

A CONTRIBUIÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO
IMOBILIÁRIO NA REABILITAÇÃO URBANA

Joaquim Cortes de Meirelles

Relatório de Projecto
Mestrado em Gestão

Orientador:
Prof. Doutor Rui Alpalhão, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School,
Departamento de Finanças

Novembro 2010

Índice

Índice	2
Índice de Tabelas	4
Índice de Gráficos.....	5
Siglas e Acrónimos.....	6
Sumário.....	8
Abstract.....	10
Sumário Executivo	11
Relevância do tema.....	11
Objectivos do trabalho.....	11
Metodologia.....	12
Estrutura do trabalho	12
Revisão da literatura	14
1. Quadro conceptual de referência	23
1.1 A relevância da RU	23
1.1.1 O interesse estratégico	23
1.1.2 As bases do ordenamento do território e da RU	24
1.1.3 A actividade da RU e o seu interesse económico.....	25
1.1.4 A importância do estudo-base	27
1.2 As Sociedades de RU	28
1.2.1 SRU criadas ao abrigo do Decreto-Lei n.º 104/2004, de 7 de Maio	28
1.2.2 A actividade das SRU e seus objectivos:.....	29
1.3. O Novo Regime da RU	29
1.3.1 Principais desafios deste regime.....	29
1.3.2 Correspondência deste regime com regimes jurídicos complementares:..	31
1.4. Fundos de Investimento Imobiliário	33
1.4.1 Objectivos da constituição e principais actividades:	33
1.4.2 Fundos sectoriais	35
1.4.3 Estrutura organizacional do Fundo de Investimento Imobiliário e intervenientes.....	36
1. Projecto-piloto – Fundo de RU em Coimbra.....	38
2.1 Enquadramento do projecto	38
2.1.1 Oportunidade imobiliária e fiscal	38
2.1.2 Análise da Macro envolvente	40
2.1.3 Análise da Micro envolvente.....	45
2.2 Filosofia de intervenção	49
2.2.1 Identificação da empresa e promotores	49
2.2.2 Visão.....	49
2.2.3 Missão.....	50
2.2.4 Objectivos.....	50
2.3 Filosofia de Gestão	51
2.4 Plano de Marketing	52

2.4.1	Estudo de mercado.....	52
2.4.2	Apresentação do serviço e posicionamento.....	54
2.4.3	Marketing mix (preço, distribuição e comunicação).....	55
2.5	Monitorização e controlo do projecto.....	58
2.6	Avaliação Financeira do Projecto.....	59
2.6.1	Pressupostos.....	59
2.6.1	Plano de Investimento.....	60
2.6.3	Plano de Financiamento.....	62
2.6.3	Avaliação do FIIRU.....	63
2.6.4	Análise de Sensibilidade.....	63
2.7	Conclusões.....	64
2.	Formas de implementação, controlo e avaliação do FIIRU.....	65
3.1	Implementação.....	65
3.2	Controlo do funcionamento.....	65
3.3	Avaliação global da operação realizada.....	65
	Conclusões.....	67
	Bibliografia.....	69
	Anexos.....	72
	Anexo A – Breve Resumo do FIIRU Coimbra Viva I I.....	72
	Anexo B – Carta enviada ao investidores institucional (CMC).....	76
	Anexo C – Carta enviada ao investidores institucional (MM).....	81
	Anexo D – Avaliações Imobiliárias dos Particulares.....	84
	Anexo E – Regulamento de Gestão do FIIRU Coimbra Viva I.....	85
	Anexo F – Aprovação do FIIRU na CMVM.....	107
	Anexo G – Cartogramas da zona de intervenção.....	108

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Causas da Degradação Urbana	15
Tabela 2 – Consequências da Degradação Urbana.....	16
Tabela 3 – Evolução dos princípios das intervenções públicas em áreas urbanas degradadas	19
Tabela 4 – Características dos diferentes FII.....	34
Tabela 5 – Tributação dos diferentes FII.....	35
Tabela 6 – Primeira Unidade de intervenção na cidade de Coimbra.....	39
Tabela 7 – Incentivos Fiscais à RU	40
Tabela 8 – Densidade Populacional - Residente	41
Tabela 9 – Densidade Populacional - Famílias	42
Tabela 10 – Previsão do Crescimento do PIB em Portugal (2009 a 2011)	45
Tabela 11 – Modelo das 5 Forças de Porter	46
Tabela 12 – Factores Críticos de Sucesso	47
Tabela 13 – Análise SWOT.....	48
Tabela 14 – Alojamentos.....	53
Tabela 15 – Domínios e respectivas actividades objecto de controlo	59
Tabela 16 – Valores dos principais custos e receitas.....	60
Tabela 17 – Investimento estimado na intervenção.....	61
Tabela 18 – Intervenção no edificado.....	62
Tabela 19 – Fontes de financiamento “ <i>equity</i> ” (espécie e dinheiro)	62
Tabela 20 – Principais indicadores de avaliação do fundo.....	63
Tabela 21 – Cenários alternativos	64

