estratégia de comunicação</p>

Fonte: Elaboração Própria

Modelo D – implantação via PPP

Justificativa e caracterização do Modelo A

Este modelo também pressupõe a liderança do processo por parte da prefeitura. Tendo o prazo mínimo deste tipo de contrato, que é de 5 anos, podendo se estender até o limite de 35 anos, ele não se aplica ao projeto piloto aqui analisado. No entanto, entendemos adequada sua inclusão no presente estudo à título de informação, tendo em vista a amplitude do Programa de Revitalização do Centro Antigo de Salvador.

As Parcerias Público Privadas (PPP)

Os contratos de PPP são aplicáveis a casos onde o serviço público precisa ser criado, o que pode envolver a construção da infraestrutura de suporte do serviço. Neste caso o parceiro privado fará os investimentos necessários para a implantação do serviço, sendo remunerado ao longo da vigência da concessão. A PPP pode ser de dois tipos: Administrativa, quando sua remuneração vem exclusivamente do pagamento de contraprestações públicas, ou Patrocinada, quando sua remuneração vem das receitas da exploração dos serviços, podendo ser completadas por contraprestações públicas, menos os custos de operação e manutenção.

De acordo com a Lei Federal n.º 11.079, para estabelecer contratos de PPP, é preciso que a haja legislação municipal criando o programa, o conselho gestor e o fundo garantidor de PPP. O volume de recursos a serem aplicados por meio do programa de PPP deverá obedecer aos parâmetros estabelecidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal.

Em ambos os casos contrato estabelece o fluxo de investimentos e de pagamentos das contrapartidas. Sendo que estes últimos iniciam somente após determinado nível de execução dos investimentos, a

ser definido no contrato. Ele também deve fixar parâmetros e metas de desempenho a serem alcançados pelo concessionário, ficando à cargo deste as soluções operacionais e de manutenção a serem aplicadas, desse modo buscar as melhores alternativas. Ou seja, o foco do poder concedente é no desempenho e na qualidade do resultado final e não nos meios para alcançá-los, o que muda bastante as características da fiscalização por parte do poder concedente. Uma vez que o preço está definido em contrato, os ganhos ou perdas de produtividade, eficiência e qualidade recaem sobre o concessionário, que por sua vez tem muito mais agilidade para encontrar e aplicar soluções do que o poder concedente por conta das regras a que este está submetido como ente público.

No caso dos empreendimentos de Corpo Santo, os imóveis representariam o aporte público. Neste caso haveria necessidade de um equacionamento especial para utilização dos imóveis na elaboração do objeto do contrato de modo a permitir a transferência de propriedade dos imóveis para permitir a venda das unidades. As obrigações do privado, em princípio seriam a construção e, após a venda, a administração, operação e manutenção dos imóveis. Uma opção seria a exploração dos imóveis comerciais para renda, o que se poderia se destinar a compor a remuneração do privado. Este tipo de contrato, por suas condições, estimularia o privado a buscar a otimização de custos de construção, operação e manutenção dos imóveis.

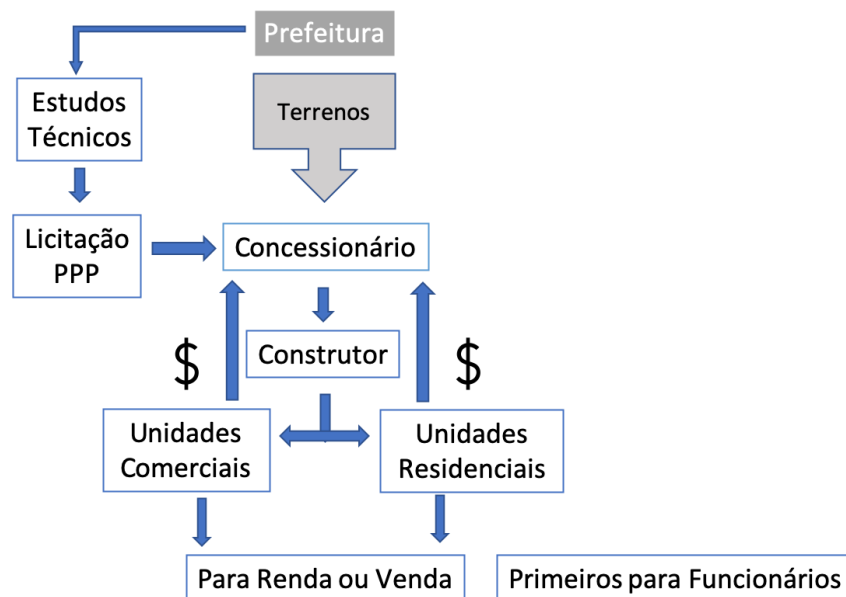
Passo a passo para implantação do Modelo D

