

**FERNANDA ASSUITI**

**ANÁLISE DE CONTRATOS DE LOCAÇÃO NO SEGMENTO DE IMÓVEIS  
LOGÍSTICOS E O IMPACTO NAS RELAÇÕES COMERCIAIS: UM ESTUDO DE  
CASO PARA DEFINIÇÃO DE MELHORES PRÁTICAS**

**São Paulo**

**2016**

**FERNANDA ASSUITI**

**ANÁLISE DE CONTRATOS DE LOCAÇÃO NO SEGMENTO DE IMÓVEIS  
LOGÍSTICOS E O IMPACTO NAS RELAÇÕES COMERCIAIS: UM ESTUDO DE  
CASO PARA DEFINIÇÃO DE MELHORES PRÁTICAS**

**Monografia Apresentada à Escola  
Politécnica da Universidade de São  
Paulo para obtenção de Título de  
Especialista em Real Estate –  
Economia setorial e mercados MBA-  
USP**

**Orientador: Professor Doutor Claudio  
Tavares de Alencar**

**São Paulo**

**2016**

### Catálogo-na-publicação

Assuiti, Fernanda

ANÁLISE DE CONTRATOS DE LOCAÇÃO NO SEGMENTO DE IMÓVEIS LOGÍSTICOS E O IMPACTO NAS RELAÇÕES COMERCIAIS: UM ESTUDO DE CASO PARA DEFINIÇÃO DE MELHORES PRÁTICAS / F. Assuiti -- São Paulo, 2016.

80 p.

Monografia (MBA em Economia setorial e mercados, com ênfase em Real Estate) - Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. Poli-Integra.

1.Galpões 2.Condomínios Logísticos I.Universidade de São Paulo. Escola Politécnica. Poli-Integra II.t.

## DEDICATÓRIA

Aos meus pais, que me ensinaram a importância da educação na formação do caráter e são minha referência de valores e princípios.

## **AGRADECIMENTOS**

A todos os professores e funcionários da Poli Integra, que trabalham com carinho e dedicação para que o curso de Real Estate seja um sucesso, ampliando o conhecimento dos profissionais do setor. Em especial, ao professor Claudio Tavares, que me orientou nesse trabalho, buscando seu aperfeiçoamento.

Aos colegas do curso, que contribuíram ainda mais com meu aprendizado, com a troca de experiências e parceria ao longo dos anos que estivemos juntos.

Aos meus colegas de trabalho que contribuíram nas discussões e análises de risco que compõem esse trabalho.

A minha família, que mesmo a distancia, acompanhou a evolução desse trabalho e contribuiu com palavras de incentivo para que ele se tornasse uma realidade.

A todos os meus amigos que me incentivaram a seguir em frente nessa jornada, em especial às amigas Camila Brito, Daniela Banov, Elaine Sayuri, Juliana Paviato, Natalia Sampaio e Patricia Couto que estiveram ao meu lado em todos os momentos, compartilhando meus anseios e dificuldades para o desenvolvimento desse material.

Ao amigo Luis Henrique Tachibana, pela troca de informações, discussões conceituais e o grande incentivo para o desenvolvimento e conclusão desse trabalho.

A todas as pessoas que direta ou indiretamente contribuíram para que esse trabalho se tornasse uma realidade.

*“A lei da mente é implacável.  
O que você pensa, você cria;  
O que você sente, você atrai;  
O que você acredita, torna-se realidade.”*

*(Budha)*

## RESUMO

Os empreendimentos de base imobiliária tem sua rentabilidade alcançada a partir da receita gerada pelo empreendimento, que vem da locação dos imóveis aos inquilinos e cobrança do aluguel pelos proprietários. Essa relação é estabelecida por meio de contratos de locação, típicos ou atípicos.

Os condomínios logísticos e boa parte dos galpões isolados existentes hoje no Brasil são empreendimentos de base imobiliária. Trata-se de galpões para armazenagem e distribuição de produtos ou indústrias leves, segmento que triplicou de tamanho em apenas 9 anos.

Seguindo a metodologia de gerenciamento de riscos do PMI, nesse trabalho foram analisadas as principais ameaças e oportunidades contidas numa amostragem de contratos de locação de empreendimentos diferentes de um grande empreendedor do mercado que será mantido em sigilo. Foram analisadas também as ameaças e oportunidades geradas pela Lei do Inquilinato. Após essas análises, foi elaborado um plano de respostas aos riscos, que foi a base para a conclusão do trabalho.

Pretendeu-se com isso, propor um conjunto de melhores práticas comerciais e contratuais que deverão ser observadas e perseguidas numa negociação de fechamento dos contratos de locação, com o intuito de mitigar possíveis impactos negativos na rentabilidade do empreendimento durante seu ciclo operacional.

O conjunto de melhores práticas proposto como resultado final desse trabalho deverá ser adotado pela área comercial, afim de que se obtenham bons contratos de locação que mitiguem ao máximo possíveis saídas antecipadas dos inquilinos ou renegociações contratuais que impactem de forma negativa na rentabilidade estabelecida para cada empreendimento.

## **ABSTRACT**

Real estate-based ventures have their profitability achieved from their income, which comes from the rental fees paid by their tenants and rent collection by their owners. This relationship is established through typical or atypical lease contracts.

The logistic parks and some of the stand-alone warehouses currently available in Brazil are real estate-based ventures. These area warehouses used for storage and distribution of light products or by light industries, a segment that has tripled in size in just 9 years.

Following PMI's risk management methodology, this paper analyzes the main threats and opportunities presented in a sample of lease contracts regarding different ventures from a large, undisclosed real estate developer. The threats and opportunities originated by the Tenancy Law were also analyzed. After these analyzes, a risk response plan was developed, which was the basis for the conclusion of this work.

The aim was to propose a set of best practices, both commercial and contractual, that should be observed and pursued in lease agreements closing deals, in order to mitigate possible negative impacts on the profitability of the venture during its operational cycle.

The set of best practices proposed as a final result of this work should be implemented by the commercial area, in order to obtain good rental contracts that will minimize possible lease early terminations or contractual renegotiations that negatively impact the profitability established for each venture .



## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	8
1.1. Revisão Preliminar da Literatura e Justificativa	10
1.2. Objetivo	14
1.3. Metodologia	16
<b>2. INVESTIMENTOS EM CONDOMÍNIOS LOGÍSTICOS</b>	21
<b>3. A LEI DO INQUILINATO</b>	25
3.1. Introdução	25
3.2. A Lei do Inquilinato	25
3.3. Principais Aspectos	26
<b>4. CONCEITOS DE GERENCIAMENTO DE RISCOS</b>	30
4.1. Planejar o Gerenciamento de Riscos	31
4.2. Identificar os Riscos	33
4.3. Realizar a Análise Qualitativa dos Riscos	35
4.4. Realizar a Análise Quantitativa dos Riscos	36
4.5. Planejar as Respostas aos Riscos	37
4.6. Controlar os Riscos	38
<b>5. ESTUDO DE CASO - CONTRATOS DE LOCAÇÃO TÍPICOS PARA GALPÕES LOGÍSTICOS</b>	40
5.1. Apresentação do Estudo de Caso	40
5.2. Apresentação dos Dados Obtidos	41
5.3. Análise dos Dados Obtidos	49
5.3.1. Identificação dos Riscos	49
5.3.2. Análise Qualitativa dos Riscos	57
5.3.3. Plano de Resposta aos Riscos	64
<b>6. DEFINIÇÃO DAS MELHORES PRÁTICAS</b>	71
6.1. Para os Novos Contratos de Locação	72
6.2. Para a Gestão do Portfolio	73
<b>7. CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	76
<b>8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	79

## 1. INTRODUÇÃO

O mercado atual de empreendimentos logísticos no Brasil conta com um estoque<sup>1</sup> total de mais de 136 milhões de m<sup>2</sup> de galpões construídos<sup>2</sup>. Esse estoque é a somatória das áreas de todos os imóveis ocupados ou disponíveis para ocupação para operações logísticas, independente do seu padrão construtivo e da localização desses galpões, que podem estar dentro de condomínios logísticos ou em terrenos isolados.

Os galpões isolados são aqueles que foram construídos num terreno isolado, isto é, só há um galpão no terreno e todas as despesas operacionais de manutenção e segurança desse ativo são de responsabilidade do ocupante. Não há uma dimensão mínima, nem um padrão construtivo específico para essa categoria de galpões. Do estoque total disponível no Brasil, 87% são galpões isolados<sup>3</sup>.

Os parques ou condomínios logísticos são empreendimentos de base imobiliária (EBI) onde em um mesmo terreno estão construídos diversos galpões que podem ou não ser modulares e atendem vários ocupantes, de forma que as despesas operacionais de manutenção e segurança são rateadas entre todos. Essa denominação “condomínio logístico” é justamente porque esses empreendimentos seguem o conceito tradicional de condomínio, onde a área privativa locada pelo inquilino carrega uma fração ideal da área comum do empreendimento, sobre a qual se paga um rateio das despesas, chamadas despesas condominiais. Do estoque total disponível no Brasil, 13% estão em parques logísticos<sup>4</sup>.

Apesar do percentual de condomínios logísticos ser pequeno, a área à que se refere esse percentual é bastante relevante. São 18 milhões<sup>5</sup> de m<sup>2</sup> atualmente disponíveis para ocupação ou ocupados.

Os investimentos nesse tipo de empreendimentos logísticos têm crescido muito no Brasil. São Paulo é o estado com maior estoque de galpões em condomínios

---

<sup>1</sup> Para os empreendimentos de base imobiliária no segmento logístico, a palavra “estoque” representa a somatória de todas as áreas locáveis, independente se estão disponíveis para locação ou encontram se ocupadas.

<sup>2</sup> Fonte: CBRE, Agosto 2016, Reporte Trimestral com circulação restrita

<sup>3</sup> Fonte: CBRE, Agosto 2016, Reporte Trimestral com circulação restrita

<sup>4</sup> Fonte: CBRE, Agosto 2016, Reporte Trimestral com circulação restrita

<sup>5</sup> Fonte: CBRE, Agosto 2016, Reporte Trimestral com circulação restrita

logísticos, com quase 11 milhões<sup>6</sup> de m<sup>2</sup> e o gráfico abaixo mostra o crescimento desse estoque de 2005 até o segundo trimestre de 2016.

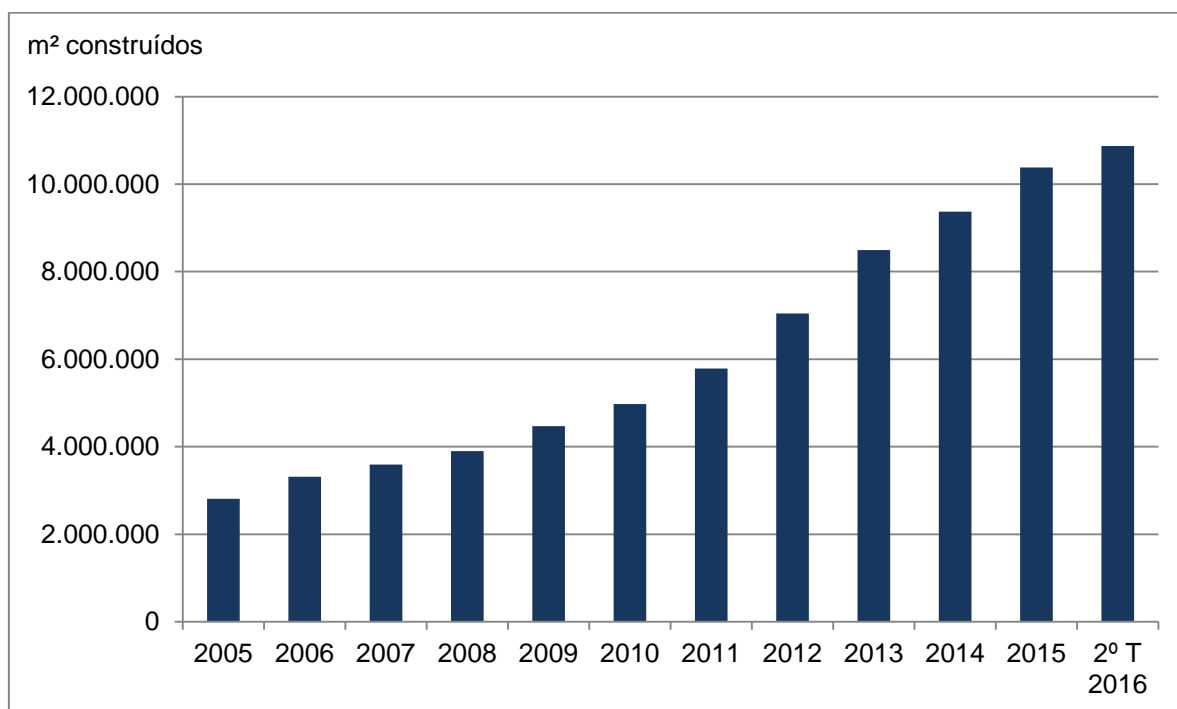


Gráfico 1 – Evolução do Estoque de Parques Logísticos no Estado de São Paulo – Fonte: CBRE, Agosto 2016

Os empreendimentos de base imobiliária têm dois ciclos de vida bem definidos: (i) Ciclo de Implantação e (ii) Ciclo Operacional. O ciclo de implantação é o período onde se faz a aquisição do terreno e a construção do ativo. É o período onde são realizados os investimentos. Já o ciclo operacional, se inicia com a ocupação do ativo pelos inquilinos e funcionamento do empreendimento. É o período onde se dá o encaixe de receitas com as locações.

A locação dos galpões ou dos módulos de galpões é feita através de contratos de locação típicos, com prazos locatícios variando geralmente entre 3 a 5 anos.

Locações atípicas em condomínios logísticos também são realizadas e podem acontecer durante o ciclo de implantação do empreendimento, casos nos quais o galpão é construído totalmente sob medida para o inquilino, modelo chamado *Built to Suit* ou já no ciclo operacional, onde são realizadas as obras de adaptações

<sup>6</sup> Fonte: CBRE, Agosto 2016, Reporte Trimestral com circulação restrita

necessárias para atender as especificações técnicas requeridas pelo ocupante, denominadas reformas substanciais. Nesses casos, as locações são de longo prazo, variando em geral entre 10 e 15 anos.

### 1.1. Revisão Preliminar da Literatura e Justificativa

O crescimento dos empreendimentos de base imobiliária no segmento logístico no Brasil é consequência de uma mudança de visão estratégica das empresas.

Antigamente as empresas eram proprietárias dos seus galpões. Nesse modelo de negócio é necessário que haja imobilização de quantidade expressiva de capital para a implantação dos galpões, além de um setor de patrimônio para cuidar da manutenção desses ativos ao longo do tempo, gerando também custos adicionais à operação de armazenagem.

Com o passar do tempo, as empresas perceberam que haveria uma redução de custos se todo esse trabalho fosse terceirizado para uma empresa especialista nessa atividade e esse capital imobilizado na implantação dos galpões poderia ser destinado a investimentos em áreas específicas da empresa, com foco no seu *core business*.

Segundo a análise de Monica Barros, no artigo “Terceirização Logística no Brasil”, publicado no site da ILOS em 10/06/2009 com base nos dados extraídos da pesquisa “Panorama Terceirização Logística no Brasil 2009” – COPPEAD, realizada em 2008 com 118 empresas de diversos setores de grandes grupos com presença no Brasil, a redução de custos é o fator principal para terceirização das atividades logísticas para 81% das empresas. Outras razões para a terceirização das atividades logísticas como foco no *core business* (73%), aumento nos níveis de serviço logístico (73%), busca de maior eficiência na execução das atividades operacionais (73%), redução dos investimentos em ativos (72%) e maior flexibilidade nas operações logísticas (66%) também foram citadas pelas empresas como fatores determinantes para a terceirização das atividades logísticas.

Apesar de não ter sido citado na pesquisa acima, outro fator importante para esse movimento de terceirização é o benefício tributário que as empresas possuem quando alugam os galpões versus a imobilização de capital num ativo. O benefício se aplica a todas as empresas que adotam o lucro real como regime de tributação do imposto de renda. Nesse regime, as empresas abatem suas despesas reais da receita gerada, diminuindo a parcela tributável de imposto de renda. Para as empresas que optam pela locação dos galpões, todo o aluguel pago ao locador e todas as despesas de condomínio, quando o galpão está num condomínio logístico, são consideradas despesas dedutíveis para fins de cálculo do imposto de renda. Já nos casos onde a empresa faz o investimento em um ativo próprio, é a depreciação do ativo que é subtraída da receita para fins de dedução na apuração do imposto de renda. A depreciação só pode ser considerada como uma despesa dedutível no balanço após o início das operações do ativo, ou seja, quando o galpão estiver totalmente pronto para uso, e será amortizado no decorrer de 25 anos, conforme regra estipulada no Regulamento do Imposto de Renda (RIR), gerando uma despesa dedutível anual de 4% sobre o investimento realizado com a construção do galpão ao longo de 25 anos. O investimento feito pela empresa no terreno não pode entrar nesse cálculo e fica como ativo da empresa. Sendo assim, apenas parte do investimento realizado e num período de tempo determinado é considerado despesa e abatido da receita gerada. Nos casos de locação, toda a despesa é abatida da receita gerada e pelo tempo que a locação permanecer, gerando um benefício tributário imediato e permanente.

Nesse contexto, os empreendedores de empreendimentos logísticos de base imobiliária viram uma grande oportunidade de se especializar ainda mais e oferecer produtos flexíveis que atenderiam essas demandas de uma forma bastante eficiente.