Índice de Gráficos

Ilustração 1 – Peso da R.U - Residencial na Produção Total da Construção, 2009	26
Ilustração 2 – Instrumentos de execução da política urbanística.....	32
Ilustração 3 – Estrutura Organizacional do FII e intervenientes	36
Ilustração 4 – Primeira Unidade de intervenção na cidade de Coimbra.....	38
Ilustração 5 – Evolução do PIB Portugal (1998 a 2009)	42
Ilustração 6 – Taxa de Desemprego e Inflação em Portugal (2007 a 2009 3T)	43
Ilustração 7 – Indicadores do Sector da Construção e Obras Públicas (variação homóloga).....	43
Ilustração 8 – Evolução do Índice Euribor (1999 a 2009).....	44
Ilustração 9 – Análise do Meio Envolvente	45
Ilustração 10 – Análise dos dados de Cash-flow	61
Ilustração 11 – Cronograma de actividades do FIIRU	66

Siglas e Acrónimos

ACCRU – Área Crítica de Recuperação e Reversão Urbanística

AECOPS - Associação de Empresas de Construção e Obras Públicas

APEMIP – Associação dos Profissionais e Empresas de Mediação Imobiliária de Portugal

BCE – Banco Central Europeu

BdP – Banco de Portugal

BEI – Banco Europeu de Investimento

CMC – Câmara Municipal de Coimbra

CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

CPCI - Confederação Portuguesa da Construção e do Imobiliário

CVSRU – Coimbra Viva I Sociedade RU

DL – Decreto de Lei

DR – Diário da Republica

EBF – Estatuto dos Benefícios Fiscais

EPUL – Empresa Publica de Urbanização de Lisboa

EUROSTAT – Gabinete de Estatísticas da União Europeia

FEIIF - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Florestal

FEPICOP - Federação Portuguesa da Indústria da Construção e Obras Públicas

FII – Fundo de Investimento Imobiliário

FIIAH - Fundo de Investimento Imobiliário para Arrendamento Habitacional

FIIRU – Fundo de Investimento Imobiliário de RU

IHRU – Instituto da habitação e da RU

IMI – Imposto Municipal sobre Imóveis

IMT - Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas

INE – Instituto Nacional de Estatística

IRC – Imposto sobre o Rendimento Colectivo

IRS - Imposto sobre o Rendimento Singular;

IS – Imposto de Selo

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

JESSICA - Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas

MM - Metro Mondego

OE – Orçamento de Estado

PDM – Plano Director Municipal

PIB – Produto Interno Bruto

PP – Plano de Pormenor

PPP – Parceria Público-Privadas

PRI – Período de Recuperação do Investimento

PU – Plano de Urbanização

RU – Reabilitação Urbana

SRU - Sociedade Reabilitação Urbana

SWOT – Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats

TIR – Taxa Interna de Rentabilidade

UP – Unidades de Participação

VAL – Valor Actualizado Liquido

ZIP - Zonas de Intervenção Prioritária

ZUH – Zonas Urbanas Históricas

Sumário

Este projecto tem como objectivo demonstrar, face à recente publicação do regime de RU, a pertinência da utilização dos FIIRU (DL 307/2009, de 23 de Outubro), como veículos activos e credíveis nos processos de RU localizados em “áreas de RU” – Uma “área de RU” define-se como a área territorialmente delimitada que, em virtude da insuficiência, degradação ou obsolescência dos edifícios, das infra-estruturas, dos equipamentos de utilização colectiva e dos espaços urbanos e verdes de utilização colectiva, designadamente no que se refere às suas condições de uso, solidez, segurança, estética ou salubridade, justifique uma intervenção integrada, podendo ser delimitada por um instrumento próprio ou corresponder à área de intervenção de um plano de pormenor de RU.

O trabalho inicia-se pela análise do enquadramento jurídico da actividade de RU e diversa legislação relacionada e considera as actuais políticas urbanas associadas à reabilitação/RU, analisando as medidas públicas de discriminação positiva das áreas de RU, como forma de atrair a participação e o investimento privado.

Ainda na parte teórica de enquadramento, procede-se à descrição do funcionamento dos FIIRU, o que ocorre num quadro de restrições da despesa pública em que assume importância a captação de investimento privado.

Seleccionou-se um caso de estudo de aplicação prática da RU. Este exemplo, envolve a intervenção na zona da baixa de Coimbra e corresponde à primeira unidade de intervenção, promovida pela CVSRU, a qual se desenvolve no centro histórico da cidade.

O desenvolvimento destas análises permite constatar que a utilização de incentivos fiscais na RU pode desempenhar um papel fundamental, sobretudo no contexto actual marcado pela existência de fortes restrições à realização de despesa pública, dificuldade acentuada dos negócios, nomeadamente, ao nível das vendas, da rentabilidade e do acesso ao crédito para financiamento da actividade.

Conclui-se, assim, que para a execução das operações urbanísticas, localizadas em “áreas de RU”, que incidam na revitalização sustentável, assente nos três pilares – económico, ambiental e social -, podem constituir-se em FIIRU, reunindo para tal os investimentos públicos e privados disponíveis, usufruindo dos incentivos fiscais e das

condições especiais de financiamento de longo prazo específicos para este tipo de operações.