- ❑ Prefeitura promove licitação na modalidade de PPP, definindo como condições:
 - Aporte dos terrenos para produção de Unidades HIS e X m2 de área comercial

- ❑ Privado produz Unidades HIS e vende para funcionários nas condições da Faixa 2 MCMV
- ❑ Prefeitura oferece imóveis em garantia
- ❑ Prefeitura oferece demanda e desconto em folha
- ❑ Privado explora os espaços comerciais (renda) e administra os prédios pelo período da concessão, que devem ser ocupados conforme plano de ocupação do Programa de revitalização do Centro Antigo

A Figura 4 apresenta o fluxograma do Modelo D

Figura 7 Modelo D: Implementação via Contratação de PPP



Fonte: Elaboração Própria

Análise do Modelo D com base nos parâmetros definidos

Adequabilidade

O modelo, como já apontado, não é adequado para o Piloto de Corpo Santo. No entanto, mostra-se adequado aos objetivos do Programa, caso sejam definidos empreendimentos maiores e de longa duração. Uma vez que atende aos requisitos legais para permitir a destinação dos imóveis para a implantação dos empreendimentos desejados.

O modelo também permitiria otimizar o aporte da PMS, podendo incorporar ativos não monetários, como direitos edilícios e urbanísticos ao modelo de negócio para implantação dos empreendimentos, bem como indicar as possibilidades de captura de parte da valorização resultantes destes.

É preciso detalhamentos dos projetos e análise de viabilidade para confirmar a atratividade da operação do ponto de vista do mercado.

Flexibilidade

O modelo oferece baixa margem de flexibilidade, uma vez que todas as regras dos empreendimentos deverão constar do edital e consequente contrato, que necessariamente será restrito aos empreendimentos ao seu objeto.

Replicabilidade

O modelo pode ser utilizado em todo o território municipal, inclusive contemplando outros tipos de objeto, e poderia servir de referência para outros Municípios com estrutura institucional e programas semelhantes

No entanto, demanda a replicação também de todo o processo de implantação.

Sustentabilidade

O Modelo tende a sustentabilidade do ponto de vista institucional. No entanto, por tratar-se contrato de longo prazo, é preciso atenção para a manutenção das garantias contratuais e das condições de remuneração do contrato.

Análise SWOT do Modelo D

Figura 8 Síntese da análise do Modelo D

<p>Forças</p> <p>Menos atores envolvidos Garantias de demanda Estrutural para demais empreendimentos Flexibilidade para adequação de projetos Flexibilidade frente à evolução do mercado</p>	<p>Fraquezas</p> <p>Tempo para implantação Complexidade para aprovações e licenças Capacidade técnica e gerencial Garantias de contrato Volume inicial dos empreendimentos Prefeitura assume ou antecipa custos da Modelagem</p>
<p>Oportunidades</p> <p>Impulsionar a revitalização do Centro Antigo Alavancar investimentos da PMS Atrair investimentos Privados Promover inovação para sustentabilidade Benefícios para Funcionários Públicos</p>	<p>Ameaças</p> <p>Economia fraca Pouco interesse dos agentes econômicos Resistências Políticas</p> <p>Mitigação</p> <p>Medidas para acelerar aprovações e licenças Forte estratégia de comunicação</p>

Fonte: Elaboração Própria

Custos estimados para implantação dos Modelos

Os custos de implantação dos Modelos indicados permite uma análise comparativa entre eles. Para os Modelos A, C e D, foram considerados os custos dos estudos técnicos. Para o Modelo B, foram incluídos os custos de um FII, estimados tomando-se em conta pesquisa feita pela Elemental Desenvolvimento Imobiliário e PPP

Como podemos verificar o custo de implantação do Modelo B apresenta um percentual pouco acima dos demais modelos. No entanto, os modelos A, C e D precisariam reconstruídos caso venham a ser utilizados para outros empreendimentos, uma vez criado, enquanto que o FII, uma vez criado, poderá desenvolver quantos empreendimentos quanto possível, com custos menores, já que não incorreria novamente nos custos de criação do FII, estes tendem a reduzir e serem diluídos ao longo da vida do FII.

A tabela 1 apresenta os percentuais de custo estimados para implantação dos empreendimentos conforme cada modelo.