Como se trata de empreendimentos de base imobiliária, a busca pela rentabilidade desses investimentos está diretamente relacionada à ocupação dos imóveis e recebimento dos aluguéis, o que é feito através de contratos de locação.

Os trabalhos já elaborados até o momento que tratam do segmento de galpões industriais/logísticos estão relacionados ao desenvolvimento desses empreendimentos, isto é, ao ciclo de implantação ou a aspectos de mercado,

tratando de demandas, estoques existentes e futuros. Alguns trabalhos com essas abordagens são citados a seguir.

O trabalho apresentado por Tachibana (2013), “Gerenciamento de Riscos de Desenvolvimento em Empreendimentos Industriais/Logísticos – O Caso de um Condomínio Logístico em Ribeirão Preto”, traz uma análise de risco para a fase de implantação do empreendimento em estudo.

Já o trabalho apresentado por Poletto (2010), “A Relação do Comportamento Macroeconômico com a Expansão do Estoque de Condomínios Industriais: Um Estudo na Macroregião de São Paulo e Campinas”, aborda a influencia dos índices de crescimento macroeconômicos do país com o crescimento do estoque na região em estudo.

O trabalho apresentado por Vidotti (2006), “Influência da Localização na Qualidade do Investimento em Galpões de Armazenagem, com Salas de Escritório, para Locação na Microregião (Km 13 ao 29) da Rodovia Anhanguera, em São Paulo”, trata do impacto que a localização traz para a análise de viabilidade de um empreendimento de base imobiliária do tipo galpão industrial/logístico.

Considerando que o segmento logístico é relativamente novo no mercado de Real Estate e vem crescendo consideravelmente nos últimos anos, exemplo disso é que o estoque total no estado de São Paulo até 2009 era de pouco mais de 4 milhões de m<sup>2</sup> e que esse estoque de galpões em condomínios logísticos praticamente dobrou de tamanho em apenas 5 anos alcançando a marca de quase 9 milhões de m<sup>2</sup>, se faz cada vez mais necessário a especialização dos profissionais que atuam nesse segmento, de forma que eles estejam capacitados para lidar com as suas especificidades.

As locações de galpões em condomínios logísticos demandam análises específicas de acordo com o segmento da empresa que fará a ocupação do imóvel, já que elas têm necessidades diferentes quando alugam os galpões para armazenagem de seus produtos. Em locações para o segmento farmacêutico, por exemplo, em geral, há necessidade de climatização e refrigeração do galpão, o que requer novos investimentos do empreendedor no ativo e conseqüentemente um contrato de

locação que reflita essa condição, trazendo garantias ao empreendedor, em relação aos investimentos adicionais e específicos que serão realizados. Outro exemplo é a locação para os operadores logísticos, que de forma geral, necessitam de flexibilidade no crescimento da área locada, com contratos de curto ou médio prazo que prevejam uma prioridade de locação de módulos adicionais, já que a locação do galpão está diretamente atrelada a um contrato de prestação de serviço que ele possui com o cliente final, para o qual está fazendo a operação logística.

Outro ponto importante na tomada de decisão pela locação dos galpões logísticos é a localização do imóvel e seu impacto em custo para a cadeia logística da empresa que está se instalando. A definição da melhor localização leva em consideração uma série de critérios técnicos quantitativos que são estudados pela empresa com o objetivo de buscar a maior eficiência técnica de armazenagem e distribuição, com o melhor custo benefício, reduzindo ao máximo os custos logísticos associados à armazenagem e transporte.

Nos imóveis de escritórios comerciais, por exemplo, o uso da área locada tem sempre a mesma finalidade e por isso a locação não requer nenhuma condição especial. Em geral, as obras de adequação do escritório para atender a necessidade do inquilino são feitas por ele mesmo.

Em relação a localização do escritório comercial, a decisão é mais qualitativa, levando em consideração aspectos referentes a imagem da empresa e facilidade para acesso dos funcionários.

Atualmente, o segmento de imóveis de escritórios comerciais apresenta uma taxa média de vacância bastante alta, obrigando os empreendedores a serem bastante agressivos nas condições comerciais para que seus imóveis sejam atrativos para inquilinos que locam outros escritórios. Uma prática comercial que está sendo adotada pelos proprietários de imóveis de escritório hoje é o custeio de todas as despesas de transferência do inquilino do seu antigo escritório para o novo. O valor dessas despesas é pago em dinheiro ao inquilino a título de reembolso de investimentos realizados para que ele execute as obras. A tomada de decisão pela mudança nesse caso é mais simples e está ligada apenas ao custo mensal do aluguel.

Essa é uma prática que não se verifica no segmento de condomínios logísticos.

Diante do exposto, esse trabalho pretende abordar aspectos práticos e relevantes das relações comerciais entre locadores e locatários, que são regrados nos contratos de locação, para o segmento de condomínios logísticos, que estão diretamente relacionados à rentabilidade desse negócio e propor um conjunto de melhores práticas que deverá ser adotada pelas áreas de negócios dos empreendedores deste segmento, a fim de regular da melhor forma possível a relação com o locatário, mitigando possíveis impactos negativos à rentabilidade do negócio, trazendo maior profissionalismo ao segmento.

## 1.2. Objetivo

O objetivo desse trabalho é propor um conjunto de melhores práticas dividido em dois grupos distintos:

- (i) Boas práticas para fechamento de novos contratos de locação;
- (ii) Boas práticas na gestão dos contratos que já fazem parte do portfolio do empreendedor;

Para o primeiro grupo, essas boas práticas comerciais e contratuais devem ser observadas e perseguidas numa negociação de fechamento do contrato de locação para empreendimentos logísticos.

Para o segundo grupo, essas boas práticas devem ser observadas e realizadas na gestão dos contratos vigentes do portfolio de cada empreendedor também para empreendimentos logísticos.

Esse conjunto de melhores práticas tem o intuito de mitigar possíveis impactos negativos na rentabilidade de cada empreendimento durante seu ciclo operacional com a ocupação dos galpões ou módulos de galpões, pelos prazos e condições comerciais contratadas com cada locatário.

Esse conjunto de melhores práticas contém os aspectos contratuais mais relevantes que devem ser observados e discutidos durante uma negociação contratual, além de



ações práticas que poderão ser utilizadas na gestão dos contratos existentes no portfólio do empreendedor e foram definidos por meio de uma análise de risco de uma amostragem de contratos de locação existentes de diferentes investidores do mercado brasileiro.

Recomenda-se que as boas práticas para fechamento dos contratos seja adotada pela área comercial, com o suporte jurídico necessário, nas negociações de fechamento de novos contratos de locação, renovações de contratos que estão no final do prazo locatício ou renegociações contratuais e que as boas práticas de gestão sejam adotadas pela área que gerencia os contratos de locação vigentes e faz o relacionamento com os inquilinos, de forma que todos os aspectos estejam bem alinhados, evitando uma possível desocupação antecipada, sem o pagamento das devidas penalidades, evitando renegociações de valores de locação para patamares inferiores ou pelo menos, que essas situações sejam mitigadas de forma a trazer o menor impacto possível para a rentabilidade do empreendimento durante o ciclo operacional.

Essas melhores práticas poderão ser adotadas em todos os ciclos do mercado, isto é, nas ondas de alta e baixa demanda, onde o comportamento dos locatários se altera. Em ciclo de baixa demanda pretende-se manter a ocupação até o final dos contratos e no valor contratado. Já nos ciclos de alta demanda, pretende-se manter os contratos com desempenho em linha com o mercado, ou recuperar esses patamares após período de baixa demanda, quando a tendência é a redução desses valores, o que realmente se verifica.

Pretende-se com isso, aprimorar o processo de fechamento de bons contratos de locação e também aprimorar o processo de monitoramento e controle desses contratos, implantando um plano de resposta aos riscos, sejam eles positivos ou negativos.

Devido à especificidade da legislação brasileira, esse estudo não poderá ser utilizado na íntegra em outros países, já que a lei é específica para as locações no Brasil.

A conceituação de empreendimentos de base imobiliária foi baseada nos conceitos e doutrinas do Núcleo de Real Estate da Poli.

### 1.3. Metodologia

A metodologia adotada para o desenvolvimento desse trabalho foi o estudo de caso, que conforme definição de YIN (2005) “é uma investigação empírica que investiga um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto da vida real”.

Essa metodologia é bastante adequada para o contexto desse trabalho, que visa analisar de forma prática e objetiva, levando em consideração a experiência e observações de profissionais do mercado de locação de empreendimentos logísticos de base imobiliária, as práticas atualmente utilizadas nos contratos de locação de um grande empreendedor que será mantido em sigilo.

Conforme mencionado por YIN (2005), ainda que haja uma preocupação em relação ao pouco embasamento científico que o estudo de caso traz, esse trabalho é um primeiro estudo do tema e pode ser usado como base para outros autores que queiram se aprofundar no assunto, fazendo estudos de casos similares com outras amostragens de contratos para um comparativo dos dados analisados e novas conclusões.

A metodologia de estudo de caso é uma forma de pesquisa abrangente e para nortear a coleta e análise de dados nesse trabalho, foram utilizadas técnicas de análise baseadas nos conceitos de gerenciamento de riscos.

O guia PMBOK 5ª edição (2013) define risco como um evento ou uma condição incerta, que, se ocorrer, tem efeito em pelo menos um objetivo do projeto.

Basicamente ele divide o gerenciamento de riscos em seis processos onde cada um deles tem entradas, ferramentas e técnicas de análise e saídas.

Os processos são: “planejar o gerenciamento dos riscos”, “identificar os riscos”, “realizar a análise qualitativa dos riscos”, “realizar a análise quantitativa dos riscos”, “planejar as respostas aos riscos” e “controlar os riscos”.

Para Cleland (2002) “risco é a probabilidade de que algum evento adverso impacte negativamente as metas do projeto”.

A análise de risco para Cleland (2002) é feita através da identificação, qualificação e eliminação dos riscos.

Em ambas as teorias, a análise de riscos é feita basicamente através da identificação, qualificação e mitigação dos riscos.

Para o desenvolvimento desse trabalho, foi adotada como referência a metodologia de gerenciamento de risco segundo o PMBOK devido à sua amplitude, já que ela prevê etapas de desenvolvimento da análise de risco de uma forma mais completa, facilmente adaptável ao caso em estudo, que tem como base os contratos de locação, que são instrumentos jurídicos passíveis de interpretações diversas.

Outro ponto importante considerado e analisado no desenvolvimento desse trabalho foi a Lei do Inquilinato, que traz todos os aspectos da legislação brasileira que foram considerados na análise do estudo de caso, uma vez que é essa lei que rege os contratos de locação, objeto principal do estudo.

A amostragem de contratados de locação utilizada vem do portfolio de um grande empreendedor do mercado que será mantido em sigilo. Os contratos são referentes a locações de áreas em ativos diferentes, nos estados de Rio de Janeiro, São Paulo e Rio Grande do Sul. O portfolio atual do empreendedor em questão é resultado final da aquisição de portfolios de outros empreendedores, o que torna a amostra heterogênea, já que os contratos foram elaborados e firmados em momentos e condições diversas, por empreendedores diversos.

Essa heterogeneidade da amostra foi feita de forma proposital para que se verificassem as práticas utilizadas por diversos empreendedores, de forma a observar as diferenças entre eles, deixando o estudo mais completo, ainda que os ativos atualmente pertençam a um único empreendedor.

Todos os empreendimentos a que se referem os contratos de locação da amostra são multiusuários, de padrões construtivos e tamanhos de módulos diferentes. Essa diversidade na amostra é possível porque a rentabilidade do ativo está atrelada a uma equação do binômio custo versus receita e não a aspectos geográficos ou padrão construtivo.

Uma síntese da metodologia adotada nesse trabalho é mostrada na figura 1.

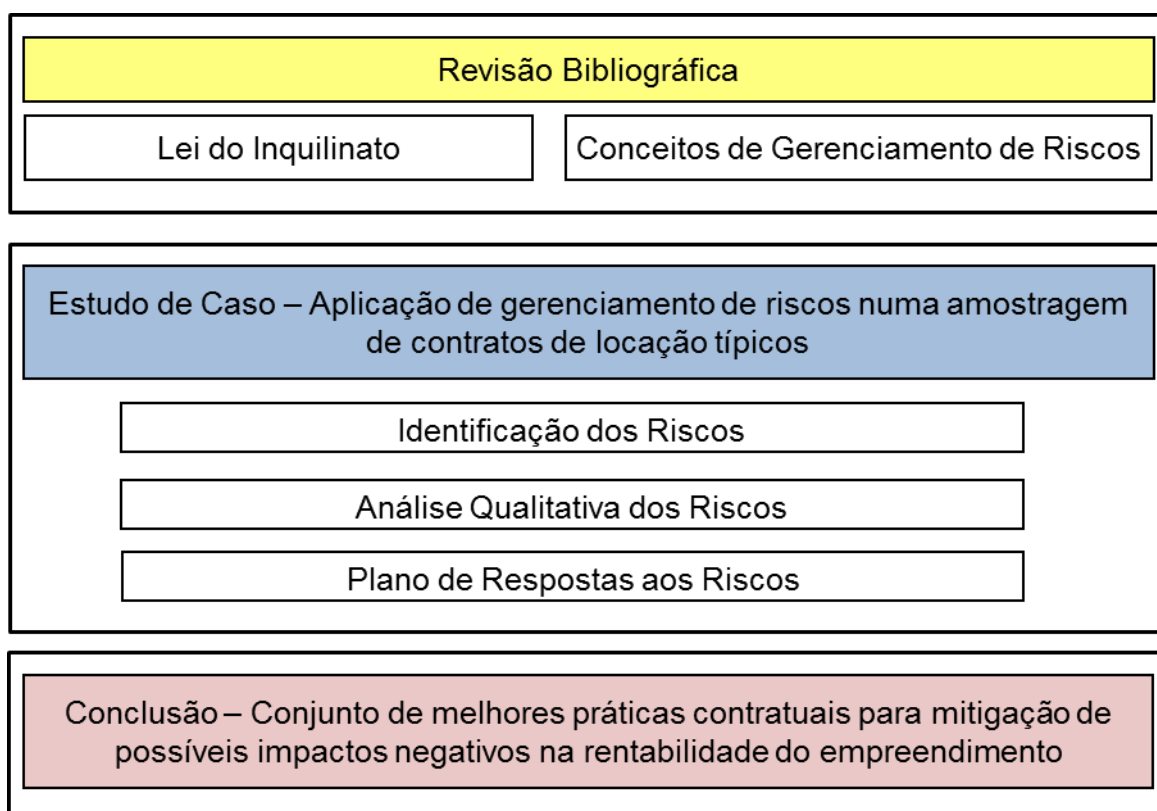


Figura 1 - Síntese da Metodologia

Com a finalidade de trazer para um contexto prático a teoria adotada, o estudo de caso foi desenvolvido conforme detalhamento a seguir.

Foram analisados 10 contratos de locação típicos de curto e médio prazo, sendo 2 contratos com 3 anos de vigência, 3 contratos com 4 anos de vigência e 5 contratos com 5 anos de vigência em 8 diferentes empreendimentos logísticos. Da amostra total de 10 contratos, 6 deles foram assinados quando os imóveis eram propriedade de outros 3 empreendedores do mercado.

Inicialmente toda a amostra de contratos foi analisada e categorizada por assunto, seguindo de forma geral os itens que compõem os contratos. As categorias levantadas foram: prazo locatício, valor da locação, índice de reajuste, inadimplemento, garantia, seguro, cessão do contrato, rescisão antecipada, infração contratual, cessão de recebíveis e outras condições.

Na sequência, foi realizada a identificação dos riscos, através da técnica de coleta de informações chamada *Brainstorming*. Essa técnica contou com a participação de especialistas da área comercial e jurídica, com grande experiência em administração de imóveis de base imobiliária no segmento de condomínios logísticos e contratos dessa natureza.

Nesse momento foram identificados e registrados todos os aspectos contratuais que podem trazer risco à locação, já considerando a categorização feita anteriormente, de forma que os riscos fossem agrupados por categoria, facilitando seu tratamento. Essa etapa foi norteadada pelo objetivo de que os contratos sejam cumpridos no todo pelas partes, de forma a mitigar possíveis desvios de rentabilidade de cada projeto.

Em seguida, utilizando o processo “realizar a análise qualitativa dos riscos”, conforme metodologia do PMBOK, cada risco levantado na etapa anterior, passou por uma análise qualitativa, onde foram atribuídas de forma qualitativa probabilidades de ocorrência de cada risco e seu impacto, caso ocorra. Essa classificação coloca cada risco levantado num patamar da Matriz de Risco, que foi elaborada, considerando as classificações “muito alta”, “alta”, “média”, “baixa” e “muito baixa” para probabilidade num eixo e impacto no outro.

Essa etapa foi fundamental para definir quais riscos devem ser priorizados, para que fosse dado um tratamento adequado a cada um dos riscos identificados.

O último passo na análise dos dados da amostra foi o processo de “planejar as respostas aos riscos”, também conforme a metodologia do PMBOK, que tem como objetivo identificar ações de mitigação dos riscos levantados e analisados nos processos anteriores. A ferramenta adotada nesse processo também foi o *Brainstorming* que contou com a colaboração de especialistas da área comercial e

da área jurídica, todos com experiência em administração de imóveis de base imobiliária no segmento de condomínios logísticos e contratos dessa natureza.