Abstract

This project aims to demonstrate, given the recent publication of the urban renewal scheme, the relevance of the use of Investment Funds for Urban Renewal (DL 307/2009 of 23 October), assets such as vehicles and credible in the process of rehabilitation located in urban areas "urban regeneration". This is the territorial area, because of the failure, deterioration or obsolescence of buildings, infrastructure, equipment and collective use of urban space and green for collective use, including with regard to their conditions of use, robustness, security, aesthetics or health, why is an integrated intervention that can be enclosed in a separate instrument or correspond to the intervention of a detailed plan for urban rehabilitation.

The paper begins by examining the legal framework of activity for urban and diverse legislation related to it and considers current policies related to urban regeneration / urban renewal, looking at the public measures of positive discrimination in the areas of urban regeneration as a way of attracting participation and private investment.

Still in the theoretical framework, the operation of FIIRU is described, which occurs within a framework of constraints in public expenditure that becomes important in attracting private investment.

A case study of practical application of the RU was chosen. This example involves the intervention of Coimbra city center, and is the first unit of intervention, promoted by CVSRU, which develops in the historic center.

The development of these tests it appears that the use of tax incentives in urban regeneration can play a key role, especially in the current context marked by the existence of strong restrictions in the conduct of public spending, strong business difficulties, particularly in terms of sales, profitability and access to credit to finance the activity.

Therefore it can be concluded that for the execution of urban operations, located in "areas of urban regeneration", which focus on revitalizing sustainable manner based on three pillars - economic, environmental and social, can be constituted in FIIRU, gathering for such public investments and private resources, taking advantage of tax incentives and special long-term financing conditions, specific to this type of operation.

Sumário Executivo

Relevância do tema

A recente publicação do regime da RU (DL 307/2009, de 23 de Outubro) veio criar um quadro legislativo permanente, substituindo um anterior quadro disperso e assistemático, centrado sobretudo na disciplina das áreas de intervenção das SRU contida no DL n.º 104/2004, de 7 de Maio e na figura das ACRRU, prevista e regulada no capítulo XI da Lei dos Solos (DL n.º 794/76, de 5 de Novembro).

A RU assume-se hoje como uma componente indispensável da política das cidades e da política de habitação, na medida em que nela convergem os objectivos de requalificação e reabilitação das cidades. Ela incide sobre as áreas mais degradadas mas também visa a qualificação do parque habitacional, procurando melhorar as condições de habitabilidade de alguns alojamentos em zonas consolidadas das cidades.

O XVII Governo Constitucional conferiu à RU uma elevada prioridade, tendo adoptado no seu programa medidas ao nível fiscal e financeiro, de que se destaca, o regime de incentivos fiscais à RU, por via das alterações introduzidas pelo OE para 2009, aprovado pela Lei n.º 64-A/2008, de 31 de Dezembro, alterações ao Estatuto dos Benefícios Fiscais, aprovado pelo DL n.º 215/89, de 1 de Julho, e, não menos importante, a exclusão da RU dos limites do endividamento municipal permitindo aos municípios endividar-se para poder prosseguir os seus projectos de RU.

Num contexto de fortes restrições orçamentais do sector público surge a necessidade de os municípios encontrarem formas de financiamento que permitam ultrapassar as dificuldades da conjuntura. Na sequência do regime das PPP já existente mas ainda muito incipiente, porque confinado sobretudo a algumas actividades (saúde e infra-estruturas de comunicação), impunha-se encontrar outras formas de colaboração entre o sector público e os parceiros privados. Os FII, para além de representarem um instrumento de aplicação financeira, podem também constituir um parceiro activo e credível para concretização de uma actividade de responsabilidade dos municípios. A RU constitui uma obrigação pública e pode ainda representar uma actividade economicamente rentável.

Objectivos do trabalho

O presente trabalho apresenta os seguintes objectivos concretos:

- Enquadrar a actividade de RU na promoção imobiliária e em particular no ordenamento da cidade.
- Apresentar a actividade dos FII e identificar as potencialidades que apresentam para a RU.
- Aplicação prática ao caso da reabilitação da Baixa de Coimbra – *case study* da Coimbra Viva I e da sua primeira unidade de intervenção.

Metodologia

A metodologia seguida assenta na análise do enquadramento jurídico da actividade de RU e em diversa legislação com ela relacionada. Também se recorre a uma análise bibliográfica e documental, relacionada com o tema da RU e do ordenamento da cidade. Procede-se igualmente a uma pesquisa de sítios da Internet relacionados com a mesma problemática.

Na apresentação do caso prático recorre-se a uma experiência concreta em curso na cidade de Coimbra, de renovação do seu casco histórico, em que existe uma parceria estabelecida entre a CVSRU e o FIIRU Coimbra-Viva. Procede-se a uma análise da montagem desta experiência face ao novo regime da RU.

Estrutura do trabalho

O presente trabalho, encontra-se estruturado em seis capítulos.

O primeiro capítulo apresenta o enquadramento teórico dos principais intervenientes da indústria dos fundos imobiliários, começando pelas SRU, onde se explica o tipo destas sociedades – (sociedades de capitais exclusivamente públicos), os princípios que regem a sua constituição, aplicável em áreas críticas de recuperação e reconversão urbanística, os objectivos e a relevância do estudo-base que delimita as áreas de intervenção prioritária, a metodologia e os meios disponíveis para a obtenção do propósito.