Tabela 1 Estimativa de Custos de implementação dos Modelos de Negócio

	A - Fundo de Previdência	B – Fundo de Previdência + FII	C - Prefeitura	D - PPP
Custos (em relação ao valor dos empreendimentos)	1 a 2%	1,5 a 3%	1 a 2%	1 a 2%

Fonte: Elaboração Própria

Prazos estimados para implantação dos Modelos

O parâmetro de prazo de implantação também permite uma análise comparativa entre os diferentes modelos. Os prazos foram estimados tomando-se em conta levantamento sobre o tempo médio de tramitação de cada ação de implantação, utilizados para os exercícios

de fluxo de caixa e estimativas de TIR e VPL, conforme apresentados no Relatório do Produto 2, acrescidos do tempo estimado para implantação dos modelos institucionais e de negócios.

A Tabela 2 apresenta as estimativas de prazos de implantação de cada modelo. As Figuras de 5 a 8 apresentam os atores ações e prazos de implantação estimados para cada um dos Modelos.

O Modelo B, apresenta o maior prazo de implantação. No entanto, também neste caso vale ressaltar que este refere-se à etapa inicial de implantação, que seria bastante reduzido no caso de implantação de novos empreendimentos, enquanto os demais modelos demandariam prazos similares a cada vez que venham a ser utilizados.

Tabela 2 Estimativas de prazos para implantação dos Modelos

Prazos de Implantação(*)	A - Fundo de Previdência	B – Fundo de Previdência + FII	C - Prefeitura	D - PPP
Modelo	20	33	21	23
Empreendimento	12 – 14	12 – 14	12 – 14	12 – 14
Total	32 -34	45 – 47	33 – 35	35 – 37

(*) estão detalhados adiante, por modelo – em meses

Fonte: Elaboração Própria

Figura 9 Atores, ações e prazos referentes ao Modelo A

A – Fundo de Previdência (FP)	Ações	Prazos - Meses
Prefeitura	Promove Desapropriação	2
	Aprova Aporte de imóveis no FP	1
Fundo de Previdência (FP)	Aprova Aporte de imóveis	1
	Elabora Estudos Técnicos	3
	Aprova Modelagem da Operação no Comitê de Investimento e Conselho	3
	Promove Seleção da IF	4
Instituição Financeira	Elabora Projetos e Aprova e Licenças	4
	Contrata Construção	2
	Promove Construção*	10 -12*
	Entrega os imóveis*	5*

* 12 e 14 meses conforme Exercício de Fluxo de Caixa

Fonte: Elaboração Própria

Figura 10 Atores, ações e prazos referentes ao Modelo B

B – Fundo de Previdência + FII	Ações	Prazos - Meses
Prefeitura	Promove Desapropriação	2
	Aprova Aporte de imóveis no FP	1
Fundo de Previdência (FP)	Aprova Aporte de imóveis	1
	Aprova Criação do FII e no Comitê de Investimento e Conselho	2
	Implementa o FII	9
FII	Estrutura Operação / Estudos Técnicos	3
	Seleciona Parceiro	3
	Promove Criação de SPEs	3
SPE	Elabora Projetos e Aprova Licenças	4
	Contrata Construção	2
	Promove Construção*	10 -12*
	Entrega os imóveis*	5*

* 12 e 14 meses conforme Exercício de Fluxo de Caixa

Fonte: Elaboração Própria

Figura 11 Atores, ações e prazos referentes ao Modelo C

C - Prefeitura	Ações	Prazos - Meses
	Promove Desapropriação	2
Prefeitura	Elabora Estudos técnicos / Projetos Básicos	3
	Elabora Edital de Licitação	3
	Aprova Edital junto aos órgãos de Controle	2
	Promove Licitação	3
	Celebra Contrato	2
Vencedor da Licitação	Elabora Projetos e Aprova Licenças	4
	Contrata Construção	2
	<i>Promove Construção*</i>	10 -12*
	<i>Entrega os imóveis*</i>	5*

* 12 e 14 meses conforme Exercício de Fluxo de Caixa

Fonte: Elaboração Própria

Figura 12 Atores, ações e prazos referentes ao Modelo D

D - PPP	Ações	Prazos - Meses
Prefeitura	Promove Desapropriação	2
	Elabora Estudos técnicos	5
	Elabora Edital de Licitação PPP	3
	Aprova Edital junto aos órgãos de Controle	3
	Promove Licitação de PPP	3
	Celebra Contrato	1
Vencedor da Licitação	Elabora Projetos e Aprova Licenças	4
	Contrata Construção	2
	<i>Promove Construção*</i>	10 -12*
	<i>Entrega os imóveis*</i>	5*

* 12 e 14 meses conforme Exercício de Fluxo de Caixa

Fonte: Elaboração Própria

Conclusões

As análises demonstram que há diferentes modelos institucionais e de negócio que podem ser adotados para implantação do Piloto Corpo Santo do Programa de Habitação do Centro Antigo de Salvador. Vimos que, considerando o conjunto de parâmetros de análise adotados o Modelo B - Implantação de um Fundo de Investimento Imobiliário, a ser criado pelo Fundo de Previdência dos Servidores Municipais é o mais adequado para o Programa. Este Modelo, embora demande maiores custos e prazos de implantação para o programa piloto, cria condições para a ampliação dos empreendimentos com maior agilidade e custos mais baixos. Este modelo também permitiria melhores condições para a otimização dos aportes da PMS por conta da também otimização das possibilidades de captura de parte da valorização dos empreendimentos.