O resultado do levantamento completo das ações de mitigação para cada risco é chamado de Plano de Resposta aos Riscos e compila toda essa análise de risco, que teve como base a metodologia de gerenciamento de riscos segundo o PMBOK.

O Plano de Resposta aos Riscos é a base para a análise e definição dos pontos mais importantes que deverão ser considerados nas negociações contratuais, definidos aqui como um conjunto de boas práticas do mercado.

Recomenda-se que essas boas práticas sejam observadas pela área comercial e jurídica durante todo o processo de negociação e fechamento do contrato de locação, de forma que os contratos tenham qualidade suficiente para que sejam cumpridos pelas partes até o final do prazo locatício, mitigando desvios de rentabilidade do projeto. Esse conjunto de melhores práticas também deve ser observado por todos os profissionais que fazem a gestão desses contratos e relacionamento com os inquilinos para todo o portfolio do empreendedor.

## 2. INVESTIMENTOS EM CONDOMÍNIOS LOGÍSTICOS

Conforme Rocha Lima Junior (2011) “nos empreendimentos de base imobiliária, o foco do empreendedor é receber renda por meio da exploração do espaço físico edificado”.

Os condomínios logísticos se enquadram nessa definição de empreendimentos de base imobiliária e as estratégias de investimentos para o desenvolvimento desse tipo de ativo variam de acordo com o empreendedor que fará o investimento e sua estratégia corporativa para o seu portfólio.

Os tipos de investimentos nesse segmento de mercado podem ser divididos conforme segue:

- Empreendimentos para o mercado: nessa categoria de investimento o produto deve ter flexibilidade para atender um universo maior de ocupantes que queiram locar o espaço, uma vez que não há nenhuma relação comercial entre locador e locatário já estabelecida antes da construção do ativo. É importante que os galpões sejam modulares de forma a atender pequenas, médias e grandes demandas de ocupação. Nessa categoria, quando a locação se concretizar, os contratos serão típicos. Também se espera uma rotatividade maior de locatários nas áreas locadas, já que os contratos típicos, em geral, tem menor duração.
- *Built to Suit*: nessa categoria de investimentos o produto é feito sob medida para um locatário já determinado, com contrato de locação atípico e de longo prazo já firmado com o locador antes da realização dos investimentos na implantação do galpão. Nessa categoria não se espera rotatividade dos locatários, já que o imóvel foi desenvolvido tecnicamente para atender uma necessidade específica, gerando maiores investimentos e onerando mais os aluguéis. Por esse motivo, os contratos são de longo prazo, para que o retorno do investimento ao empreendedor aconteça.

Considerando as categorias de investimentos acima, os empreendedores definem suas estratégias corporativas de investimentos, que é a forma como cada empreendedor conduz seus investimentos. A avaliação da decisão de investir no caso dos empreendimentos de base imobiliária pode ser de duas formas:

- Desenvolver e operar o ativo: o empreendedor é responsável por pelo menos três etapas do ciclo de vida do projeto, que são o Ciclo de Formatação, Implantação e o Ciclo Operacional. Aqui, o empreendedor faz o planejamento do investimento, toma a decisão de investir, faz a implantação do empreendimento e obtém renda durante o ciclo operacional, até que decide vendê-lo. É importante ressaltar, que nessa situação, conforme Rocha Lima Junior (2011) “o investimento em empreendimentos de base imobiliária nunca deve ser analisado desde o início de sua implantação até o final do ciclo operacional como sendo uma única operação. Considerar um ciclo único provoca distorções nos indicadores de qualidade do investimento, quando lidos frente aos riscos dos ciclos”.
- Comprar um ativo pronto: o investidor já adquire o ativo pronto, durante o ciclo operacional. A decisão por investir nesse caso, está vinculada basicamente ao potencial de geração de renda e ao valor do ativo quando for vendido.

É importante estabelecer um paralelo das estratégias corporativas de investimentos, com a aptidão a risco do empreendedor. Conforme citado por Rocha Lima Jr. (2011) em relação a realizar ou não o investimento, “não há decisão perfeita, mas, sim, bem fundamentada, e o que apoia a qualidade da decisão é a informação do planejamento” para que o empreendedor possa definir se é capaz e se tem interesse em desenvolver o empreendimento.

Essa decisão só será possível após o entendimento de métricas bem definidas, os indicadores, que mostram ao empreendedor a equação financeira que deve ser utilizada para a realização do investimento versus sua possibilidade de retorno do capital em condições atrativas de investimento, isto é, “ao empreendedor interessará fazer o empreendimento se o poder de compra da quantidade de moeda da saída for maior que o poder de compra da quantidade de moeda da entrada, em uma proporção atrativa”, conforme explica Rocha Lima Jr (2011).



São esses indicadores que darão o nível de risco a ser tomado pelo empreendedor.

Para os casos de empreendimentos que ainda serão implantados, o cenário é mais incerto, pois serão dois ciclos de vida antes do operacional, havendo um longo caminho a ser percorrido entre a decisão de investir e o investimento já rentabilizado. Para essa situação é esperado que o empreendedor escolha fazer o investimento se os indicadores da qualidade do investimento lhe derem essa confiança.

Já para o caso de aquisição de ativos prontos, o cenário é mais estável, já que o ativo está pronto e suas condições de conservação e mercadológicas são conhecidas. Nesse caso, a análise da qualidade do investimento tende a refletir uma situação mais real, trazendo maior conforto ao empreendedor para fazer o investimento.

Considerando que a modelagem utilizada no planejamento da qualidade do investimento é feita de uma forma adequada, isto é, são definidas, consideradas e analisadas todas as premissas de um cenário referencial adequadas ao empreendimento em estudo, devemos levar em conta também os perfis dos empreendedores que farão os investimentos.

Há grupos de empreendedores com perfil mais arrojado, que buscam os projetos em desenvolvimento para investir. O termo “mais arrojado” expressa uma maior tolerância ao risco, pois ainda que os indicadores financeiros estejam em patamares confortáveis para a realização do investimento pelo empreendedor, nesse tipo de investimento há mais incertezas quando a modelagem financeira é elaborada e a decisão por investir é tomada, pois o ativo ainda não foi construído.

Há outro grupo de investidores com perfil mais conservador, que buscam projetos já consolidados, com o objetivo de rentabilizar com maior segurança o investimento realizado. Nesse tipo de investimento a quantidade de incertezas é muito menor que no investimento anterior, já que o ativo está pronto e já se conhece sua rentabilidade baseada nas locações vigentes ou numa determinada situação de mercado para a região que o ativo se encontra, o que define o perfil mais conservador desse tipo de empreendedor.

Aqui está sendo considerado que os empreendedores são os próprios investidores ou ainda que não sejam, que fazem os investimentos seguindo as mesmas estratégias adotadas por seus investidores.

Seguindo o mesmo raciocínio, é possível dizer que os contratos de locação de áreas que estão em ativos cujos investimentos foram feitos por empreendedores mais conservadores, aqueles que buscam uma rentabilidade mais rápida e mais segura também são contratos onde se assume menos riscos numa negociação contratual.

Já os contratos de locação de áreas que estão em ativos cujos investimentos foram feitos por empreendedores com perfil de investimento mais arrojado, ainda que no ciclo de vida operacional, são passíveis de assumir mais riscos.

Vale destacar também que a tolerância aos riscos numa negociação contratual, em qualquer tipo de perfil de investimento do empreendedor, também levará em consideração aspectos de mercado na região do ativo, a condição técnica do imóvel e sua idade, o tempo que ele está vazio, se for o caso. Será avaliado também com qual cliente está sendo feita a negociação, levando em conta o tamanho da empresa e sua condição financeira baseada em análise de créditos. Todos esses pontos em conjunto, numa condição mais favorável ao empreendedor do que ao locatário, faz com o que o empreendedor seja mais rigoroso na negociação do contrato, buscando manter as melhores condições contratuais para ele. Já numa situação desfavorável ao empreendedor em relação ao locatário, a situação se inverte, de forma que o empreendedor seja menos rigoroso na negociação contratual, aceitando algumas condições contratuais em favor do locatário que não aceitaria numa condição mais favorável.

### **3. A LEI DO INQUILINATO**

#### **3.1. Introdução**

Os empreendimentos de base imobiliária são caracterizados pela locação de áreas para geração de renda. O instrumento jurídico que regula a relação entre o dono do empreendimento de base imobiliária e o tomador da área é o contrato de locação. No Brasil, a legislação aplicável aos contratos de locação é a Lei do Inquilinato nº 8.245, de 18 de Outubro de 1991.

É essa lei que rege todos os direitos e obrigações das partes que compõem um contrato de locação. A lei do inquilinato trata da locação de forma ampla, sendo aplicada aos contratos de locações residenciais e não residenciais, como os comerciais e logísticos.

No contexto desse trabalho, que trata da locação de galpões logísticos, serão abordados apenas os aspectos da lei do inquilinato referentes aos contratos de locação não residenciais. O entendimento dos principais aspectos da lei para os contratos de locação não residenciais se torna indispensável para a análise desse trabalho, visto que o levantamento dos riscos na amostragem de contratos e suas ações de mitigação tem, obrigatoriamente, que levar em consideração os aspectos da lei, de forma que todas as recomendações estejam adequadas com a legislação pertinente.

#### **3.2. A Lei do Inquilinato**

A lei do inquilinato vigente atualmente no Brasil é a Lei nº 8.245, de 18 de Outubro de 1991 que passou por duas revisões relevantes desde sua promulgação até os dias atuais. Essas revisões na Lei do Inquilinato aconteceram com a promulgação da Lei nº 12.112, de 9 de Dezembro de 2009 e mais recentemente pela Lei nº 12.744, de 19 de Dezembro de 2012.

Na primeira revisão, ocorrida em 2009 os principais pontos de mudança foram aspectos relativos à multa para rescisão antecipada, que passou a ser proporcional ao tempo restante da locação, novas regras em relação as responsabilidade do

fiador quando o inquilino fica inadimplente e quando o contrato tem prazo indeterminado, outras possibilidades de garantias para a locação, agilidade no processo de despejo para inquilinos inadimplentes e encurtamento do prazo de despejo, quando julgado procedente.

Além da alteração de algumas regras, conforme exposto acima, essa lei de 2009 trouxe também um melhor entendimento de algumas cláusulas já vigentes da Lei de 1991, deixando mais claro de que forma elas devem ser interpretadas por todas as partes.

Na segunda revisão, ocorrida em 2012 o principal ponto de mudança foi a inclusão da aplicabilidade da Lei do Inquilinato também nas locações não residenciais atípicas, chamadas de *Built to Suit*, onde são feitos investimentos na construção ou reforma no imóvel para atender necessidades específicas do locatário. Dessa forma, a locação não residencial atípica foi regulamentada, com regras específicas quanto às multas por rescisão antecipada e revisão do valor locatício.

### 3.3. Principais Aspectos

A Lei do Inquilinato está dividida em duas grandes partes. A primeira parte trata das regras das locações de forma ampla e aborda os aspectos referentes aos valores de aluguel, regras para sublocação pelo locatário, deveres do locador e locatário, direito de preferência do locatário caso o locador tenha intenção de vender o imóvel que está locado, regras para execução de benfeitorias no imóvel objeto da locação, garantias locatícias, penalidades por infração contratual e nulidades. Essa primeira parte trata também de regras específicas para locações residenciais, locações para temporada e locações não residenciais.

A segunda parte da lei estabelece quais são os procedimentos para as ações de despejo, ações de consignação de aluguel e acessórios da locação, ações revisionais de valores de locação e ações renovatórias. A lei regra como e quando esses procedimentos deverão ser realizados.

Considerando que a abordagem deste trabalho trata apenas de empreendimentos de base imobiliária não residenciais, os condomínios logísticos, foram descritos nos itens abaixo, os aspectos da lei pertinentes ao tipo de locação em estudo, trazendo a conceituação teórica das cláusulas existentes na lei do inquilinato aplicadas aos contrato de locação não residenciais (típicos ou atípicos).

- 3.3.1. Essa lei não se aplica para os seguintes casos: imóveis de propriedade públicas (da União, Estados e Municípios), de suas autarquias e fundações públicas, vagas de garagem ou espaço para estacionamento de carros, espaços destinados à publicidade e apart-hotéis, hotéis residências e equivalentes.
- 3.3.2. O locatário pode rescindir o contrato de locação e desocupar o imóvel antes do término do prazo locatício desde que pague multa proporcional ao tempo faltante do contrato ou na sua falta, a multa que for estipulada judicialmente. No caso específico de *Built to Suit*, a multa é acordada entre as partes no contrato de locação, de forma que haja um equilíbrio financeiro em relação aos investimentos realizados pelo locador, não podendo ser maior que a soma de todos os alugueis até o final do contrato.
- 3.3.3. Para qualquer modalidade de contrato, o locador não pode reaver o imóvel dentro do prazo locatício, exceto com ação de despejo, que só pode ser executada em casos de inadimplemento e infração contratual.
- 3.3.4. A locação poderá ser desfeita por acordo mútuo entre as partes.
- 3.3.5. A cessão, sublocação e empréstimo do imóvel parcial ou totalmente necessitam de consentimento prévio do locador, que tem o prazo de 30 dias para se posicionar após comunicação formal do locatário.
- 3.3.6. A determinação do valor da locação é livre entre as partes, porém não é permitido que o valor seja estabelecido em moeda estrangeira ou vinculado a variação cambial e ao salário mínimo.

- 3.3.7. Tanto o locador quanto o locatário podem solicitar a revisão no valor do aluguel após três anos de contrato, exceto se convencionado em contrato a renúncia desse direito. Essa renúncia de direito normalmente ocorre nas locações atípicas, onde o valor da locação está vinculado ao montante de investimentos que serão realizados no imóvel e não aos valores de locação praticados pelo mercado.
- 3.3.8. O valor do aluguel da sublocação não pode ser maior que o valor do aluguel da locação.
- 3.3.9. Nos casos de venda, promessa de venda, cessão, promessa de cessão de direitos ou dação em pagamento, o locatário tem a preferência de compra do imóvel em igualdade de condições com terceiros. O locador tem que dar conhecimento formal ao locatário de todas as condições do negócio e o locatário tem um prazo de 30 dias para se manifestar perdendo o direito de aquisição se não o fizer.
- 3.3.10. O locador pode exigir do locatário apenas uma entre as seguintes garantias pela locação: caução, fiança, seguro fiança ou cessão fiduciária de cotas de fundo de investimentos.
- 3.3.11. Nas locações não residenciais o locatário tem direito à renovação do contrato se este tiver sido celebrado por escrito e com prazo determinado de cinco anos ou que a soma dos períodos ininterruptos já contratados seja de cinco anos e que o locatário esteja explorando a mesma atividade comercial no imóvel ininterruptamente há três anos. A solicitação de renovação deverá acontecer num prazo mínimo de até seis meses anteriores ao final do prazo locatício.
- 3.3.12. A Lei do Inquilinato deve ser adotada para as locações não residenciais, onde o locador compra o terreno, constrói ou faz uma reforma substancial conforme necessidades específicas do locatário. Modalidade de contrato conhecida no mercado como *Built to Suit*.

O entendimento dos principais pontos da lei descritos acima foi fundamental para análise de riscos realizada nesse trabalho, já que alguns riscos identificados e analisados são condições previstas na lei e precisam ser respeitados. Nesses casos, as ações mitigadoras consideram essas restrições legais. Além disso, é importante acompanhar as alterações da lei à medida que elas acontecem, pois tais alterações podem impactar diretamente na forma como a negociação e o contrato estão sendo tratados, trazendo maiores riscos ao negócio, impactando diretamente no seu resultado.

#### 4. CONCEITOS DE GERENCIAMENTO DE RISCOS

O guia PMBOK 5ª edição (2013) define risco como um evento ou uma condição incerta, que, se ocorrer, tem efeito em pelo menos um objetivo do projeto. Um risco pode ter várias causas e se acontecer, pode ter um ou mais impactos.

O objetivo do gerenciamento de riscos de um projeto é aumentar a probabilidade e o impacto dos eventos positivos e reduzir a probabilidade e o impacto dos eventos negativos.

Para Cleland (2002) “em um projeto, risco é a probabilidade de que algum evento adverso impacte negativamente as metas do projeto, que constituem a referência para a medição dos riscos do projeto”.

O PMBOK, 5ª edição (2013) divide o gerenciamento de riscos em seis processos e em cada um deles a dinâmica de desenvolvimento da etapa em questão é composta de entradas, ferramentas e técnicas de análise e saídas.

Já no conceito de Leland (2001) a análise de risco é feita através da identificação, quantificação e eliminação dos riscos.

Em ambas as teorias, o gerenciamento dos riscos é feito basicamente através da identificação, quantificação e mitigação dos riscos.

Para o desenvolvimento desse trabalho, foi adotada como referência a metodologia de gerenciamento de risco segundo o PMBOK devido à sua amplitude, já que ela prevê etapas de desenvolvimento da análise de risco de uma forma mais completa, facilmente adaptável ao caso em estudo, que tem como base os contratos de locação, que são instrumentos jurídicos passíveis de interpretações diversas.

Os riscos foram levantados a partir da amostragem dos contratos analisados, de forma que o plano de gerenciamento de riscos é bastante completo, sendo a base para a definição das melhores práticas nas negociações contratuais para condomínios logísticos que é o que se estabeleceu como objetivo final deste trabalho.