O segundo capítulo aborda os fundos de investimento imobiliário, tendo por base o DL n.º 13/2005, destacando-se os princípios que regem estas instituições de investimento colectivo, constituindo-se como património autónomo, na forma como são classificados (abertos e fechados), nas exigências de composição das carteiras imobiliárias, na forma distinta de distribuição dos dividendos, de rendimento e de acumulação. As sociedades gestoras, são identificadas com as actividades prestadas, na

administração dos fundos, em representação dos participantes. Por fim, os participantes e detentores das UP, aborda-se a forma de recebimento dos rendimentos e do valor do capital investido.

O terceiro capítulo revela de uma forma esquemática a figura síntese do modo de funcionamento dos fundos imobiliários, a importância da supervisão da CMVM, o banco depositário e as suas funções e reporte ao BdP, a gestão a cargo da SGFII e a auditoria das contas.

No quarto capítulo efectua-se uma descrição detalhada sobre o projecto-piloto – FIIRU Coimbra Viva I - iniciando-se com o enquadramento macro e micro económico, oportunidade fiscal e factores críticos de sucesso. Descreve-se, igualmente, os princípios desta filosofia de intervenção, visão e objectivos, que irão orientar e justificar a promoção. Apresentam-se as áreas de intervenção e actividades associadas, os procedimentos utilizados para a sua realização, bem como eventuais constrangimentos e dificuldades. Por último, referem-se as actividades previstas para o plano financeiro.

No quinto capítulo procede-se à apresentação e interpretação das formas de implementação e controlo.

No sexto capítulo é apresentada uma síntese das conclusões julgadas mais relevantes que se podem extrair deste trabalho, tendo em vista os objectivos previamente definidos, procurando caracterizar, identificar e relacionar as necessidades da gestão deste fundo.

Revisão da literatura

Introdução à Reabilitação Urbana – Conceitos e políticas gerais

Antes de se iniciar o desenvolvimento do tema proposto no presente trabalho, importa começar por explicar o que se entende pelo conceito mais abrangente de reabilitação urbana, de modo a perceber-se como a reabilitação física constitui apenas uma das suas várias vertentes.

Procurar-se-á também descrever como têm evoluído as políticas de reabilitação urbana, desde a sua origem até aos dias de hoje, sem deixar de se propor uma perspectiva sobre os temas emergentes que podem vir a influenciar as futuras políticas, estratégias e intervenções nesse âmbito.

Definição de conceitos

De acordo com o dicionário, “reabilitar” significa:

- gerar ou produzir novamente;
- reproduzir ou restabelecer o que estava destruído;
- dar nova vida;
- reformar, reorganizar, restaurar, melhorar, aperfeiçoar, emendar, corrigir.

No domínio mais específico da biologia, “regenerar” consiste na reconstrução de tecidos danificados ou destruídos, ou na reposição do sistema no estado inicial a partir dos tecidos preexistentes.

Assim, Couch (2003) define a reabilitação urbana, por analogia à biologia, referindo que é o campo das políticas públicas que se preocupa com:

- o restabelecimento da actividade económica nas zonas em declínio;
- a restauração da coesão ou inclusão social onde se verifiquem fenómenos de exclusão;
- a restituição da qualidade ambiental ou do equilíbrio ecológico onde se tenha deteriorado.

A reabilitação urbana pode envolver a reabilitação de estruturas existentes, o “redesenvolvimento” de edifícios e locais existentes ou simplesmente a reutilização de solos urbanos, frequentemente abandonados ou poluídos.

Portanto, a Reabilitação Urbana, consiste muito mais na gestão e planeamento de áreas urbanas existentes do que no planeamento e desenvolvimento de nova urbanização em áreas de expansão.

Por outro lado, Vazquez (2000) define a Reabilitação Urbana como o campo das políticas públicas que pretende dar resposta aos problemas crescentes de degradação urbana, que se têm verificado nas últimas décadas em vastas zonas das cidades europeias.

A degradação urbana consiste, pois, num processo complexo e abrangente de sucessivas rupturas face a padrões correntes de qualidade urbana, que pode afectar tanto o centro como as periferias das cidades, e que se manifesta através de uma grande diversidade de factores económicos, sociais, funcionais e espaciais.

Tabela 1 – Causas da Degradação Urbana

Factor	Descrição
Económico	<ul style="list-style-type: none"> • Desemprego; • Exclusão de mercado de trabalho; • Trabalho precário; • Desigualdades Sociais.
Sócio-Demográfico	<ul style="list-style-type: none"> • Transformação da estrutura das famílias; • Enfraquecimento das relações familiares e sociais; • Pobreza externa; • Marginalidade;
Urbanismo	<ul style="list-style-type: none"> • Reestruturação espacial das cidades; • Consequências de políticas de habitação, transportes, serviços públicos e actividades económicas; • Zonamento urbano; • Deslocamento das estruturas produtivas; • Promoção de zonas urbanas em detrimento de outras; • Desajustamento do espaço urbano às exigências.

Fonte: Adaptado de Ribeiro (2005) pelo Autor.