A seguir, apresentamos uma síntese das conclusões com relação a cada um dos Modelos analisados.

Modelo A - Via Fundo de Previdência

Adequado para a Etapa Corpo Santo em função dos menores custos e prazo de implantação.

Pode diminuir os aportes da PMS

No entanto, embora possa ser replicado, demandaria, a reprodução de todo o processo. Pode ser utilizado como estratégia de transição para o Modelo B

Modelo B - Via FII

O mais adequado para o programa de revitalização do Centro Antigo de Salvador.

Embora com prazos iniciais de implantação mais longos e custos maiores, o FII representa modelo com maior estabilidade e flexibilidade a longo prazo.

Também pode diminuir os aportes da PMS ao longo do Programa

Modelo C – Via Licitação PMS

Opção caso a duração dos processos via Fundo de Previdência ou FII estejam subestimados. Neste modelo a prefeitura assume ou antecipa os custos de implantação.

Este modelo faz sentido caso os demais empreendimentos sejam para renda.

Pode ser utilizado como estratégia de transição para o Modelo B

Modelo D – Via PPP

Opção de longo prazo.

Seu prazo de implantação pode estar subestimado devido ao seu caráter complexo e inovador para os setores público e privado.

Neste modelo a prefeitura assume ou antecipa os custos de implantação

Recomendações

Com base nas análises e conclusões apresentadas, recomendamos à PMS a definição pela implantação do Modelo B – Implantação via FII, a ser criado pelo Fundo de Previdência dos Servidores Municipais.

Caso ainda não tenha iniciado, é necessário promover desde já o envolvimento do Conselho e da Direção do Fundo Imobiliário na preparação para implantação do Modelo recomendado.

É necessário validar as premissas apresentadas para os projetos, custos de construção e valores de venda para confirmar a viabilidade econômico financeira dos empreendimentos.

A PMS deve agilizar as desapropriações, desembaraços e desocupações dos imóveis com imissão de posse, bem como os estudos prévios para os projetos, para acelerar a implantação dos empreendimentos

A PMS poderia iniciar a promoção de debates institucionais e públicos sobre o Modelo a ser adotado. Estas ações podem contribuir para esclarecer, aprimorar e legitimar o Modelo junto à opinião pública em geral, e aos órgãos e agentes públicos e setor privado.

Referencias

Legislação Citada

Código Civil Brasileiro
Constituição Federal de 1988
Decreto-lei 3.365/41
Decreto-lei Federal nº 271, de 28.2.1967
Lei Complementar Municipal No 067/2017
Lei Federal 4.132/62
Lei Federal 6.015/73
Lei Federal 6.404/ 1976 (das Sociedades por Ações)
Lei Federal 8.666/1993 (de Licitações)
Lei Federal n.º 11.079
Lei Federal no 10.257/01 (Estatuto das Cidades)
Lei Federal 13.465/17
Lei Orgânica do Município de Salvador

Regulamentos da Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Instrução CVM 205 e 206, ambas de 14 de janeiro de 1994.
Instrução CVM nº 472/2008
Instruções CVM 478/2009
Instrução CVM 498/2011
Instrução CVM 517/2011
Instrução CVM 528/2012
Instrução CVM 554/2014
Instrução CVM 571/2015
Instrução CVM 580/2016

CASTILHO, Marcela Cristina de. Desapropriação Conceito, requisitos e panorama geral. Jusbrasil. 2014
<https://mcristina.jusbrasil.com.br/artigos/146506504/desapropriacao>

CRETELLA JÚNIOR, José. Comentários à Lei da desapropriação: constituição de 1988 e leis ordinárias. 4. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998. P 91.

FIGUEIREDO, Lúcia Valle. Curso de Direito Administrativo. 8. Ed., São Paulo: Malheiros Editores, 2006. P. 331-332

MEIRELLES Hely Lopes, in Direito Administrativo Brasileiro, 26a ed., 2001, Malheiros Editores, pág. 497 á 499,

PIETRO, Maria Sylvia Zanella Di. Curso de Direito Administrativo. 25. Ed., São Paulo: Atlas, 2012. P. 166