Os seis processos de gerenciamento de riscos estabelecidos pelo PMBOK, 5ª edição (2013) estão listados abaixo e serão detalhados a seguir:

- Planejar o gerenciamento dos riscos: processo onde é definido como conduzir as atividades de gerenciamento dos riscos de um determinado projeto.
- Identificar os riscos: processo de levantamento dos riscos que serão trabalhados e registro do levantamento realizado.
- Realizar a análise qualitativa dos riscos: processo que trata da priorização dos riscos levantados, de acordo com a probabilidade de acontecerem e seu impacto caso ocorra.
- Realizar a análise quantitativa dos riscos: processo que avalia em números o efeito dos riscos levantados para o projeto.
- Planejar as respostas aos riscos: processo de desenvolvimento do plano de ação de mitigação das ameaças aos objetivos do projeto e ações para aumentar as oportunidades do projeto.
- Controlar os riscos: processo de implantação do plano de ação gerado no evento anterior, monitoramento desse plano durante o projeto, com avaliação da sua eficácia e identificação de possíveis novos riscos.

#### 4.1. Planejar o Gerenciamento de Riscos

Esse processo consiste em planejar como será desenvolvido o plano de gerenciamento de riscos do projeto. Ele é fundamental para garantir o tipo, grau e visibilidade do gerenciamento dos riscos de acordo com a importância dos riscos estudados e do projeto para a empresa. Também é importante para fornecer recursos e tempo suficiente para que as atividades de riscos sejam executadas. É necessário que o planejamento do gerenciamento de riscos tenha o apoio de todas as partes interessadas, para que ele seja executado de maneira eficiente.

No contexto desse trabalho, esse processo teve como entradas a identificação do inquilino, sendo importante a contextualização desse inquilino para o empreendedor, isto é, se é um novo inquilino ou se ele já faz parte do portfólio do empreendedor e qual o fundo que investe no ativo que está sendo alugado (“Registro das partes

interessadas”), qual o nível de tolerância aos riscos do empreendedor numa negociação contratual (“Fatores ambientais da empresa”) e quais são suas políticas internas que regem negociações desse tipo e níveis de autoridade em relação à tomada de decisão (“Ativos de processos organizacionais”).

A análise de todos os pontos levantados acima foi feita para compreensão e definição do contexto geral do gerenciamento de riscos para o empreendedor, sendo uma combinação de atitudes das partes interessadas em relação ao risco e o nível de tolerância ao risco que o empreendedor está disposto a adotar.

Opiniões especializadas de pessoas da alta administração da empresa, partes interessadas, especialistas no assunto que fazem parte da área de negócios da empresa também são importantes para que o plano de gerenciamento de riscos seja abrangente o suficiente para atender todo o projeto.

A saída desse processo é o plano de gerenciamento de riscos, que descreve como as atividades de gerenciamento dos riscos serão estruturadas e executadas a partir da análise dos dados de entradas.

Nessa etapa do processo também é elaborada uma matriz de probabilidade e impacto, com o objetivo de estabelecer a relação entre os níveis de risco e impacto numa escala de importância.

O PMBOK não estabelece um modelo padrão de matriz de probabilidade e impacto, ela deve ser definida pela empresa, de acordo com seus próprios critérios de análise de probabilidade e impacto.

Para esse trabalho, foi adotada a matriz de risco mostrada na Tabela 1 com a escala de probabilidade no eixo vertical e a escala de impacto no eixo horizontal.

Adotou-se um escala de probabilidade de ocorrência com as seguintes categorias: “Muito Baixo”, “Baixo”, “Médio”, “Alto” e “Muito Alto”. A classificação da probabilidade de ocorrência de cada risco dentro da escala definida foi realizada de forma qualitativa, baseada na amostragem dos contratos analisados.

Da mesma forma, essa escala qualitativa também foi adotada para o eixo de impacto. A atribuição de cada categoria na escala de impacto no contexto desse trabalho está relacionada ao tamanho do prejuízo financeiro que o empreendedor terá que arcar em cada item de risco analisado. Não é possível atribuir patamares de valores fixos para determinar as categorias de impacto, pois a amostra em estudo é bastante diversificada em termos de tamanhos de áreas locadas e valores de aluguéis.

A justificativa para as probabilidades e impactos atribuídos a cada risco levantado no estudo de caso foi feita item a item no capítulo 5, item 5.3.2..

MATRIZ DE RISCO		IMPACTO				
		Muito Baixo	Baixo	Médio	Alto	Muito Alto
PROBABILIDADE	Muito Alta					
	Alta					
	Media					
	Baixa					
	Muito Baixa					

Tabela 1 – Matriz de Risco

#### 4.2. Identificar os Riscos

Esse processo consiste em identificar e documentar os riscos que podem afetar o projeto. Essa etapa é importante porque fornece à equipe do projeto conhecimento para antecipação de possíveis eventos.

A identificação dos riscos é um processo contínuo e iterativo porque ao longo da vida do projeto, novos riscos que não foram identificados na análise inicial podem surgir. No caso desse estudo, isso pode acontecer devido a mudanças na Lei do Inquilinato ou alterações da política do empreendedor ou dos fundos que investem nos ativos em relação à tolerância aos riscos. A identificação dos riscos deve ser executada por todo o time do projeto para que haja comprometimento de todos em relação aos pontos levantados.

É importante que a identificação e documentação dos riscos seja feita de forma apropriada, com detalhamento suficiente para que haja entendimento de toda a equipe do projeto.

Esse processo tem como entrada basicamente o plano de gerenciamento de riscos que foi a saída do processo anterior, onde já foram identificadas as partes interessadas, os níveis de tolerância aos riscos da empresa, suas políticas internas, os níveis de autoridade em relação à tomada de decisão, além da matriz de riscos.

No contexto desse trabalho, foram adotadas premissas em relação ao nível de tolerância aos riscos que o empreendedor está disposto a assumir em função do fundo de investimento que o ativo, cujo contrato de locação foi analisado, faz parte. Foi utilizada também, a amostragem dos contratos de locação em estudo, material fundamental para a identificação dos riscos.

Existem várias ferramentas e técnicas analíticas para levantamento dos riscos nessa etapa do processo, sendo a mais adequada ao caso em estudo, a técnica de coleta de informações chamada *Brainstorming*. Nessa técnica, um conjunto multidisciplinar de especialistas expõe livremente seus apontamentos em relação aos riscos e sob o comando de um facilitador, todos os riscos são registrados e categorizados.

No caso desse trabalho, essa técnica contou com a participação de especialistas da área comercial e jurídica com experiência na administração de portfólios com contratos dessa natureza.

A saída desse processo é o registro de todos os riscos identificados através da técnica descrita anteriormente e deve ser feito de maneira detalhada, para que não haja dúvidas em relação ao que foi identificado. É importante também, que sejam registradas as causas, condições ou eventos que podem provocar os riscos identificados, pois essas informações ajudam na etapa de planejamento das respostas ao risco.

Os riscos levantados no estudo de caso estão detalhados na tabela 5 no item 5.3.1..

#### 4.3. Realizar a Análise Qualitativa dos Riscos

Esse processo consiste em realizar uma análise qualitativa dos riscos identificados na etapa anterior, de forma que haja uma priorização dos riscos considerando o impacto e probabilidade de ocorrência de cada um deles. Essa priorização é importante para que os principais esforços sejam concentrados nos riscos que tem maior impacto e maior probabilidade, pois em caso de ocorrência, serão esses os mais prejudiciais ao projeto. A análise qualitativa e essa priorização dos riscos também visam definir o intervalo de tempo de resposta para cada risco e a tolerância da organização em relação ao risco vis a vis possíveis impactos em custos, cronograma, escopo e qualidade do projeto.

Nesse processo, cada risco identificado é classificado em relação ao seu impacto e probabilidade de ocorrência com base na Matriz de Risco desenvolvida no processo de planejamento do gerenciamento de riscos. Essa classificação é feita através de entrevistas ou reuniões com os participantes do projeto e equipes multidisciplinares especialistas no assunto, que fazem parte da área de negócios da empresa.

A classificação de probabilidade e impacto colocará cada risco num patamar da Matriz de Risco, de forma que claramente se verifiquem quais são os de maior e menor impacto para o projeto.

No contexto desse trabalho, essa etapa do processo de gerenciamento dos riscos teve como entrada o registro dos riscos e todo o seu detalhamento que foi a saída do processo anterior. A definição das probabilidades e impactos levou em consideração além da amostragem de contratos em estudo, a experiência de especialistas da área comercial e jurídica em contratos dessa natureza para condomínios logísticos.

A categorização dos riscos, definições de probabilidade e impacto estão detalhadas na tabela 6 no item 5.3.2..

A categorização dos riscos também é uma técnica analítica que foi adotada nesse trabalho. Ela consiste em agrupar os riscos por categoria, de forma que eles possam ser analisados em conjunto. A categorização nesse caso foi feita de acordo com os principais itens existentes num contrato de locação, como por exemplo, prazo do

contrato, garantias da locação, valor do aluguel, renovação contratual, revisional, multa em caso de rescisão antecipada ou descumprimento contratual e etc.

A saída desse processo consiste basicamente na inserção de cada risco identificado, após sua avaliação de probabilidade e impacto no respectivo patamar na matriz de risco. Com a análise dos impactos e probabilidades, é possível fazer também revisões em premissas adotadas nos processos anteriores.

A matriz de risco com os riscos identificados já inseridos nos patamares de risco de acordo com as probabilidades e impactos determinados é mostrada na tabela 7 no item 5.3.2..

#### 4.4. Realizar a Análise Quantitativa dos Riscos

Esse processo consiste em realizar uma análise quantitativa dos riscos, de forma que seja possível mensurar o impacto dos riscos identificados. Esse processo é importante porque é a partir dele que a equipe do projeto obtém informações concretas em termos de valores sobre o impacto de cada risco. Em geral, essa análise é feita nos riscos de maior probabilidade e impacto.

Como entradas desse processo, deve ser utilizado todo o material elaborado nas etapas anteriores.

No contexto desse trabalho, a análise quantitativa dos riscos poderia ser feita considerando situações hipotéticas para os diversos itens contratuais levantados, como por exemplo, definição de uma data hipotética para a saída antecipada de um determinado inquilino e cálculo da multa por rescisão antecipada, de forma que fossem mensurados valores para tais situações, porém esse não é o propósito do trabalho, que busca definir um conjunto de melhores práticas de forma qualitativa. Diante disso, não foram realizadas as análises quantitativas dos riscos nesse trabalho.

#### 4.5. Planejar as Respostas aos Riscos

Esse processo consiste em buscar ações para mitigação dos riscos. Essas ações devem ser pensadas para ampliar ainda mais as oportunidades do projeto e diminuir as ameaças. Esse trabalho é desenvolvido com base na priorização dos riscos identificados nas etapas anteriores, de forma que seja possível implementar alterações no projeto que tratem da mitigação dos riscos, como por exemplo prazos de contingência no cronograma do projeto ou custos adicionais em tarefas previstas, também como contingência para mitigação dos riscos. É importante também que cada ação de mitigação dos riscos tenha uma pessoa responsável por iniciá-la, quando for necessário, e pela sua execução, de forma que o projeto sofra o mínimo impacto.

A principal entrada desse processo é o registro dos riscos, documento de saída do processo “identificar os riscos”.

As ferramentas adotadas nesse processo são as estratégias para riscos negativos ou ameaças e as estratégias para riscos positivos ou oportunidades.

As estratégias para riscos negativos ou ameaças são: prevenir, transferir, mitigar ou aceitar. Cada um delas é descrita a seguir:

- Prevenir: trata-se da busca de uma solução para eliminar a ameaça que geraria o risco, de forma que ele não aconteça.
- Transferir: trata-se de transferir o impacto do risco a terceiros, de forma que ele seja o responsável pela resposta ao risco. Nesse caso o risco não deixa de existir, apenas é feita uma alteração em quem será o responsável por lidar com ele. Essa estratégia é bastante utilizada quando se trata de riscos financeiros.
- Mitigar: trata-se da busca de opções para diminuir a probabilidade de ocorrência de um risco ou o seu impacto. É mais eficaz trabalhar na mitigação de possíveis riscos do que simplesmente reparar um dano após o evento de risco concretizado.
- Aceitar: trata-se de reconhecer que o risco existe e não tomar nenhuma ação até que ele efetivamente ocorra. Essa estratégia é utilizada quando a equipe

do projeto não consegue identificar nenhuma ação de mitigação ou financeiramente não é viável fazê-la.

As estratégias para riscos positivos ou oportunidades são: explorar, melhorar, compartilhar ou aceitar. Cada um delas é descrita a seguir:

- Explorar: trata-se de trabalhar para a concretização da oportunidade levantada. É a busca pela eliminação da incerteza associada a um risco positivo, de forma que ele aconteça.
- Melhorar: trata-se de buscar opções para aumentar a probabilidade de uma oportunidade se concretizar, identificando e maximizando os principais impulsionadores desse risco positivo.
- Compartilhar: trata-se de passar a um terceiro que tem mais capacidade, a exploração da oportunidade em questão beneficiando ainda mais o projeto.
- Aceitar: trata-se de aproveitar a oportunidade caso ela se concretize, sem, contudo, persegui-la ativamente.

O documento de saída desse processo é o Plano de Respostas aos Riscos e ele será a base para as análises e conclusões das melhores práticas que deverão ser adotadas para o assunto tema do trabalho.

No contexto desse trabalho a estratégia adotada para a elaboração do plano de resposta aos riscos foi a mitigação de riscos. Para cada risco levantado, foram propostas ações de mitigação visando minimizar a probabilidade de ocorrência daquele fator de risco identificado e seu impacto. As ações propostas levaram em consideração restrições legais impostas pela Lei do Inquilinato.

O plano de resposta aos riscos está detalhado no capítulo 5, item 5.2.2..

#### 4.6. Controlar os Riscos

Esse processo consiste na implementação e monitoramento do plano de resposta aos riscos, que é a saída do processo anterior, identificação de novos riscos e



avaliação continua durante todo o projeto, da eficácia de todo o processo de gerenciamento dos riscos que está sendo executado.

As ferramentas e técnicas desse processo contemplam a reavaliação dos riscos identificados, podendo ser identificados novos riscos ou encerrados riscos que já não fazem mais parte do contexto em análise. Também são feitas análises de variações e tendências, visando identificar os resultados práticos que foram diferentes dos planejados para riscos específicos e as novas tendências do mercado, considerando o tempo decorrido entre o planejamento e a concretização do risco.

Como saída principal desse processo tem-se a atualização nos ativos de processos organizacionais. Todas as informações produzidas durante todo o processo de gerenciamento dos riscos devem ser registradas nas lições aprendidas e devem fazer parte dos ativos de processos da empresa de forma que sejam utilizadas para melhoria contínua.

Como o desenvolvimento desse trabalho foi feito com base num estudo de caso, com uma amostragem determinada de contratos analisados, não foi possível estabelecer esse processo na prática, porém tendo como base o objetivo final do trabalho de estabelecer um conjunto de melhores práticas numa negociação comercial de forma a mitigar perda de rentabilidade dos empreendimentos logísticos de base imobiliária, é importante que haja monitoramento constante por parte do empreendedor, levantando dados ao longo do tempo e gerando relatórios de desempenho dos contratos de locação vigentes, já que eles tem um prazo de duração variando entre 3 e 5 anos. Dessa forma, será possível verificar quais práticas são eficientes e quais necessitam de ajustes. Mudanças na Lei do Inquilinato também deverão ser observadas, já que poderão gerar necessidades diretas de ajustes nos contratos de locação.

## **5. ESTUDO DE CASO - CONTRATOS DE LOCAÇÃO TÍPICOS PARA GALPÕES LOGÍSTICOS**

### **5.1. Apresentação do Estudo de Caso**

Conforme descrito no item 1.3, que trata da metodologia adotada neste trabalho, o estudo de caso analisou uma amostra de 10 contratos de locação típicos de curto e médio prazo (entre 3 e 5 anos de vigência) cada um deles com um inquilino diferente, em 8 empreendimentos logísticos de propriedade de um empreendedor do mercado, que será mantido em sigilo. Todos os empreendimentos são condomínios logísticos, porém possuem características técnicas diferentes, como tamanho dos módulos, quantidade de docas, área administrativa já construída, padrão construtivo e etc. Essa diversidade técnica da amostra foi proposital, para que fossem avaliadas também possíveis diferenças nas condições contratuais desses diferentes ativos, sem prejuízo na qualidade da avaliação e no objetivo do trabalho uma vez que a rentabilidade do projeto está associada a uma equação do binômio custo versus receita e não aos aspectos geográficos e técnicos do ativo.

Da amostra total de 10 contratos, 6 deles foram assinados quando os imóveis eram propriedade de outros 3 empreendedores do mercado, diferentes do atual proprietário dos imóveis, que também serão mantidos em sigilo. Essa diversidade na amostra também foi feita de forma proposital, para que fosse possível avaliar diferentes formas de contratação, de acordo com as práticas de diferentes empreendedores, uma vez que o objetivo do trabalho é criar um conjunto de melhores práticas.

Os empreendimentos estão localizados nos estados do Rio de Janeiro, São Paulo e Rio Grande do Sul, o que também torna a amostra diversificada geograficamente, gerando mais um fator de análise para possíveis diferenças de comportamento nos contratos de locação.

A Tabela 2 a seguir mostra a relação entre os contratos de locação analisados, de quais empreendimentos eles fazem parte, quem foi o empreendedor responsável pela sua assinatura, quando ele foi assinado e o prazo locatício contratado.