A conjugação e a concentração destes factores numa determinada área urbana provocam um efeito exponencial de degradação (“espiral de declínio”) que contribui para a estigmatização da zona (“efeito-estigma”), dificultando a inversão dessa tendência.

A degradação urbana tem, assim, custos importantes, quer para o indivíduo que reside ou trabalha (comerciante, empresário) em áreas degradadas, quer para o Estado (ou autarquia); esses custos traduzem-se em:

- limitação de escolhas e de oportunidades, para o indivíduo;
- elevadas despesas suplementares, para o Estado.

Estes custos podem ser ainda enquadrados em três domínios, de acordo com os seus efeitos ou consequências, tal como se expõe no quadro seguinte.

Tabela 2 – Consequências da Degradação Urbana

Factor	Descrição	Actor
Económico	<ul style="list-style-type: none"> • Dificuldade de iniciativas empresariais; • Recuperação de danos provocados por vandalismo e criminalidade; • Custos da Reabilitação Urbana. 	<ul style="list-style-type: none"> • Empresários; • Empregados; • Administração pública; • Habitantes; • Proprietários.
Sócio-Demográfico	<ul style="list-style-type: none"> • Redução do capital humano; • Classes sociais em dificuldades; • Problemas sociais e de segurança; • Degradação das infra-estruturas públicas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Administração pública; • Habitantes; • Proprietários.
Urbanismo	<ul style="list-style-type: none"> • Postura individual em detrimento da colectiva; • Custo/Rentabilidade do investimento público e privado; • Definição de intervenção global. 	<ul style="list-style-type: none"> • Todos.

Fonte: Adaptado de Ribeiro (2005), pelo Autor.

No âmbito do presente trabalho, importa salientar que a inversão da degradação urbana das áreas centrais e zonas históricas implica elevadíssimas despesas “compensatórias” ou “correctivas” com a reabilitação física das infra-estruturas e dos equipamentos públicos, a suportar pelo Estado, bem como do parque edificado privativo, a custear pelos privados.

Estas despesas acrescidas, relativamente às verificadas noutras zonas das cidades, impedem que o mercado funcione normalmente e por si próprio, pelo que, neste sentido, a Reabilitação Urbana é também definida como o processo de inversão da decadência económica, social e física nas vilas e cidades onde se chegou a uma fase em que as forças de mercado, só por si, já não são suficientes (Royal Institution of Chartered Surveyors, Reino Unido, 1996).

Evolução geral das políticas de Reabilitação Urbana no contexto europeu.

Antecedentes históricos da Reabilitação Urbana na Europa

As cidades encontram-se em permanente mudança, nunca são estáticas, nunca se encontram acabadas e estão sempre a adaptar-se a novas circunstâncias. Mas nos últimos 30 anos muitas cidades europeias têm experimentado um ritmo de mudança muito mais rápido do que qualquer outro período da sua história recente.

As causas de tão rápida evolução na organização e funcionamento das cidades são essencialmente duas: – a primeira consiste na reestruturação radical da base económica das cidades que ocorreu quando deixaram de ser centros industriais de manufacturação e

produção para se tornarem centros de serviços e locais de consumo; – a segunda é o processo de descentralização e suburbanização que arrastou muitas funções das áreas centrais ou nucleares das cidades para a periferia.

Estas duas tendências resultaram no abandono em larga escala de terrenos e edifícios, na degradação ambiental, no desemprego laboral e em graves problemas sociais. Estes efeitos foram particularmente severos nas antigas áreas industriais, mas também afectaram fortemente as áreas centrais tradicionais e históricas de muitas cidades europeias.

O Reino Unido, além de ser ter um dos primeiros processos de industrialização, foi também um dos primeiros a sofrer este tipo de mudanças. Por isso, algumas das políticas iniciais destinadas a enfrentar o declínio e a reestruturação das áreas urbanas surgiram neste país, tendo, inclusivamente, o termo “Reabilitação Urbana” origem no planeamento metropolitano britânico de meados dos anos 70 (Couch et al., 2003).

Evolução das políticas de Reabilitação Urbana nalguns países da Europa

Desde a Segunda Guerra mundial (1945), a maioria das cidades europeias enfrentou o problema da habitação obsoleta através de políticas massivas de extinção de bairros miseráveis e realocização das respectivas populações.

Gradualmente, desde o final dos anos 60, cada país mudou as suas políticas para programas mais sensíveis de renovação de habitação e melhoria das áreas degradadas.

Em meados dos anos 70, no Reino Unido, e dos anos 80 no resto da Europa ocidental, a estrutura tradicional da indústria de muitas cidades estava a ser sujeita a rápidas mudanças, tornando-se o desemprego e as privações sociais nas maiores preocupações políticas de então.

Nos anos 90, reconheceu-se que a manutenção e o melhoramento de áreas urbanas existentes originam benefícios ambientais a longo prazo.

O Livro Verde do Ambiente Urbano (CE, 1990) demonstrou que a protecção global do ambiente podia ser alcançada através de políticas urbanas que tivessem como principais objectivos:

- A criação ou recriação de vilas e cidades que proporcionem um ambiente atractivo e aprazível para os seus habitantes;
- O favorecimento de estratégias que enfatizem os usos mistos e um desenvolvimento mais denso.

