

Contribuições à minuta do Termo de Referência

Estruturação de Fundo de Investimento Imobiliário da SP Urbanismo

A Suno Asset apresenta as contribuições abaixo com o objetivo de tornar a minuta mais objetiva, exequível e capaz de atrair um conjunto amplo e qualificado de gestores. Tratamos cada ponto de forma autônoma, por tema, para que possam ser aproveitados individualmente. Nossas sugestões olham para a exequibilidade do contrato, a proporcionalidade dos requisitos de qualificação, a segurança jurídica da governança, a eficiência tributária da estrutura e a transparência do processo. Todas as propostas podem ser avaliadas individualmente ou em conjunto. Colocamo-nos à disposição para esclarecimentos.

Proposta 1 — Definição do tratamento dos imóveis atualmente ocupados

A carteira inicial traz imóveis hoje ocupados por usos públicos e sociais, sob comodato ou permissão de uso, e a minuta não trata de quem responde pela desmobilização, em que prazo e a que custo. Na nossa leitura, é uma lacuna material pois, sem isso, ninguém modela viabilidade nem faseia o desenvolvimento com segurança. Propomos que o Termo de Referência identifique, imóvel a imóvel, a situação de ocupação e sua vigência, e deixe expresso que a liberação dos bens e a realocação dos usos existentes cabem à SP Urbanismo e ao Município, com cronograma de referência ou, no mínimo, defina o mecanismo e o prazo para tanto. O resultado será menos assimetria entre proponentes, propostas melhores e potencial preservação dos serviços hoje instalados.

Proposta 2 — Cronograma de estruturação por marcos e contagem do prazo de registro

O prazo de sete meses para entregar todas as minutas, o laudo e os contratos de cessão e ainda obter o registro na CVM embute etapas que dependem de terceiros e do próprio regulador. Sugerimos estruturar o cronograma por marcos e contar o prazo de registro a partir do protocolo na CVM ou suspendê-lo enquanto se atende a exigências do regulador e de terceiros, além de prever prorrogações razoáveis para fatos que não sejam de responsabilidade do contratado. Isso tende a ampliar a exequibilidade do contrato e o interesse de bons proponentes.

Proposta 3 — Reconhecimento amplo da experiência qualificante em gestão

O requisito de comprovar fundos imobiliários com tese de desenvolvimento pode, sem querer, excluir gestores qualificados cuja experiência em desenvolvimento está em fundos multiestratégia ou de crédito imobiliário — algo comum e legítimo no mercado. Propomos que o Termo reconheça expressamente, para esse fim, os fundos que investem em projetos de desenvolvimento ainda que sob mandato mais amplo, os fundos de crédito que financiam obras (por exemplo, CRIs de empreendimentos em construção, de urbanização e/ou desenvolvimento imobiliário) e a experiência equivalente na estruturação ou gestão de ativos em desenvolvimento ou não estabilizados. A partir disso, mantém-se o rigor pretendido, respeita-se a proporcionalidade da Lei nº 13.303/2016 e amplia-se a competição qualificada, em benefício da Administração.

Proposta 4 — Comprovação de experiência em assessoria imobiliária por equivalência e revisão de seu caráter

A exigência de assessorias imobiliárias em número e valor mínimos, com caráter eliminatório, favorece as grandes casas de consultoria e exclui gestores plenamente capazes de conduzir a operação, além de misturar os papéis de gestor e de consultor. Propomos admitir que o requisito seja cumprido pelo proponente ou por seu consultor imobiliário indicado, também por experiência equivalente — como os estudos de vocação e viabilidade que o gestor já realiza para os próprios fundos e a estruturação de operações imobiliárias de desenvolvimento, desde que materialmente comprovadas —, uma vez que a competência técnica é a mesma. E sugerimos converter o critério de

eliminatório para classificatório, de modo que a experiência diferencie as propostas sem barrar a competição. A competência segue valorizada, sem barreira desproporcional.

Proposta 5 — Ponderação entre técnica e preço e salvaguarda de exequibilidade

Pela natureza estratégica e única dessa estruturação, dividir sessenta pontos para a técnica e quarenta para o preço, com seleção pelo menor Fator de Remuneração, pode levar a uma disputa de preço que compromete a qualidade da estrutura e a sustentabilidade do mandato, ainda mais porque o gestor banca os custos de estruturação e só recebe depois que o Fundo opera. Sugerimos elevar o peso da técnica (por exemplo, na proporção de setenta por trinta) e criar um piso de exequibilidade para o Fator de Remuneração, facultada à Comissão a exigência de demonstração de exequibilidade das propostas abaixo de determinado patamar. É o que protege o interesse público na qualidade e na durabilidade do Fundo e afasta o risco de adjudicar proposta inexecutável, com canibalização de boas propostas por critérios que fogem à técnica.

Proposta 6 — Delimitação da governança entre o Comitê Técnico e a autonomia fiduciária do gestor

A minuta prevê um Comitê Técnico presidido pela SP Urbanismo, com competência para diretrizes gerais e verificação de aderência institucional, mantendo a decisão de investimento com o gestor. Para dar segurança jurídica e evitar conflito, sugerimos que o Termo e as diretrizes do regulamento delimitem com clareza a competência do Comitê — diretrizes institucionais e urbanísticas, em manifestação consultiva e não vinculante — e a competência fiduciária do gestor — análise de viabilidade e decisão de investimento —, inclusive com a prerrogativa de o gestor não acatar deliberações contrárias ao regulamento ou à lei. É o desenho compatível com os deveres fiduciários da regulamentação da CVM e favorece a estabilidade da governança.

Proposta 7 — Consideração expressa da transição tributária (RET e IBS/CBS)

O desenvolvimento sob patrimônio de afetação é diretamente afetado pela transição da reforma tributária (Emenda Constitucional nº 132/2023 e Lei Complementar nº 214/2025). As incorporações afetadas iniciadas até 31 de dezembro de 2028 podem manter regime equivalente ao atual Regime Especial de Tributação até a conclusão, e as iniciadas a partir de 2029 migram para o IBS/CBS. Sugerimos que o Termo determine que a estruturação considere essa transição de forma expressa — inclusive no faseamento da constituição e do registro das sociedades de propósito específico, para aproveitar a janela do regime especial — e esclareça de quem é o risco tributário de mudanças legislativas. Preserva-se a eficiência fiscal e a rentabilidade do patrimônio público.

Apresentamos essas contribuições para colaborar com um Termo de Referência mais claro, exequível e apto a atrair um conjunto amplo e qualificado de proponentes; no interesse público e no êxito da futura estruturação.

Vitor Lopes Duarte

Diretor de Investimentos – Suno Asset