# Contrato de Locação	Ativo	Localização	Responsável pela Assinatura do Contrato	Ano de Assinatura do Contrato	Prazo Locatício (anos)
Contrato 1	Empreendimento 1	Rio de Janeiro	Empreendedor 1	2015	5
Contrato 2	Empreendimento 1	Rio de Janeiro	Empreendedor 2	2011	4
Contrato 3	Empreendimento 2	São Paulo	Empreendedor 1	2013	4
Contrato 4	Empreendimento 2	São Paulo	Empreendedor 3	2012	5
Contrato 5	Empreendimento 3	Rio Grande do sul	Empreendedor 1	2014	3
Contrato 6	Empreendimento 4	São Paulo	Empreendedor 1	2013	4
Contrato 7	Empreendimento 5	São Paulo	Empreendedor 4	2013	5
Contrato 8	Empreendimento 6	São Paulo	Empreendedor 4	2010	3
Contrato 9	Empreendimento 7	São Paulo	Empreendedor 4	2013	5
Contrato 10	Empreendimento 8	São Paulo	Empreendedor 4	2012	5

Tabela 2 – Amostra dos Contratos de Locação

O estudo de caso tem como objetivo levantar e analisar os dados da amostra proposta considerando toda a sua diversidade e foi feito conforme a metodologia já descrita. Os resultados alcançados, passo a passo, são apresentados no próximo item deste capítulo.

## 5.2. Apresentação dos Dados Obtidos

A partir da leitura da amostra dos contratos de locação, foi possível observar que eles trazem estruturas similares, abordando basicamente os mesmo itens, apesar de serem de empreendedores diferentes, em imóveis com características diversas e em regiões diferentes do país.

Esses itens foram divididos da seguinte forma:

5.2.1 Prazo Locatício: trata-se do prazo que o locatário permanecerá no imóvel remunerando o locador com pagamento de aluguel. Na amostra analisada, os prazos locatícios variam entre 3 a 5 anos, sendo 2 contratos de 3 anos, 3 contratos de 4 anos e 5 contratos de 5 anos.

No mercado de condomínios logísticos, as locações em geral são de médio e longo prazo, pois ainda que o locatário faça uma operação simples de armazenagem no galpão, sem áreas climatizadas ou refrigeradas ou ainda sem nenhuma produção, será necessária uma quantia considerável de investimentos com estanterias e equipamentos para que a operação logística aconteça no galpão, justificando uma locação mais longa. Por outro lado, caso o locatário seja um operador logístico e dependendo do tipo de operação que ele estiver fazendo para o seu cliente, o prazo locatício determinado para o contrato de locação do galpão será o mesmo que o operador tem para a prestação de serviço de operação logística com seu cliente final, já que ele está alugando o galpão com o propósito específico. Nesse caso, o contrato tende a ser mais curto. Alguns operadores logísticos alugam os galpões e consolidam operações de diversos clientes, ganhando escala e mais competitividade para prestar serviço de operação logística para novos clientes. Nesse caso, os prazos locatícios são mais longos e os investimentos em equipamentos são feitos uma única vez.

O prazo locatício médio da amostra dos contratos em estudo é de 4,3 anos, porém a maior ocorrência dentro da amostra são contratos de 5 anos de vigência. Isso reflete a prática comum de mercado atualmente nos empreendimentos logísticos. O prazo locatício médio de todos os contratos de locação que compõem o portfólio do empreendedor proprietário dos ativos, cujos contratos de locação compõem a amostra de contratos em estudo nesse trabalho, é 5,4 anos e a maior ocorrência dentro desse portfólio também são os contratos de 5 anos de vigência.

- 5.2.2 Valor da Locação: trata-se do valor pago pelo locador ao locatário pela ocupação do espaço. Os valores de locação variam de acordo com as condições do mercado e são diferentes conforme o local e padrão construtivo do galpão. Os empreendimentos que estão nos eixos logísticos mais importantes do país, como a Rodovia Presidente Dutra e Rodovia Anhanguera, sem incidência de pedágio e nos principais centros de distribuição do país como São Paulo e Rio de Janeiro são os que apresentam maiores valores de locação por metro quadrado. Mercados secundários como Minas Gerais e Rio Grande do Sul, por exemplo, têm

patamares de valores de locação menores, pois estão em regiões menos demandadas por esse tipo de empreendimentos. Outro ponto que é levado em consideração na determinação do valor de locação é a margem que o empreendedor tem para variar os patamares de preço, conforme seu modelo de investimentos e resultados apresentados no decorrer do ciclo de vida do empreendimento. O objetivo desse trabalho não é discutir os patamares de valores que serão considerados durante a negociação comercial e contratual de uma locação, de forma que isso não será abordado na análise de risco e os valores praticados na amostra analisada serão mantidos em sigilo.

- 5.2.3 Índice de Reajuste: trata-se do índice acordado entre as partes, que será utilizado para reajustar o aluguel garantindo ao locador parte da correção monetária dos valores de locação acordados no início do prazo locatício. De acordo com a lei do inquilinato, esse reajuste só pode ser feito uma vez ao ano, na data base do contrato, que também é estabelecido entre as partes. Essa restrição da lei gera uma perda de receita em todos os empreendimentos de base imobiliária, já que todos os meses há perdas inflacionárias que não são compensadas. Na amostra de contratos analisada, o índice adotado em 9 dos 10 contratos foi o IGP-M. Apenas um contrato adotou o IPCA.
- 5.2.4 Multa por Inadimplemento: trata-se do percentual adicional sobre o valor da locação, que o locatário deverá pagar ao locador, caso não pague o aluguel na data prevista no contrato. Entre os contratos em análise, 8 adotaram o valor de 10% sobre o aluguel devido no momento do inadimplemento, acrescido de juros de mora de 1% ao mês e ainda correção monetária pelo mesmo índice já previsto no contrato. Os outros 2 contratos utilizaram 2% e 5% de multa sobre o aluguel devido acrescido das demais penalidades já descritas anteriormente.
- 5.2.5 Garantia: estabelece de que forma o locatário garantirá o pagamento dos valores dos aluguéis durante o prazo locatício, caso ele não consiga mais honrar os pagamentos por qualquer motivo. Existem várias formas de garantias e as mais utilizadas são fiança bancária, seguro fiança, fiança

corporativa, fiador e caução. Pela lei do inquilinato, o locador só pode exigir uma delas. Na amostra dos contratos analisados, em 4 deles a garantia é dada por fiança bancária, onde o locador exige que o valor de garantia cubra pelo menos 12 meses da somatória dos valores do aluguel, condomínio, IPTU e seguro patrimonial. Essa garantia é dada por um banco. O locatário paga pela sua emissão e o locador pode facilmente executá-la em caso de inadimplemento. Trata-se da garantia que traz menor risco ao locador. Outros 4 contratos são garantidos por fiança corporativa (*“Guarantee Letter”*), onde a empresa controladora do locatário garante a locação. Esse tipo de garantia normalmente é aceito para empresas que tem boa avaliação financeira. Em caso de inadimplemento, é necessário comunicar a empresa controladora e garantidora da dívida, para que ela proceda com os devidos pagamentos. Em outro contrato a garantia é um caução de 2 aluguéis, que nada mais é do que o depósito dos aluguéis numa conta específica, que pode ser utilizado pelo locador caso o locatário fique inadimplente e no ultimo contrato, não há garantia prevista. Na amostra não foi identificado nenhum contrato com seguro fiança. Esse tipo de garantia ainda é muito pouco utilizado no setor de condomínios logísticos, pois para ser utilizado, requer avaliação da seguradora sobre os motivos do inadimplemento, o que torna a execução e recebimento dos valores em garantia mais demorada.

- 5.2.6 Seguro: estabelece quais seguros serão contratados, de que forma serão feitas essas contratações e quem arcará com os custos. Os principais seguros para um condomínio logístico são o seguro patrimonial e o de responsabilidade civil. Como os condomínios logísticos são alugados em módulos, a ocupação de um único galpão pode ser feita por vários inquilinos, não sendo possível que o seguro patrimonial seja contratado por cada um deles. Dessa forma, o seguro patrimonial é contratado pelo empreendedor e reembolsado pelo locatário na proporção da área que ele ocupa no empreendimento. Esse é o caso de todos os contratos da amostra.
- 5.2.7 Cessão do contrato: é o item que determina quais são as regras para que o locatário possa ou não fazer a cessão dos direitos do contrato de locação para outra empresa. Pela lei do inquilinato, a cessão deve ter a anuência

prévia do locador, que tem 30 dias para se manifestar, após solicitação formal do locatário. Em todos os casos analisados, a cessão dos direitos do contrato de locação só é permitida ao locatário com expressa e prévia anuência do locador. Isso é previsto em lei e adotado em todos os contratos para que permita ao locador avaliar previamente se o novo locatário tem condições de arcar com as obrigações já previstas no contrato. Em todos os casos, a cessão é permitida se for para outra empresa do mesmo grupo econômico do locatário.

- 5.2.8 Rescisão Antecipada: estabelece o prazo de aviso prévio que o locatário deverá respeitar para saída antecipada do imóvel, isto é, o prazo que o locatário tem que obrigatoriamente permanecer no imóvel, após informar que fará a desocupação antes do final do prazo locatício. Esse prazo é bastante variável e na amostra analisada vai de 60 a 180 dias, sendo que apenas 1 contrato estabelece 60 dias de prazo. Outros 3 contratos estabelecem 90 dias, 2 estabelecem 120 dias, apenas 1 estabelece 150 dias e 3 estabelecem 180 dias. Para esse item, quanto maior for esse prazo de aviso prévio, menor o risco ao locador, que terá mais tempo para trabalhar numa nova comercialização da área que será desocupada.
- 5.2.9 Multa por Infração Contratual: define a quantidade de alugueis que deverão ser pagos se uma das partes infringir qualquer condição contratual estabelecida. Esse item também define um valor específico de multa, caso o locatário pretenda fazer a rescisão antecipada do contrato. A lei do inquilinato prevê que as multas por rescisão antecipada devem ser proporcionais ao tempo restante do contrato. Na amostra de contratos analisados, todos eles preveem multa de 3 alugueis integrais no caso de infrações contratuais. Já a multa por rescisão antecipada varia de 6 alugueis proporcionais ao tempo restante do contrato, até nenhum pagamento de multa para um caso específico. Apenas 1 contrato prevê a multa de 6 alugueis proporcionais, 1 prevê 5 alugueis proporcionais e 1 não prevê multa alguma nesse caso. Em 6 contratos da amostra a multa é de 3 alugueis proporcionais. O último contrato prevê que só haverá pagamento de multa, se o locatário denunciar o contrato no primeiro ano do prazo locatício,

decorridos 13 meses de prazo locatício, a multa por rescisão antecipada não é devida. Outra condição existente em 6 dos 10 contratos analisados é a obrigatoriedade de devolução de valores concedidos ao locatário em caso de carência ou desconto de aluguel. Essa regra se faz necessária para garantir ao locador um equilíbrio financeiro do contrato referente às receitas projetadas, que foram definidas levando em conta que o prazo locatício seria cumprido integralmente.

- 5.2.10 Cessão de recebíveis: estabelece a regra quanto à cessão dos recebíveis do contato em referência. Esse item é necessário para que o locatário tenha ciência que poderá haver a cessão de créditos referentes ao aluguel que ele pagará a terceiros, o que é bastante comum em empreendimentos de base imobiliária. Essa situação acontece em 6 dos 10 contratos analisados.
- 5.2.11 Outras Condições: nesse item estão outras questões negociadas entre as partes. Nos contratos analisados, basicamente tratam de obras de adaptação da área locada que deverão ser realizadas e entregues pelo locador ao locatário com prazo e escopo bem definidos. Essas obras são incorporadas ao imóvel ao final do prazo locatício, assim como as benfeitorias realizadas pelo locatário previamente aprovadas pelo locador. Salvo as benfeitorias realizadas pelo locador e locatário, quando da entrega do imóvel, o locatário deverá devolvê-lo em seu estado original, retirando toda e qualquer obra e/ou equipamento que foi instalado para atender especificamente sua operação. Essa prática é comum e importante, pois as operações em galpões logísticos são bem diversas e na maioria das vezes não há aproveitamento pelo próximo locatário, do que foi instalado pelo atual.



O resumo dos dados descritos acima é mostrado nas Tabelas 3 e 4 a seguir:

Item Analisado no Contrato de Locação	Contrato 1	Contrato 2	Contrato 3	Contrato 4	Contrato 5
Empreendimento	Empreendimento 1	Empreendimento 1	Empreendimento 2	Empreendimento 2	Empreendimento 3
Empreendedor	Empreendedor 1	Empreendedor 2	Empreendedor 1	Empreendedor 3	Empreendedor 1
Garantia	Fiança Bancária	Fiança Bancária	Fiança Corporativa	Fiança Bancária	Não tem
Índice de Reajuste	IGP-M	IGP-M	IGP-M	IGP-M	IGP-M
Multa por Inadimplemento	10% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M	10% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M	10% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M	2% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M	10% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M
Desconto no aluguel	Sim	Sim	Sim	Sim	Não
Seguro Patrimonial	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário
Cessão	Não é permitida	Não é permitida	Não é permitida	Não é permitida	Não é permitida
Rescisão Antecipada (comunicação prévia)	90 dias	90 dias	90 dias	180 dias	180 dias
Multa por infração contratual	3 aluguéis integrais	3 aluguéis integrais	3 aluguéis integrais	3 aluguéis integrais	3 aluguéis integrais
Multa por Saída Antecipada	3 aluguéis proporcionais + ressarcimento dos descontos/carência	3 aluguéis proporcionais + ressarcimento dos descontos/carência	3 aluguéis proporcionais	6 aluguéis proporcionais + ressarcimento dos descontos/carência	Não há
Cessão de Recebíveis	Previsto	Não previsto	Não previsto	Não previsto	Previsto

Tabela 3 - Resumo dos Dados Levantados

Item Analisado no Contrato de Locação	Contrato 6	Contrato 7	Contrato 8	Contrato 9	Contrato 10
Empreendimento	Empreendimento 4	Empreendimento 5	Empreendimento 6	Empreendimento 7	Empreendimento 8
Empreendedor	Empreendedor 1	Empreendedor 4	Empreendedor 4	Empreendedor 4	Empreendedor 4
Garantia	Fiança Corporativa	Fiança Corporativa	Fiança Corporativa	Caução	Fiança Bancária
Índice de Reajuste	IGP-M	IPCA	IGP-M	IGP-M	IGP-M
Multa por Inadimplemento	10% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M	2% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M	10% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M	10% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M	5% sobre o valor devido + juros de mora de 1% ao mês + correção monetária pelo IGP-M
Desconto no aluguel	Sim	Sim	Sim	Sim	Não
Seguro Patrimonial	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário	Contratado pelo Locador e reembolsado pelo Locatário
Cessão	Não é permitida	Não é permitida	Não é permitida	Não é permitida	Não é permitida
Rescisão Antecipada (comunicação prévia)	60 dias	120 dias	120 dias	180 dias	150 dias
Multa por infração contratual	3 aluguéis integrais	3 aluguéis integrais	3 aluguéis integrais	3 aluguéis integrais	3 aluguéis integrais.
Multa por Saída Antecipada	3 aluguéis proporcionais + ressarcimento dos descontos/carência	3 aluguéis proporcionais + ressarcimento dos descontos/carência	4 aluguéis proporcionais até o 12º mês da locação e sem previsão de multa após esse período + ressarcimento dos descontos/carência	3 aluguéis proporcionais + ressarcimento dos descontos/carência	5 aluguéis proporcionais + ressarcimento dos descontos/carência
Cessão de Recebíveis	Não previsto	Previsto	Previsto	Previsto	Previsto

Tabela 4 - Resumo dos Dados Levantados

Esses são os itens obrigatórios e necessários para que se obtenha um contrato de locação completo para locações em condomínios logísticos, de forma que locador e locatário tenham regras claras em qualquer situação.

Dentro da amostra de contratos detalhada acima, dois não estão mais vigentes. Em um deles o locatário cumpriu todo o prazo locatício contratual, porém optou pela não renovação e procedeu com a desocupação do imóvel cumprindo todas as obrigações contratuais previstas. O outro locatário solicitou a rescisão antecipada do contrato de locação, cumpriu o aviso prévio previsto e fez a desocupação do imóvel. Essa decisão de saída antecipada foi em decorrência da desmobilização da operação desse locatário por estratégia interna da empresa. Nesse caso, todas as multas previstas em contrato foram cumpridas e a devolução do imóvel aconteceu conforme previsto em contrato. Todos os demais contratos se encontram vigentes atualmente.

### 5.3. Análise dos Dados Obtidos

Conforme descrito na metodologia, a base teórica para o desenvolvimento do estudo de caso foram os conceitos de gerenciamento de riscos segundo o PMBOK, 5ª edição (2013).

#### 5.3.1. Identificação dos Riscos

Para o desenvolvimento desta primeira etapa, conforme processo proposto na metodologia, que é a identificação dos riscos, foi considerado que o empreendedor tem uma baixa tolerância a riscos, isto é, ele não está disposto a flexibilizar as condições contratuais em favor do locatário. A adoção dessa premissa para análise dos dados visa que o conjunto de melhores práticas proposto ao final desse trabalho esteja calibrado para uma situação mais conservadora, podendo ser flexibilizado caso a tolerância ao risco aumente.

Já em relação aos locatários, foi adotado como premissa para a análise um padrão de empresa média, que tem boa condição de crédito no mercado, porém precisaria oferecer uma garantia de locação mais efetiva, não sendo possível contar apenas com uma carta de garantia da sua controladora, por exemplo.