Por conseguinte, verifica-se hoje um interesse muito significativo na reabilitação urbana como instrumento das políticas urbanas, e tal reconhece-se em todos os níveis políticos, conjugado com o investimento massivo de capital (público e privado) no processo.

Ao nível europeu, a Comissão Europeia encontra-se ocupada com a deslocação do foco da política europeia de assuntos como a agricultura para os assuntos urbanos. Esta tendência encontra-se reflectida na introdução de programas baseados em fundos estruturais como o URBAN, na promoção de programas de investigação e estruturais como o Interreg II, III e o 5.º e 6.º quadro de trabalho “City of Tomorrow”.

Ao nível nacional, a maioria dos países europeus reexaminaram recentemente as suas políticas urbanas e criaram nova legislação que releva um maior esforço para melhorar as condições das áreas urbanas.

A emergência de uma nova corrente de acção no ambiente urbano, que está a dominar a política urbana de vários países, tem levantado questões sobre a aparente inadequação dos processos tradicionais de intervenção e de planeamento urbano na gestão da reabilitação das cidades e na resolução, ou pelo menos na atenuação de muitos outros problemas sociais e económicos que decorrem da evolução das economias do mundo ocidental (Couch et al., 2003).

Evolução dos principais princípios de actuação em áreas urbanas degradadas.

Nas três décadas que se seguiram ao fim da Segunda Guerra mundial, as intervenções públicas assentavam numa lógica assistencialista, própria do Estado-Providência, baseando-se em princípios de justiça social e de redistribuição.

Neste contexto, foram efectuados grandes investimentos públicos ao nível da habitação, educação, emprego, desenvolvimento da actividade económica, apoio às famílias e inserção social.

Nos anos 70 e 80 as intervenções públicas em áreas urbanas degradadas visavam inverter os ciclos de perda e exclusão que aí se verificavam, mas o seu carácter altamente sectorial limitou o alcance dos resultados esperados. Pelo facto dessas intervenções não se inserirem em estratégias urbanas mais abrangentes, não conseguiram induzir a constituição de parcerias público-privado, nem promover a participação das entidades e comunidades interessadas.

A partir dos anos 90, em virtude do falhanço das políticas sectoriais dos anos 70 e 80 na resolução dos problemas de escala local, alguns países europeus criaram programas que procuram integrar e concentrar as políticas sectoriais em áreas delimitadas das cidades, designadamente nas mais degradadas. Esses programas correspondem genericamente à integração territorial das políticas sectoriais.

Por regra, estas iniciativas integram uma estratégia governamental mais vasta que tem como principal objectivo o combate à concentração da pobreza urbana, da exclusão social e da degradação urbana em determinadas áreas das cidades, designadamente nos seus centros ou em zonas periféricas (Vazquez et al., 2000).

Tabela 3 – Evolução dos princípios das intervenções públicas em áreas urbanas degradadas

Período	Tipos de intervenção	Objectivos	Áreas de intervenção
1945-1975	Assistencialista	Justiça social e redistribuição.	
1975-1990	Sectorial	Inversão os ciclos de perda e exclusão.	Áreas urbanas degradadas
Desde 1990	Plurissectorial e integrada	Combate à concentração da pobreza humana, da exclusão social e da degradação urbana.	

Fonte: Autor adaptado de Ribeiro (2005)

1.3.4 Políticas actuais de Reabilitação Urbana

Um estudo da OCDE de 1998 sistematizou os grandes princípios orientadores e as características fundamentais que enquadram as actuais políticas de reabilitação urbana.

Este estudo realça alguns aspectos fundamentais a ter em conta na formulação das políticas de reabilitação urbana, entre os quais:

- A incapacidade dos mecanismos de mercado na resolução dos problemas de exclusão social, de pobreza e de equidade, sendo por isso fundamental o papel da administração pública na sua solução;
- A necessidade de conciliar condições sociais e desempenho económico;
- Os contextos actuais de descentralização e restrição financeira;
- A importância de promover políticas urbanas mais activas e menos assistencialistas;
- A necessidade de atender a objectivos de desenvolvimento sustentável e cidadania;
- A importância crescente das iniciativas locais e das parcerias público-privadas.

Assim, com vista à adaptação ao contexto actual, as políticas de reabilitação urbana têm-se baseado nos seguintes grandes princípios orientadores:

- Participação dos agentes e das comunidades na sua definição;
- Coordenação horizontal e vertical;
- Atenção às especificidades locais, mediante elaboração do diagnóstico das áreas urbanas degradadas;
- Prevenção da intensificação progressiva dos problemas de modo a evitar a designada “espiral de declínio” da zona e conseqüente estigmatização;
- Abordagem plurisectorial e integrada das complexas questões da degradação urbana;
- Avaliação das políticas e das intervenções, para possibilitar correcções;
- Divulgação de boas práticas;

Por sua vez, as estratégias políticas a elaborar devem ser:

- Globalizantes, que incidam sobre diversos domínios: social, económico, fundiário e da requalificação física e funcional;
- Específicas, apoiadas nas potencialidades económicas e sociais locais;
- Abertas ao exterior, que não se limitem às especificidades locais;
- Construtivas, que não originem externalidades negativas sobre o resto da cidade, acautelando a deslocalização dos problemas para outras zonas;
- Contínuas no tempo, nomeadamente no combate a problemas de coesão social, formação profissional e desenvolvimento económico, que apenas se resolvem a longo prazo.

A concretização da estratégia exige a adopção de vários meios de intervenção, nomeadamente:

- Organização combinada e sistemática dos programas de subvenção existentes lançados pela administração pública;
- “Discriminação positiva dos territórios”, o que pode envolver uma concentração excepcional de recursos num território bem delimitado;
- Modelos de intervenção sustentados em acções de economia local (criação de associações, empregos regulares a partir de serviços sociais, etc.).

No conjunto dos meios enumerados realça-se, para efeitos do presente trabalho, a discriminação positiva de determinados territórios urbanos em favor dos residentes, trabalhadores ou actividades locais, o que pode efectuar-se a vários níveis:

- Subsídios e subvenções;

- Incentivos fiscais;
- Regulamentação;
- Educação e formação profissional.

No que respeita à discriminação positiva no domínio fiscal, é importante não deixar de mencionar alguns efeitos negativos que podem ocorrer decorrentes da adopção desse instrumento, tais como:

- Reduzido número de empresas criadas;
- Reduzido número de postos de trabalho criados para os residentes;
- Desenvolvimento de actividades económicas pouco compatíveis com a função habitação;
- Deslocalização de empresas viáveis de áreas vizinhas para a área em apreço;
- Criação do estigma de “zona franca” na zona em causa.

Algumas perspectivas futuras da Reabilitação Urbana

Uma recente publicação datada de 2003 que incidiu sobre a análise de oito estudos de caso relativos a áreas degradadas de diferentes países europeus, sujeitas a processos de reabilitação urbana recentes, conclui que:

“A reabilitação urbana é hoje uma actividade principal em qualquer dos países considerados e constitui, cada vez mais, um objectivo principal da própria Comissão Europeia.”

Este trabalho enumera também os novos temas que influenciam e influenciarão no futuro próximo as políticas, estratégias e intervenções de reabilitação urbana, das quais se salientam:

- A necessidade de promover uma imagem atractiva da área;
- A importância das parcerias locais de longo prazo;
- A integração dos objectivos políticos de sustentabilidade nos programas de reabilitação;
- O potencial da renovação cultural;
- A necessidade de construir políticas de inclusão social e de valorização do capital social.

Esta nova agenda está a amadurecer e a tornar-se cada vez mais central nos processos de reabilitação urbana dos países europeus, prevendo-se, a prazo, que tenham impactos positivos nas comunidades envolvidas.

Importa pois realçar que o processo de reabilitação urbana envolve muitos outros aspectos além da reabilitação física, sobre a qual incide o presente trabalho, incluindo um número crescente de objectivos de índole social, económica e ambiental, de uma forma cada vez mais integrada.

Conclusões

A reabilitação urbana é o campo das políticas públicas que procura dar resposta aos complexos problemas de degradação urbana, de índole económica, social e ambiental ou física que se têm verificado, nas últimas décadas, em vastas zonas, centrais ou periféricas, das cidades.

As primeiras políticas de reabilitação urbana, desenvolvidas depois da Segunda Guerra Mundial, começaram por assentar numa lógica assistencialista, baseando-se em princípios de justiça social e redistribuição, para nos anos 70 e 80 se focarem, através de políticas altamente sectorializadas, na inversão dos ciclos de perda e exclusão que se verificavam nas áreas urbanas degradadas e, finalmente, nos dias de hoje, procuram abordar os problemas de forma plurisectorial e integrada, em áreas delimitadas das cidades.

A concretização das actuais políticas de reabilitação urbana exige a adopção de vários meios de intervenção, tais como a criação e articulação de programas públicos de subvenção focados na reabilitação urbana, a concentração de recursos em áreas delimitadas a regenerar visando a discriminação positiva desses territórios e o desenvolvimento de modelos de intervenção que elevem a economia local.

A discriminação positiva dos territórios urbanos degradados pode efectuar-se através do recurso a vários instrumentos, nomeadamente: subsídios; incentivos fiscais; regulamentação específica; qualificação (educação) e formação profissional.

No contexto actual, caracterizado por fenómenos de descentralização e de restrição financeira, os incentivos fiscais podem assumir um papel preponderante enquanto instrumentos de intervenção privilegiados.

Igualmente, a criação de parcerias público-privadas locais, de longo prazo, pode constituir um meio fundamental para atingir a concentração pretendida de recursos nas zonas urbanas degradadas, uma vez que o sector público, por si próprio, tem cada vez menos meios financeiros disponíveis para o efeito.

Finalmente, importa salientar que o processo de reabilitação urbana envolve muitos outros aspectos além da reabilitação física, sobre a qual incide o presente trabalho, envolvendo um número crescente de objectivos de índole social, económica e ambiental, de forma cada vez mais integrada.