A categorização dos riscos que foi adotada na análise dos dados segue os mesmos itens levantados no capítulo 5.2, que nada mais são, do que a categorização dos assuntos abordados nos contratos de locação.

O item “Prazo Locatício” foi excluído como categoria de risco, pois o objetivo desse trabalho não é analisar o prazo dos contratos de locação e sim sua eficácia para manter o locatário no imóvel, cumprindo as condições comerciais acordadas de forma a minimizar possíveis impactos negativos na rentabilidade do negócio.

Sendo assim, as categorias consideradas para a análise de risco são:

1. Valor de Locação
2. Índice de Reajuste
3. Inadimplemento
4. Garantia

5. Seguro
6. Cessão do Contrato
7. Rescisão Antecipada
8. Infração Contratual
9. Cessão de Recebíveis
10. Outras Condições

Feitas as considerações acima foram identificados possíveis riscos por categoria, usando a técnica de brainstorming com especialistas da área comercial e jurídica com experiência em administração de contratos de locação para condomínios logísticos.

Alguns dos riscos identificados na análise dos dados aconteceram de fato ao longo do prazo locatício dos contratos da amostra e serão descritos abaixo, nos respectivos itens.

Os riscos identificados são detalhados a seguir, por categoria:

1. Valor de Locação:

Risco 1: Possibilidade de revisão dos valores de locação a cada 3 anos de contrato.

Risco 2: Solicitação de revisão dos valores de locação num cenário de mercado recessivo.

A revisão dos valores de locação a cada 3 anos é um direito do locatário previsto em lei e foi apontado como um risco, pois caso o locatário exerça seu direito e novos valores mais baixos sejam estabelecidos, isso comprometerá a receita prevista para a área em questão, trazendo prejuízos à rentabilidade do negócio.

Um ponto importante a ser observado, é que independente do direito previsto em lei, na prática, o locatário pode solicitar a revisão dos valores de locação a qualquer tempo e é prudente que o pleito seja analisado pelo locador. Essa situação tem sido bastante comum no momento atual da economia, onde a retração no crescimento

das empresas tomadoras de espaço as obriga a rever seus contratos de locação reduzindo os custos mensais de ocupação e em muitos casos levando a efetiva desocupação, caso não haja flexibilização por parte do locador.

Da amostra de contratos analisada, em 5 deles essa situação de solicitação de renegociação dos valores mensais de locação por parte do locatário se verificou. Em todos os casos, foram concedidos descontos por períodos determinados e os locatários permaneceram nos imóveis.

## 2. Índice de Reajuste

Risco 3: Não definição do índice de reajuste adequado.

O índice de reajuste é a taxa de correção do valor da locação, que garante ao locador que esse valor seja reajustado conforme a inflação do período. A lei do inquilinato estabelece a frequência anual para que essa correção seja aplicada aos contratos, mas não estabelece a taxa. A não definição da taxa adequada em contrato significa a necessidade de uma negociação futura com o locatário após um ano de contrato já em andamento e com o risco de acordo entre as partes de uma taxa que não reflita a real correção do período, o que impactará negativamente a rentabilidade do negócio.

## 3. Inadimplemento

Risco 4: Atraso no pagamento do aluguel num cenário de mercado recessivo.

Risco 5: Não pagamento do aluguel num cenário de mercado recessivo.

Risco 6: Não pagamento da multa por inadimplemento contratual.

Os riscos acima apesar de bastante óbvios, são de total importância para essa análise, pois estão diretamente relacionados ao não recebimento das receitas projetadas para cada contrato. Apesar de terem sido identificados para um cenário de mercado recessivo, eles também tem probabilidade de ocorrência, ainda que menor, num cenário de mercado mais favorável.

Em geral, nos contratos de longo prazo (10 ou 15 anos), a receita proveniente do recebimento dos aluguéis está cedida a terceiros, o que prejudica ainda mais a rentabilidade do negócio, pois além de afetar o fluxo de caixa, no caso de atrasos ou não pagamento, pode gerar despesas extras ao locador, que além de não receber o valor mensal da locação, ainda tem que garantir o pagamento da sua dívida ao terceiro. Essa situação não se verifica na amostra dos contratos em estudo, pois são contratos de curto e médio prazo, mas é uma situação bastante usual para contratos de longo prazo.

O pagamento da multa por inadimplemento minimiza os efeitos negativos do pagamento em atraso, porém quando o aluguel não é pago, é possível afirmar que a multa também não será, pois há um forte indício de que o locatário esteja numa situação financeira complicada, que pode ou não ser resolvida em um curto espaço de tempo.

#### 4. Garantia

Risco 7: O valor da garantia não é suficiente para arcar com os custos totais do contrato no período estabelecido.

Risco 8: A garantia estar vencida, no caso de carta fiança, já que ela tem validade menor do que o prazo total do contrato.

Risco 9: A garantia ser de difícil execução.

O modelo de garantia determinado no contrato de locação é que garante ao locador a continuidade do recebimento dos aluguéis em caso de inadimplência pelo locatário. Os riscos levantados acima tratam de contratações de garantias que dificultam ou impedem essa continuidade no recebimento dos aluguéis. No caso do risco 6, o fluxo dos recebimentos continuaria sendo mantido, porém por um prazo inferior ao previsto inicialmente (por praxe os locadores solicitam aos locatários uma carta fiança que cubra 12 meses dos custos totais de ocupação do imóvel). Já no caso do risco 7, o locador ficaria totalmente descoberto, cessando completamente os recebimentos. No caso do risco 8, o locador ficaria temporariamente descoberto, até que conseguisse executar efetivamente a garantia, o que afetaria o fluxo dos recebimentos, prejudicando a rentabilidade do negócio.

## 5. Seguro

Risco 10: O valor assegurado não é suficiente para cobertura dos danos causados ao prédio, no caso de seguro patrimonial.

Esse risco foi levantado, pois como se tratam de imóveis de base imobiliária cuja rentabilidade está diretamente ligada ao recebimento dos aluguéis, em caso de sinistro, é fundamental que haja a previsão de verbas para a reconstrução do ativo o mais rápido possível, através do acionamento do seguro patrimonial.

## 6. Cessão do Contrato

Risco 11: Permitir ao locatário a cessão do contrato para outra empresa que não do mesmo grupo.

A lei do inquilinato prevê que o contato de locação não pode ser cedido pelo locatário à outra empresa sem o consentimento prévio do locador, que tem 30 dias para se pronunciar. O risco apontado aqui é quanto à aprovação do locador para que a cessão seja feita.

## 7. Rescisão Antecipada

Risco 12: Imóvel ficar vazio antes do prazo previsto no contrato num cenário de mercado recessivo.

Risco 13: Imóvel ficar vazio antes do prazo previsto no contrato num cenário de mercado demandado.

Risco 14: Não pagamento da multa específica para rescisão antecipada.

Risco 15: Não pagamento das devidas devoluções de descontos concedidos nos valores de locação.

Risco 16: Não pagamento do saldo de investimentos realizado pelo locador em benfeitorias no imóvel ainda não amortizadas.

Os riscos levantados na categoria de rescisão antecipada, estão diretamente relacionados à paralização do fluxo de recebimento dos aluguéis, impactando na

rentabilidade prevista para o negócio, que considerava um prazo locatício que não será mais cumprido. As multas previstas em contrato nessa condição são exatamente para minimizar essa situação de perda para o locador, mas em grande parte dos casos, não são pagas, principalmente num cenário de crise econômica, onde as empresas também estão com suas receitas comprometidas e por isso procedendo com a desocupação do imóvel antes do cumprimento integral do prazo locatício.

Na amostra de contratos analisada, houve um caso de rescisão antecipada, por desmobilização da operação que havia no galpão. Nesse caso específico, o prazo do aviso prévio e as multas por rescisão antecipada foram cumpridos conforme previsto em contrato e o galpão foi novamente disponibilizado para comercialização.

## 8. Infração Contratual

Risco 17: Não reconhecimento por uma das partes da existência da infração contratual.

Risco 18: Não pagamento da multa pela parte infratora.

Nessa categoria, os riscos levantados se devem a possíveis situações por infração contratual. O primeiro risco é que uma das partes não reconheça que está infringindo alguma condição contratual. O Segundo risco apontado, é o não pagamento da multa por infração contratual, seja porque a parte infratora não reconhece a infração ou simplesmente porque não tem como arcar com esses valores em função de uma situação econômica e financeira que esteja atravessando.

## 9. Cessão de Recebíveis

Risco 19: Perda de flexibilidade em possíveis renegociações contratuais quando há cessão de recebíveis à instituição financeira.

A cessão dos recebíveis dos contratos de locação é uma prática comum nas empresas de base imobiliária, o que se confirma com a amostra analisada, onde 6 de 10 contratos tem a previsão de cessão dos recebíveis a terceiros. Quando é feita



a cessão do recebíveis a um terceiro, também é firmado um acordo com ele, com regras específicas que devem ser cumpridas. Algumas dessas regras engessam possíveis renegociações que possam vir a ser solicitadas pelo locatário, trazendo riscos ao locador.

## 10. Outras Condições

Risco 20: Obras que impactem a estrutura física da edificação e suas licenças, serem feitas no imóvel pelo locatário sem a devida anuência previa e expressa do locador.

Pela amostra dos contratos analisados, a categoria de “outras condições” abrange em todos os casos questões técnicas dos imóveis, basicamente regrado escopos de reformas substanciais ou obras adicionais que pode ser executadas pelo locador ou locatário.

Os condomínios logísticos são licenciados juntos as prefeituras, órgãos ambientais e Corpo de Bombeiros como um empreendimento único, muito embora sua ocupação seja feita de forma modular. Em função disso, caso o locatário de um determinado módulo execute certa tipos de obras, que alteram a condição das licenças emitidas sem a devida anuência prévia e expressa do locador, o empreendimento como um todo estará irregular, impactando em outros locatários também. Além disso, obras sem a devida análise e aprovação do locador, podem impactar na garantia da edificação, caso o locatário não as faça de acordo com os critérios técnicos necessários e compatíveis com a edificação em questão.

Dessa forma, o risco levantado nessa categoria abrange as obras feitas no imóvel pelo locatário, sem o devido conhecimento e aprovação técnica do locador, gerando problemas para a construção existente ou afetando as licenças e garantias do imóvel, impactando inclusive nos outros locatários do condomínio.

O resumo dos riscos identificados e detalhados acima é mostrado na Tabela 5.

#	Risco Identificado	Categoria de Risco
1	Possibilidade de revisão dos valores de locação a cada 3 anos de contrato.	Valor de Locação

#	Risco Identificado	Categoria de Risco
2	Solicitação de revisão dos valores de locação num cenário de mercado de recessivo.	Valor de Locação
3	Não definição do índice de reajuste adequado.	Índice de Reajuste
4	Atraso no pagamento do aluguel num cenário de mercado recessivo.	Inadimplemento
5	Não pagamento do aluguel num cenário de mercado recessivo.	Inadimplemento
6	Não pagamento da multa por inadimplemento contratual.	Inadimplemento
7	O valor da garantia não é suficiente para arcar com os custos totais do contrato no período estabelecido.	Garantia
8	A garantia estar vencida, no caso de carta fiança, já que ela tem validade menor do que o prazo total do contrato.	Garantia
9	A garantia ser de difícil execução.	Garantia
10	O valor assegurado não é suficiente para cobertura dos danos causados ao prédio, no caso de seguro patrimonial.	Seguro
11	Permitir ao locatário a cessão do contrato para outra empresa que não do mesmo grupo.	Cessão do Contrato
12	Imóvel ficar vazio antes do prazo previsto no contrato num cenário de mercado recessivo.	Rescisão Antecipada
13	Imóvel ficar vazio antes do prazo previsto no contrato num cenário de mercado demandado.	Rescisão Antecipada
14	Não pagamento da multa específica para rescisão antecipada.	Rescisão Antecipada
15	Não pagamento das devidas devoluções de descontos concedidos nos valores de locação.	Rescisão Antecipada
16	Não pagamento do saldo de investimentos realizado pelo locador em benfeitorias no imóvel ainda não amortizadas.	Rescisão Antecipada
17	Não reconhecimento por uma das partes da existência da infração contratual.	Infração Contratual
18	Não pagamento da multa pela parte infratora (exceto rescisão antecipada).	Infração Contratual
19	Perda de flexibilidade em possíveis renegociações contratuais quando há cessão de recebíveis à instituição financeira.	Cessão de Recebíveis
20	Obras que impactem a estrutura física da edificação e suas licenças serem feitas no imóvel pelo locatário sem a devida anuência previa e expressa do locador.	Outros

Tabela 5 – Identificação dos Riscos – Fonte: Autora

### 5.3.2. Análise Qualitativa dos Riscos

Seguindo a metodologia proposta, foi atribuído a cada risco identificado uma probabilidade e um impacto de forma subjetiva, conforme escala definida para a matriz de risco apresentada no capítulo 4.

Tendo em vista que a análise é sob a ótica do empreendedor e que o objetivo é mitigar perdas de rentabilidade dos imóveis de base imobiliária, de forma geral, a lógica que se estabeleceu para classificar os riscos na escala de impacto, leva em consideração a perda ou postergação de receita, isto é, quanto maior o potencial de perda de receita que o risco identificado gera, maior sua classificação na escala de impacto da matriz de risco.

Já a probabilidade de ocorrência de cada item foi baseada na amostragem dos contratos em análise.

As justificativas de forma detalhada para atribuição de probabilidades e impacto de cada risco identificado estão descritas na tabela 6.

#	Risco Identificado	Probab.	Impacto	Justificativa
1	Possibilidade de revisão dos valores de locação a cada 3 anos de contrato.	Baixa	Alto	Nesse caso se estabeleceu uma probabilidade baixa de ocorrência, pois os valores de locação são balizados pelo mercado, com patamares bem definidos, justificando em poucos casos uma ação de revisão dos valores conforme previsto em lei. Já o impacto caso isso aconteça, foi classificado como alto, considerando que os valores seriam reajustados para baixo, afetando os recebimentos previstos para esse contrato e impactando na rentabilidade do negócio.
2	Solicitação de revisão dos valores de locação num cenário de mercado recessivo.	Alta	Muito Alto	Já nesse caso, se estabeleceu uma probabilidade alta, pois em mercado recessivo, a primeira ação de qualquer empresa é diminuir seus custos e uma das formas de fazer isso é renegociando o contrato de locação. Ainda que o locador esteja respaldado por uma multa elevada em caso de saída antecipada, é importante que ele tenha flexibilidade para negociar,

#	Risco Identificado	Probab.	Impacto	Justificativa
				de forma a minimizar suas perdas, já que o locatário pode desocupar o imóvel e ficar inadimplente, o que torna o impacto desse risco muito alto. Ainda que se consiga fechar numa nova negociação entre as partes, o impacto para o locador continua muito alto, pois os valores de locação serão revisados para baixo, afetando os recebimentos previstos para esse contrato e impactando na rentabilidade do negócio.
3	Não definição do índice de reajuste adequado.	Muito Baixa	Médio	A probabilidade desse risco ocorrer é muito baixa, visto a amostragem de contratos analisada, onde todos possuem um índice adequado. Porém, caso essa situação ocorra, o impacto é médio, considerando que já há perda inflacionária a cada mês, pois a lei prevê que a correção seja feita apenas uma vez ao ano e não adotando o índice adequado a perda será maior, mas afetando apenas o não recebimento da correção inflacionária do valor de locação no período e não o montante total do aluguel.
4	Atraso no pagamento do aluguel num cenário de mercado recessivo.	Alta	Médio	A consideração de um cenário de mercado recessivo torna a probabilidade desse risco alta, já que nesse cenário, o locatário muito provavelmente não concretize o crescimento esperado e as receitas planejadas para o seu negócio, obrigando-se a rever suas despesas e em muitos casos, ficando sem caixa para arcar com os compromissos assumidos, além de situações mais drásticas como recuperação judicial ou falência. O impacto para o empreendedor nesse caso é médio, pois o ponto é um atraso na receita, o que compromete os recebimentos, impactando no negócio, mas com futura recuperação, quando os valores forem quitados. Apesar desse risco ter sido identificado para um cenário de mercado recessivo, ele também tem probabilidade de ocorrência, ainda que menor, num cenário de mercado mais favorável.
5	Não pagamento do aluguel num	Alta	Muito Alto	Seguindo o mesmo raciocínio do item anterior, a probabilidade desse risco é alta já que o locatário

#	Risco Identificado	Probab.	Impacto	Justificativa
	cenário de mercado recessivo.			não está em condição financeira favorável, reflexo de vendas que não se concretizaram. O impacto para o locador nesse caso é muito alto, visto que ele ficará totalmente sem receita, obrigado a negociar os valores em aberto com o locatário, acionar as garantias e com necessidade de entrar com ação de despejo para reaver o imóvel e comercializá-lo novamente, caso o locatário não desocupe. Apesar desse risco ter sido identificado para um cenário de mercado recessivo, ele também tem probabilidade de ocorrência, ainda que menor, num cenário de mercado mais favorável.
6	Não pagamento da multa por inadimplemento contratual.	Muito Alta	Baixo	A probabilidade aqui foi considerada muito alta, levando em conta que se o locatário já não está pagando a locação por problemas financeiros, também não pagará a multa associada a esse inadimplemento. Nesse cenário, o impacto é baixo, pois a multa por inadimplemento é uma tentativa de minimizar as perdas ocasionadas pelo problema principal que é a falta de pagamento do aluguel ou o atraso.
7	O valor da garantia não é suficiente para arcar com os custos totais do contrato no período estabelecido.	Muito Baixa	Alto	A probabilidade foi avaliada como muito baixa nesse item, já que o valor da garantia que deve ser coberta pela carta fiança é informado e aprovado pelo locador, em linha com o valor da locação e demais custos de ocupação como condomínio e IPTU. Como essa garantia é contratada apenas após o início da vigência do contrato, o locatário pode não conseguir atingir os patamares solicitados pelo locador e em caso de necessidade de acionamento, o impacto é alto para o locador que terá perdas financeiras consideráveis por não recebimento dos aluguéis e demais despesas pelo prazo previsto em contrato.
8	A garantia estar vencida, no caso de carta fiança, já que ela tem	Muito Baixa	Muito Alto	A probabilidade desse risco é muito baixa levando em consideração que manter a garantia vigente é uma obrigação do locatário prevista no contrato, cabendo multa por infração em caso de não

#	Risco Identificado	Probab.	Impacto	Justificativa
	validade menor do que o prazo total do contrato.			cumprimento. Porém, caso aconteça, o impacto é muito alto, pois o locador ficará totalmente descoberto numa situação de não pagamento do aluguel por parte do locatário, afetando diretamente seu fluxo de recebimento de receitas e consequentemente a rentabilidade do negócio.
9	A garantia ser de difícil execução.	Baixa	Alto	A probabilidade desse risco é baixa, pois o tipo de garantia estabelecida no contrato é aprovado pelo locador, que leva em conta quem será o locatário e sua saúde financeira, não aceitando uma garantia de difícil execução se o locatário não estiver devidamente qualificado. Isso pode ser comprovado pela amostragem de contrato analisada, onde em 4 casos há fiança bancária e outros 4 são garantidos por Fiança Corporativa. Em contrapartida, se for necessário a execução da garantia por falta de pagamento do aluguel, o impacto é alto, já que o locador terá que administrar seu fluxo de caixa, até que consiga efetivamente receber os valores de locação em aberto. A rentabilidade do negócio será temporariamente impactada, trazendo prejuízos ao locador.
10	O valor assegurado não é suficiente para cobertura dos danos causados ao prédio, no caso de seguro patrimonial.	Baixa	Muito Alto	A probabilidade foi definida como baixa nesse item, pois o valor a ser assegurado pelo locatário é informado e aprovado pelo locador, baseado na avaliação do imóvel e trata-se de obrigação do locatário prevista no contrato, cabendo multa por infração em caso de não cumprimento. Já o impacto é muito alto, pois caso o prédio sofra algum sinistro que não esteja coberto pelo seguro, além de não receber mais os aluguéis, o locador ainda terá que reconstruí-lo com investimentos próprios, até que se julgue o caso e defina os responsáveis pelas indenizações.
11	Permitir ao locatário a cessão do contrato para outra empresa que	Muito Baixa	Muito Baixo	A probabilidade desse risco é muito baixa, pois a própria lei do inquilinato prevê que isso só aconteça com anuência expressa do locador. Isso se verifica em 100% da amostra analisada. Isso significa que o

#	Risco Identificado	Probab.	Impacto	Justificativa
	não do mesmo grupo.			locador obrigatoriamente tem que aprovar essa cessão e ele não o fará sem uma análise criteriosa do novo locatário e dos motivos pelos quais o contrato será cedido. Considerando que uma boa avaliação do novo inquilino foi feita pelo locador, esse risco trará um impacto muito baixo, ou praticamente nenhum impacto, pois as condições contratuais serão cumpridas.
12	Imóvel ficar vazio antes do prazo previsto no contrato num cenário de mercado recessivo.	Alta	Muito Alto	A probabilidade de saída antecipada de um locatário em cenário de mercado recessivo é alta, porque com o mercado em crise, o locatário não realiza o crescimento e as receitas planejadas para o seu negócio, obrigando-se a rever suas despesas e em muitos casos ficando sem caixa para arcar com os compromissos assumidos, além de situações mais drásticas como recuperação judicial ou falência. Nesse caso o impacto é muito alto para o locador, porque o fluxo de recebimento dos aluguéis é paralisado afetando diretamente a rentabilidade do negócio.
13	Imóvel ficar vazio antes do prazo previsto no contrato num cenário de mercado demandado.	Muito Baixa	Médio	No caso do mercado ter mais demandas por locação do que áreas disponíveis, a probabilidade do locatário desocupar o imóvel antecipadamente é muito baixa, pois ele fica sem opções para se mudar e os preços de locação estão em alta. Caso aconteça essa situação, o impacto para o locador é médio, porque apesar da perda temporária de receita, rapidamente o espaço será novamente locado e por um bom valor de locação.
14	Não pagamento da multa específica para rescisão antecipada.	Muito Alta	Alto	Considerando que a rescisão antecipada de um contrato de locação na grande maioria dos casos acontece porque o locatário está passando por um problema financeiro, a probabilidade dele não pagar a multa é muito alta. O impacto para o locador é alto também, já que é a multa que garante a continuidade dos recebimentos dos alugueis por mais algum tempo, enquanto o imóvel é novamente comercializado. Sem o recebimento desses valores,

#	Risco Identificado	Probab.	Impacto	Justificativa
				a rentabilidade do negócio sofre perdas.
15	Não pagamento das devidas devoluções de descontos concedidos nos valores de locação.	Muito Alta	Muito Alto	Seguindo o mesmo raciocínio do item anterior, esse risco também foi classificado com a probabilidade muito alta. O impacto para o locador é muito alto também, pois quando ele concede descontos ao locatário, faz isso baseado numa avaliação do fluxo de recebimentos de todo o período do contrato. Quando o contrato não é cumprido até o final e as multas não são pagas, a rentabilidade do negócio é fortemente impactada de forma negativa.
16	Não pagamento do saldo de investimentos realizado pelo locador em benfeitorias no imóvel ainda não amortizadas.	Muito Alta	Muito Alto	Esse item segue o mesmo raciocínio dos dois itens anteriores (riscos 14 e 15). Quando o locador faz investimentos no imóvel a pedido do locatário, faz o cálculo de retorno desses investimentos ao longo do período do contrato. Se o contrato não for cumprido até o final e as multas referentes a esses investimentos não forem pagas, a rentabilidade fica negativamente afetada.
17	Não reconhecimento por uma das partes da existência da infração contratual.	Muito Baixa	Muito Baixo	A probabilidade desse risco ocorrer é muito baixa considerando que há efetiva gestão dos contratos de locação por ambas as partes e que qualquer evidencia de infração contratual é imediatamente comunicada à parte infratora. O impacto nesse caso também foi classificado como muito baixo, pois não afeta diretamente a receita do imóvel, já que há condições específicas no contrato para esse caso.
18	Não pagamento da multa pela parte infratora (exceto rescisão antecipada).	Muito Baixa	Muito Baixo	Seguindo o mesmo raciocínio do risco anterior, 17, uma vez que a infração contratual seja assumida pelo locatário, a probabilidade de não pagamento da multa é muito baixa, ainda que seja negociada uma condição especial de pagamento. Nesse caso o impacto para o locador também é muito baixo, pois não há perda de receita direta. Dependendo do tipo de infração, pode haver perdas indiretas, que serão compensadas pelo pagamento de multa.
19	Perda de flexibilidade em possíveis	Média	Médio	Considerando que 6 dos 10 contratos analisados na amostra tem a previsão de cessão de créditos a terceiro e que isso é uma pratica comum de



#	Risco Identificado	Probab.	Impacto	Justificativa
	renegociações contratuais quando há cessão de recebíveis à instituição financeira.			mercado para todos os empreendedores de empreendimentos de base imobiliária, principalmente quando se trata de contratos de longo prazo (10 ou 15 anos), a probabilidade desse risco acontecer é média. O impacto também foi classificado como médio, pois a perda de flexibilidade em algumas renegociações pode até ser benéfica ao locador, que fica impedido de fazer a renegociação com o locatário, porém isso também pode trazer uma desocupação antecipada, em casos mais extremos, gerando perda de rentabilidade ao negócio.
20	Obras que impactem a estrutura física da edificação e suas licenças serem feitas no imóvel pelo locatário sem a devida anuência previa e expressa do locador.	Muito Baixa	Alto	Nesse caso a probabilidade foi classificada como muito baixa porque existe obrigação contratual do locatário aprovar as obras com o locador antes de realizá-las, sob pena de infração contratual e pagamento de multa. Porém, se essas obras impactarem estruturalmente a edificação ou forem executadas fora dos parâmetros já aprovados pela prefeitura e corpo de bombeiros sem a devida análise e anuência do locador, o impacto é alto, podendo afetar inclusive processos de aprovação de outros inquilinos quando o imóvel estiver num condomínio logístico.

Tabela 6 - Definição de Impacto X Probabilidade – Fonte: Autora

O resultado da análise qualitativa dos riscos, alocando cada risco no seu respectivo patamar na Matriz de Risco, conforme a probabilidade e o impacto atribuído e justificado anteriormente é mostrado na Tabela 7:

MATRIZ DE RISCO		IMPACTO				
		Muito Baixo	Baixo	Médio	Alto	Muito Alto
PROBABILIDADE	Muito Alta		6		14	15; 16
	Alta			4		2; 5; 12
	Media			19		
	Baixa				1; 9	10
	Muito Baixa	11; 17; 18		3; 13	7; 20	8

Tabela 7 - Análise Qualitativa dos Riscos

### 5.3.3. Plano de Resposta aos Riscos

Conforme a etapa “planejar as respostas aos riscos” da metodologia apresentada, a estratégia adotada para a elaboração do plano de resposta aos riscos foi mitigação de riscos. Para cada risco levantado, foram propostas ações de mitigação visando minimizar a probabilidade de ocorrência daquele fator de risco identificado ou o seu impacto caso o risco já tenha ocorrido.

O plano de resposta aos riscos já foi elaborado considerando também a prioridade de cada risco identificado conforme o seu posicionamento na Matriz de Risco definido no passo anterior e mostrado na tabela 7.

#### 5.3.3.1. Riscos Principais

Os riscos classificados com probabilidade muito alta e com impacto muito alto, alto, médio ou baixo, probabilidade alta e impacto muito alto, alto ou médio e probabilidade média e impacto muito alto, são os principais riscos que devem ser observados, pois tem as maiores probabilidades de ocorrência, com impacto relevante caso ocorram.

Os riscos levantados nessas condições e suas ações de mitigação estão detalhados a seguir:

Risco 15: Não pagamento das devidas devoluções de descontos concedidos nos valores de locação.

Ações Mitigadoras:

- 1) Negociar com o locatário condições facilitadas de pagamento do débito.
- 2) Entrar com ação judicial por infração contratual, cobrando todas as multas pertinentes.

Risco 16: Não pagamento do saldo de investimentos realizado pelo locador em benfeitorias no imóvel ainda não amortizados.

Ações Mitigadoras:

- 1) Negociar com o locatário condições facilitadas de pagamento do débito.
- 2) Entrar com ação judicial por infração contratual, cobrando todas as multas pertinentes.

Risco 14: Não pagamento da multa específica para rescisão antecipada.

Ações Mitigadoras:

- 1) Negociar com o locatário condições facilitadas de pagamento do débito.
- 2) Acionar a garantia para recebimento da multa por rescisão antecipada.
- 3) Entrar com ação judicial por infração contratual, cobrando todas as multas pertinentes.

Risco 6: Não pagamento da multa por inadimplemento contratual.

Ações Mitigadoras:

- 1) Negociar com o locatário condições facilitadas de pagamento do débito.
- 2) Entrar com ação judicial por infração contratual, cobrando todas as multas pertinentes.

Risco 2: Solicitação de revisão dos valores de locação num cenário de mercado de recessivo.

Ações Mitigadoras:

- 1) Acompanhamento dos valores de locação do mercado e contato constante com o locatário a fim de prever possíveis solicitações de revisão dos valores de aluguel.
- 2) Conceder ao locatário descontos por tempo determinado, sem alteração no valor base da locação.

Risco 5: Não pagamento do aluguel num cenário de mercado recessivo.

Ações Mitigadoras:

- 1) Negociar com o locatário condições facilitadas de pagamento do débito.
- 2) Acionar a garantia para recebimento dos aluguéis que não estão sendo pagos.
- 3) Entrar com ação de despejo para desocupação imediata do imóvel.

Risco 12: Imóvel ficar vazio antes do prazo previsto no contrato num cenário de mercado recessivo.

Ação Mitigadora:

- 1) Prever em contrato a obrigação de aviso prévio pelo locatário com pelo menos 180 dias de antecedência, de forma que o locatário tenha que arcar com o aluguel durante esse período e o locador já possa retomar a comercialização do imóvel.

Risco 4: Atraso no pagamento do aluguel num cenário de mercado recessivo.

Ações Mitigadoras:

- 1) Negociar com o locatário condições facilitadas de pagamento do débito.
- 2) Cobrar a multa por atraso no pagamento.

#### 5.3.3.2. Riscos Intermediários

Os riscos classificados com probabilidade muito baixa e impacto muito alto, probabilidade baixa e impacto muito alto ou alto, probabilidade média e impacto alto, médio ou baixo, probabilidade alta e impacto baixo ou muito baixo e probabilidade

muito alta com impacto muito baixo, são a segunda categoria de riscos a serem observados, pois tem probabilidades menores de ocorrência com impactos altos ou probabilidades altas com impactos baixo.

Os riscos levantados nessas condições e suas ações de mitigação estão detalhados a seguir:

Risco 8: A garantia estar vencida, no caso de carta fiança, já que ela tem validade menor do que o prazo total do contrato.

Ações Mitigadoras:

- 1) Locador deve fazer gestão eficiente dos contratos de modo a exigir do locatário que a garantia seja renovada anualmente, nos valores necessários para cobertura das despesas mensais por pelo menos 12 meses.
- 2) Entrar com ação judicial contra o locatário por infração contratual, com cobrança da multa e pagamento dos aluguéis devidos.
- 3) Entrar com ação de despejo, pois o aluguel não está sendo pago e o imóvel precisa ser desocupado.

Risco 10: O valor assegurado não é suficiente para cobertura dos danos causados ao prédio, no caso de seguro patrimonial.

Ação Mitigadora:

- 1) Locador deverá fazer a gestão eficiente dos contratos de locação, exigindo do locatário as apólices de seguro contratadas com frequência, se certificando que os valores assegurados são suficientes para reconstrução do imóvel em caso de sinistro (para os monousuários). O locador, como proprietário do imóvel, ter sempre sua apólice de seguro patrimonial global contratada, independente do locatário e da obrigação contratual estabelecida.

Risco 1: Possibilidade de revisão dos valores de locação a cada 3 anos de contrato.

Ação Mitigadora:

- 1) Acompanhamento dos valores de locação de mercado e contato constante com o locatário a fim de prever possíveis solicitações de revisão dos valores de aluguel.

Risco 9: A garantia ser de difícil execução.

Ações Mitigadoras:

- 1) Locador deverá fazer uma análise minuciosa do tipo de garantia que está sendo ofertada pelo locatário e só aceitar caso o locatário tenha excelente saúde financeira.
- 2) Executar a garantia imediatamente após o inadimplemento por parte do locatário.
- 3) Entrar com ação de despejo, pois o aluguel não está sendo pago e o imóvel precisa ser desocupado.

Risco 19: Perda de flexibilidade em possíveis renegociações contratuais quando há cessão de recebíveis à instituição financeira.

Ações Mitigadoras:

- 1) Não fazer a cessão dos recebíveis para contratos que sejam avaliados com maior probabilidade de descumprimento das condições acordadas por parte do locatário.
- 2) Negociar com o credor que não haja previsão de anuência prévia e expressa dele para alterações no contrato de locação com o locatário.
- 3) Negociar cessão de recebíveis de vários contratos em conjunto, numa única operação, com lastro.

#### 5.3.3.3. Riscos Menos Relevantes

Os riscos classificados com probabilidade muito baixa e impacto alto, médio, baixo ou muito baixo, probabilidade baixa e impacto médio, baixo ou muito baixo, probabilidade média e impacto muito baixo, são a última categoria de riscos a serem observados, os riscos menos relevantes, pois eles tem baixa probabilidade de ocorrência e baixo impacto caso ocorram.

Os riscos levantados nessas condições e suas ações de mitigação estão detalhados a seguir:

Risco 7: O valor da garantia não é suficiente para arcar com os custos totais do contrato no período estabelecido.

Ações Mitigadoras:

- 1) Entrar com ação judicial contra o locatário por infração contratual, com a cobrança da multa e pagamento dos aluguéis devidos.
- 2) Entrar com ação de despejo, pois o aluguel não está sendo pago e o imóvel precisa ser desocupado.

Risco 20: Obras que impactem a estrutura física da edificação e suas licenças serem feitas no imóvel pelo locatário sem a devida anuência previa e expressa do locador.

Ações Mitigadoras:

- 1) Prever expressamente no contrato que as obras só poderão ser realizadas com anuência prévia e expressa do locador.
- 2) Vistorias periódicas no imóvel por parte do locador para constatação de possíveis irregularidades cometidas pelo locatário.
- 3) Enviar notificação formal de infração contratual ao locatário imediatamente após ter sido identificada a execução de obras não autorizadas.
- 4) Ação judicial por infração contratual.

Risco 3: Não definição do índice de reajuste adequado.

Ação Mitigadora:

- 1) Incluir o índice de reajuste adequado no contrato, já prevendo um segundo índice em caso de descontinuidade ou não aplicabilidade do primeiro.

Risco 13: Imóvel ficar vazio antes do prazo previsto no contrato num cenário de mercado demandado.

Ação Mitigadora:

- 1) Prever em contrato a obrigação de aviso prévio pelo locatário com pelo menos 180 dias de antecedência, de forma que o locatário tenha que arcar com o aluguel durante esse período e o locador já possa retomar a comercialização do imóvel.

Risco 11: Permitir ao locatário a cessão do contrato para outra empresa que não do mesmo grupo.

Ação Mitigadora:

- 1) Fazer uma análise detalhada da situação financeira da nova empresa para a qual o contrato será cedido e avaliar o motivo pelo qual o locatário quer fazer a cessão.

Risco 17: Não reconhecimento por uma das partes da existência da infração contratual.

Ações Mitigadoras:

- 1) Cláusulas contratuais com redação clara, sem margem a interpretações distorcidas das condições acordadas.
- 2) Vistorias periódicas no imóvel por parte do locador para constatação de possíveis irregularidades cometidas pelo locatário.
- 3) Enviar notificação formal ao locatário imediatamente após ter sido identificada a infração contratual, com prazo para resolução do problema.
- 4) Ação judicial para julgamento da infração por um terceiro imparcial.

Risco 18: Não pagamento da multa pela parte infratora (exceto rescisão antecipada).

Ações Mitigadoras:

- 1) Negociar com o locatário condições facilitadas de pagamento do débito.
- 2) Ação judicial para pagamento da multa por infração contratual.



## 6. DEFINIÇÃO DAS MELHORES PRÁTICAS

Conforme a metodologia proposta, utilizando o gerenciamento de riscos e tendo como base os dados da amostra de contratos considerada no estudo de caso, foram identificados vinte riscos distribuídos nos itens que compõem um contrato de locação no segmento de condomínios logísticos: valor de locação, índice de reajuste, inadimplemento, garantia, seguro, cessão do contrato, rescisão antecipada, infração contratual, cessão de recebíveis e outras condições.

Esses riscos identificados passaram por uma análise qualitativa, onde foram estabelecidas as probabilidades de ocorrência e impacto de cada um deles caso ocorressem. Os riscos foram inseridos numa tabela de risco com probabilidade de ocorrência num eixo e impacto no outro. Dessa forma, foram definidos níveis de relevância desses riscos e conseqüentemente uma prioridade para os mais relevantes. Os riscos foram agrupados em três categorias de acordo com sua prioridade: riscos principais, riscos intermediários e riscos menos relevantes.

Por fim, foram identificadas as ações de mitigação de cada risco visando minimizar a probabilidade de ocorrência de cada risco ou o seu impacto caso o risco tenha ocorrido. Esse conjunto de ações de mitigação é chamado de Plano de Resposta aos Riscos.

As ações de mitigação propostas no Plano de Resposta aos Riscos foram consolidadas levando em consideração dois grupos diferentes de ações.

O primeiro grupo trata das ações que devem ser adotadas antes do fechamento dos contratos de locação de imóveis em condomínios logísticos, isto é, itens relevantes do contrato que devem ser rigorosamente observados para trazer maior segurança ao locador e conseqüentemente minimizar impactos negativos na rentabilidade do negócio.

O segundo grupo, com o mesmo objetivo do grupo anterior, trata das ações que devem ser realizadas na gestão do portfólio dos contratos existentes do empreendedor ao longo do prazo locatício de cada contrato, estabelecendo uma relação de parceria com o locatário, visando sua satisfação em estar no imóvel e conseqüentemente sua permanência.

Essa consolidação das informações divididas nos dois grupos detalhados acima é o conjunto de melhores práticas proposto e tem como objetivo orientar o empreendedor e seus especialistas nos pontos que devem ser observados e perseguidos nas negociações comerciais para fechamento dos contratos de locação e na gestão do portfólio de contratos existentes de forma que os contratos sejam cumpridos, minimizando assim impactos negativos na rentabilidade de cada negócio.

Esse conjunto de melhores práticas é descrito abaixo:

#### 6.1. Para os Novos Contratos de Locação

- 6.1.1. Estabelecer cláusulas objetivas e com redação clara em relação às regras estabelecidas entre as partes.
- 6.1.2. Definir expressamente um índice de reajuste adequado e prever a inclusão de um índice substituto, também adequado, em caso de descontinuidade do primeiro.
- 6.1.3. Realizar uma análise criteriosa da garantia oferecida pelo locatário previamente à assinatura do contrato de locação, garantindo que ela cubra todas as obrigações previstas no contrato.
- 6.1.4. Definir um prazo de aviso prévio em caso de rescisão antecipada de pelo menos 180 dias, para que haja tempo hábil para o empreendedor se preparar para uma nova comercialização do ativo.
- 6.1.5. Estipular multas específicas e claras em relação aos investimentos feitos pelo locador para atender demandas específicas dos locatários e enquadrar essas regras no artigo 54 da Lei do Inquilinato, dando atipicidade à locação.
- 6.1.6. Estipular de forma clara e objetiva a obrigatoriedade de devolução dos descontos ou carências concedidas por determinado período de tempo.
- 6.1.7. Estabelecer obrigatoriedade de obtenção de anuência prévia e expressa do locador, caso o locatário queira executar obras no imóvel.
- 6.1.8. Estabelecer obrigatoriedade de obtenção de anuência prévia e expressa do locador, caso o locatário queira fazer a cessão do contrato de locação a terceiros.

- 6.1.9. Prever o direito do locador em fazer a cessão dos recebíveis do contrato sem anuência prévia e expressa do locatário.
- 6.1.10. Prever expressamente que o locatário não poderá fazer a cessão do contrato para terceiros sem anuência prévia e expressa do locador.
  
- 6.2. Para a Gestão do Portfolio:
  - 6.2.1. Acompanhamento da movimentação do mercado em relação aos preços de locação praticados pelos concorrentes e as transações de ocupação e desocupação de imóveis na região do empreendimento onde a área está sendo locada. Essa ação é importante para que haja o entendimento claro do empreendedor em relação as condições do mercado referentes as ofertas e demandas por áreas.
  - 6.2.2. Vistorias frequentes nos empreendimentos a fim de observar os níveis de ocupação dos galpões pelos locatários, visando identificar possíveis solicitações de desocupação antes do final do prazo locatício ou renegociações de valores de locação.
  - 6.2.3. Vistorias frequentes nos empreendimentos a fim de verificar a execução de obras que causem impacto nas licenças existentes do imóvel realizadas pelo locatário sem a devida anuência prévia e expressa.
  - 6.2.4. Realizar gestão eficiente dos contratos do portfólio mantendo total controle de que as garantias fornecidas por cada inquilino estejam vigentes e sejam suficientes para cobrir as obrigações contratuais.
  - 6.2.5. Manter o seguro patrimonial dos empreendimentos multiusuários vigentes e com cobertura adequada para cada empreendimento. Para os ativos monousuários, manter total controle que os seguros fornecidos por cada inquilino estejam vigentes e com cobertura adequada em relação ao valor do empreendimento.
  - 6.2.6. Avaliar relatório mensal com recebimentos dos aluguéis de cada contrato e agir de forma rápida para notificar o inquilino que estiver inadimplente.
  - 6.2.7. Negociar com o inquilino a flexibilização de prazos para o pagamento de multas em caso de rescisão antecipada, para garantir o recebimento de toda a receita decorrente dessas multas devidas.

- 6.2.8. Negociar com o inquilino possíveis descontos temporários nos valores de locação para evitar a desocupação do imóvel antecipadamente.
- 6.2.9. Realizar operações de cessão de recebíveis considerando parte dos recebíveis de um conjunto de contratos de locação, de forma que haja alguma margem de segurança entre a receita dos contratos de locação e os valores que serão repassados ao agente financeiro nessa operação.

Nos casos onde as práticas sugeridas acima forem observadas, porém ainda assim as condições contratuais não forem cumpridas, trazendo alto impacto para a rentabilidade do projeto, será necessário adotar as medidas judiciais cabíveis e previstas em lei, como ações específicas por infrações contratuais, execução de garantias ou ações de despejos.

Importante observar também, que o conjunto de boas práticas proposto acima, foi elaborado considerando todos os ciclos de mercado, isto é, ondas de alta e baixa demanda, onde o comportamento dos locatários se altera.

Quando o mercado apresenta altos índices de área disponível para locação, isto é, alta vacância, o locatário está em uma condição mais favorável, obrigando o locador a ser mais flexível. Nessa condição, é necessário que o locador avalie com critério quais itens de fechamento de contrato são passíveis de flexibilização de acordo com a sua tolerância a riscos, de forma que o contrato seja assinado e a demanda não seja direcionada a um concorrente. É necessário também, que o locador faça a gestão dos seus contratos com o grande rigorismo, mitigando possíveis saídas antecipadas de locatários já instalados em suas áreas.

Num cenário de mercado recessivo, onde o locatário não realiza o crescimento e as receitas projetadas para o seu negócio, obrigando-se a rever suas despesas e em muitos casos, ficando sem caixa para arcar com os compromissos assumidos, é importante que o locador busque formas de flexibilizar os recebimentos, concedendo descontos nos valores mensais de locação em contra partida a um aumento do prazo locatício, por exemplo. Importante que o locador esteja disposto a negociar com o locatário condições especiais que atendam ambas as partes, para mitigar possíveis desocupações antecipadas de áreas.

Já num cenário de alta demanda por áreas locáveis, isto é, baixa vacância, o locador fica numa situação totalmente confortável e tem condições de exigir do locatário que todas as boas práticas levantadas nesse trabalho sejam seguidas, de forma que o contrato de locação o favoreça. Nesse caso, a boa gestão do portfolio, contribui não só com a permanência dos locatários nas áreas locadas, mas também para a expansão de suas operações nas áreas contíguas às já locadas e para que se obtenham novas locações em outros ativos que compõem o portfolio do locador, uma vez que o locatário buscará novos negócios com esse mesmo locador que já é seu parceiro de negócio, visto o bom relacionamento e a falta de opções num mercado super ofertado.

## 7. CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

O segmento de condomínios logísticos é relativamente novo no mercado brasileiro de Real Estate e tem exigido cada vez mais profissionalismo por parte dos empreendedores, já que possui um estoque relevante em comercialização e vem crescendo à taxas expressivas.

A demanda por áreas nesse tipo de empreendimento também é bastante relevante e cada vez mais é preciso atender as necessidades dos inquilinos, mas buscando alternativas que não impactem negativamente a rentabilidade do negócio para o locador.

A utilização da análise de risco foi fundamental para nortear a análise dos dados da amostragem de contratos de forma a definir um conjunto objetivo de boas práticas.

Parte dos itens de risco levantados nos contratos de locação são mensuráveis e podem ser tratados pelo empreendedor de forma quantitativa, ficando claro desde o início da locação as possíveis perdas que o locador terá.

Por outro lado, a maioria dos itens de risco levantados nos contratos de locação não são mensuráveis e variam conforme a situação do mercado e dos inquilinos que ocupam os espaços. Muitas vezes a operação planejada e definida pelo inquilino em determinado imóvel não se concretiza por diversos fatores de mercado, sendo necessária uma revisão no seu plano estratégico de atuação e conseqüentemente uma discussão sobre a locação vigente com o locador.

Os contratos de locação para galpões logísticos são regulados pela Lei do Inquilinato, que se aplica para qualquer tipo de empreendimento de base imobiliária não residencial.

Os contratos de locação dos galpões logísticos seguem, de forma geral, uma estrutura bastante similar aos contratos de locação de outros segmentos de Real Estate, como escritórios comerciais, por exemplo. Todos eles são compostos pelas mesmas categorias de itens apresentadas nesse trabalho e são regidos pela Lei do

Inquilinato, porém é importante observar algumas características específicas para os galpões, o que torna o estudo importante para os empreendedores desse segmento.

Ao contrário das locações em escritórios comerciais, por exemplo, onde a ocupação da área tem sempre a mesma finalidade, nos galpões, a finalidade da ocupação muda conforme o segmento de atuação do locatário. Os diferentes segmentos têm diferentes necessidades, que precisam ser atendidas pelo locador e regradas no contrato de locação. Para uma operação farmacêutica, por exemplo, em geral há necessidade de climatização ou refrigeração do galpão, o que requer novos investimentos do locador no ativo e conseqüentemente um contrato de locação que reflita de forma adequada essa condição. Nessa situação, o investimento é realizado pelo locador e como contra partida, o locatário tem uma parcela adicional de aluguel a pagar e ela é regradada com atipicidade no contrato de locação, o que garante ao locatário recebimento de multas específicas em caso de descumprimento das obrigações contratuais. As obras realizadas pelo locador são incorporadas ao imóvel.

Outra especificidade das locações de galpões logísticos, que decorre justamente dos diferentes tipos de ocupação, é a importância de manter a cobertura do seguro patrimonial alinhado com os investimentos realizados nos galpões para atender a ocupação do locatário. A cobertura do seguro deve ser suficiente para cobrir todos os investimentos realizados naquele galpão específico em caso de sinistro.

Outro ponto que merece destaque, é que a definição da localização de um galpão é baseada num critério quantitativo, já que ela leva em consideração o impacto no custo da cadeia logística da empresa que está se instalando, de forma a buscar eficiência e redução de custos associados à armazenagem e transporte. Diante disso, a mudança de um imóvel para outro não é tão simples, pois há altos custos envolvidos, mexendo com toda a cadeia de distribuição.

Existem também os requisitos técnicos que tornam os produtos mais adequados para determinados tipos de operações, como quantidade de docas por área de armazenagem, altura do pé direito livre, categoria dos sprinklers e etc. Se o ativo tiver os atributos técnicos requeridos pelo cliente, com a eficiência necessária para a redução do custo da cadeia logística, o locador estará numa condição mais

confortável, podendo ser mais exigente no fechamento do contrato, de forma a não abrir mão de itens contratuais que lhe tragam segurança, já que a decisão do locatário é baseada em critérios mensuráveis que lhe tragam redução de custos.

O conjunto de boas práticas estabelecido nesse trabalho definiu ações que devem ser realizadas previamente ao fechamento dos contratos e outras de monitoramento na gestão do portfólio. Vale destacar que essas ações de monitoramento e gestão do portfólio são importantíssimas, pois são elas que garantirão um bom relacionamento com os inquilinos e uma atuação rápida e eficiente por parte do locador em caso de infrações contratuais por parte do locatário.

Essa relação próxima com os locatários também é uma forma de estabelecer novas parcerias comerciais, já que os inquilinos podem expandir suas operações para outras áreas e locar os galpões dos empreendedores com os quais ele já tem relações comerciais estabelecidas.

Por fim, vale destacar que o assunto em estudo é dinâmico e foi realizado baseado numa amostragem específica de contratos. Sugere-se então que novos estudos avaliem outras amostras de contratos para o setor de condomínios logísticos, de forma a comparar com as melhores práticas propostas por esse trabalho, confrontando com possíveis práticas adotadas por outros empreendedores não considerados nesse estudo.



## 8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARROS, Monica. **Terceirização logística no Brasil**. Disponível em: <<http://www.ilos.com.br/web/terceirizacao-logistica-no-brasil/>>. Acesso em: 19.6.2016.

CBRE, Relatório Trimestral de Mercado com circulação restrita. São Paulo. Agosto 2016.

CLELAND, D.I., IRELAND, L.R. **Gerencia de Projetos**. Rio de Janeiro, Editora Reichmann & Affonso, 2002. 317p.

NAVARRO, Silvana Sugano. **Planejamento de Empreendimentos Imobiliários: Gestão de Risco Orientada a Gestão de Prazo com Ênfase na Identificação de Alertas Antecipados**. São Paulo, 2007. 264 p. Dissertação (Mestrado em Engenharia) – Engenharia de Construção Civil e Urbana GEPE-RES: Real Estate.

PMI, **Um Guia do Conhecimento em Gerenciamento de Projetos** (Guia PMBOK) 5ª edição, Project Management Institute, Pennsylvania, 2013. 567p.

POLETTI, Pedro Paulo Natrielli de Almeida. **A Relação do Comportamento Macroeconomico com a Expansão do Estoque de Condomínios Industriais: Um Estudo na Macroregião de São Paulo e Campinas**. São Paulo, 2010. 97 p. Monografia (MBA em Economia Setorial e Mercados, com ênfase em Real Estate) – POLI.INTEGRA.

ROCHA LIMA JR., João, MONETTI, Eliane, TAVARES DE ALENCAR, Claudio. **Real Estate – Fundamentos para Análise de Investimentos**, Elsevier Editora Ltda., São Paulo 2011. 440 p.

TACHIBANA, Luis Henrique. **Gerenciamento de Riscos de Desenvolvimento em Empreendimentos Industriais/Logísticos - O caso de um Condomínio Logístico em Ribeirão Preto**. São Paulo, 2013. 103 p. Monografia (MBA em Economia Setorial e Mercados, com ênfase em Real Estate) – POLI.INTEGRA.

TACHIZAWA, Takeshy, MENDES, Gildasio. **Como Fazer Monografia na Prática**. 12ª edição, FGV Editora, Rio de Janeiro 1998. 150 p.

VIDOTTI, Fabio Augusto Gonçalves. **Influência da Localização na Qualidade do Investimento em Galpões de Armazenagem, com Salas de Escritório, para Locação na Microregião (Km 13 ao 29) da Rodovia Anhanguera, em São Paulo. São Paulo.** 2006. 75 p. Monografia (Especialização em Construção Civil, com ênfase em Real Estate) – POLI.INTEGRA.

YIN, Robert K., **Estudo de Caso: Planejamento e Métodos.** 3ª edição, Bookman, Porto Alegre, 2005. 248 p.