1. Quadro conceptual de referência

1.1 A relevância da RU

1.1.1 O interesse estratégico

Do ponto de vista estratégico as intervenções de RU têm como objectivo principal a melhoria da qualidade do espaço urbano e da vida das pessoas, influenciando desta forma, o combate à desertificação e às assimetrias sociais das cidades.

Importa agora encontrar soluções urbanísticas que ajudem a atrair população para o centro das cidades, reduzir a procura de habitação nova, valorizar o crescente interesse do mercado dos devolutos e o ressurgimento do mercado de arrendamento motivado pelo aprofundamento da crise económica, factores que poderão constituir um conjunto de grandes desafios para o desenvolvimento das cidades.

Caberá aos municípios prever a atribuição de apoios financeiros aos proprietários, às entidades gestoras e a terceiros que promovam acções de RU, incluindo as que se destinam à dinamização e modernização das actividades económicas. Entre outras, iniciativas, promover a criação de incentivos próprios à reabilitação, nomeadamente de fogos devolutos (através de crédito bonificado e outras facilidades), ou a possibilidade de recorrer a programas de financiamento a longo prazo de operações de revitalização urbana da Iniciativa *JESSICA* do BEI.

Só desta forma se poderá contornar o presente agravamento do sector imobiliário em geral, resultado da redução e alteração qualitativa da procura, devido à queda demográfica, à redução da dimensão média das famílias, ao desemprego, à estagnação económica ou retracção do poder de compra, ao elevado nível de endividamento das famílias e ao desajustamento entre o preço da oferta e a capacidade económica da procura.

Outro aspecto a contornar será a dificuldade na obtenção do crédito, pois o aumento significativo dos *spreads* reduziu o leque dos candidatos elegíveis para crédito -, ao mesmo tempo o montante máximo dos empréstimos também diminuiu e os critérios de avaliação tornaram-se mais rigorosos.

1.1.2 As bases do ordenamento do território e da RU

A lei de bases da política de ordenamento do território e do urbanismo, publicada em 1998 (lei 48/98 de 11 Agosto) e regulamentada em 1999 (DL 380/99 de 22 Setembro e DL 555/99 de 16 Dezembro), define um conjunto diversificado de instrumentos de gestão territorial que concretizam aquela política, à escala nacional, regional e local.

Esta lei de bases teve apenas uma alteração (Lei 54/2007 de 31 Agosto) que veio prever a intervenção das juntas regionais na aprovação dos planos intermunicipais e municipais do ordenamento do território (como medida preparatória de uma eventual regionalização) e veio ainda acrescentar aos planos especiais de ordenamento do território os planos de ordenamento dos estuários.

Esta lei de bases estabelece, pela primeira vez um conjunto de orientações programáticas para o ordenamento do território. Destaca-se no artigo 3.º a definição das finalidades da política de ordenamento do território e do urbanismo, no artigo 4.º a constituição do dever da parte do Estado, das regiões autónomas e das autarquias, de promoverem o ordenamento do território de uma forma articulada e através de políticas activas do território. São também enunciados no seu artigo 5º os princípios gerais a que deve obedecer a política do território e urbanismo, isto é, os princípios que deverão estar subjacentes à publicação de toda a legislação e respectiva regulamentação nesta matéria.

Os objectivos concretos do ordenamento do território e do urbanismo são apresentados no artigo 6º da lei de bases e destaca-se na alínea h) no número 1 deste artigo a reabilitação e a revitalização dos centros históricos, na alínea i) a recuperação e reconversão das áreas degradadas e na alínea j) a reconversão de áreas urbanas de génese ilegal. Mas estes objectivos também têm em conta a salvaguarda dos valores naturais e essenciais, pelo que no número 3 do mesmo artigo 6º se garante a integração da paisagem das edificações isoladas ou em conjunto, e ainda a protecção das zonas ribeirinhas, da orla costeira ou de outros locais necessários à fruição pelas respectivas populações. Também as paisagens resultantes da actuação humana são salvaguardadas

com os mesmos objectivos, manifestando-se igualmente preocupação pela preservação dos solos no sentido de evitar a sua contaminação ou erosão.

Resulta, destes novos objectivos fixados para o ordenamento do território e urbanismo, que o legislador se começou a mostrar sensível à degradação do espaço urbano e à necessidade de resolver esse problema e por outro lado demonstrou-se sensibilidade à necessidade de garantir a qualidade de vida das populações, atribuindo à paisagem um valor jurídico até então inexistente. A regulamentação desta lei de bases viria ainda confirmar um outro entendimento já subjacente nesta lei e que consiste em limitar a conversão de solo rústico em solo urbano, apenas se justificando o aumento da área urbanizada após efectiva demonstração da respectiva dinâmica demográfica. O fenómeno da urbanização adquiriu com este pacote legislativo atrás definido um carácter excepcional, abrindo caminho assim para a valorização do solo urbano e para a criação de políticas de renovação e de RU.

1.1.3 A actividade da RU e o seu interesse económico

A RU é nos dias de hoje um assunto imprescindível, em temas como a conservação e a defesa do património, o desenvolvimento sustentado, o ordenamento do território, a qualificação ambiental ou a coesão social, e constitui um instrumento incontornável para a qualificação e o desenvolvimento das cidades.

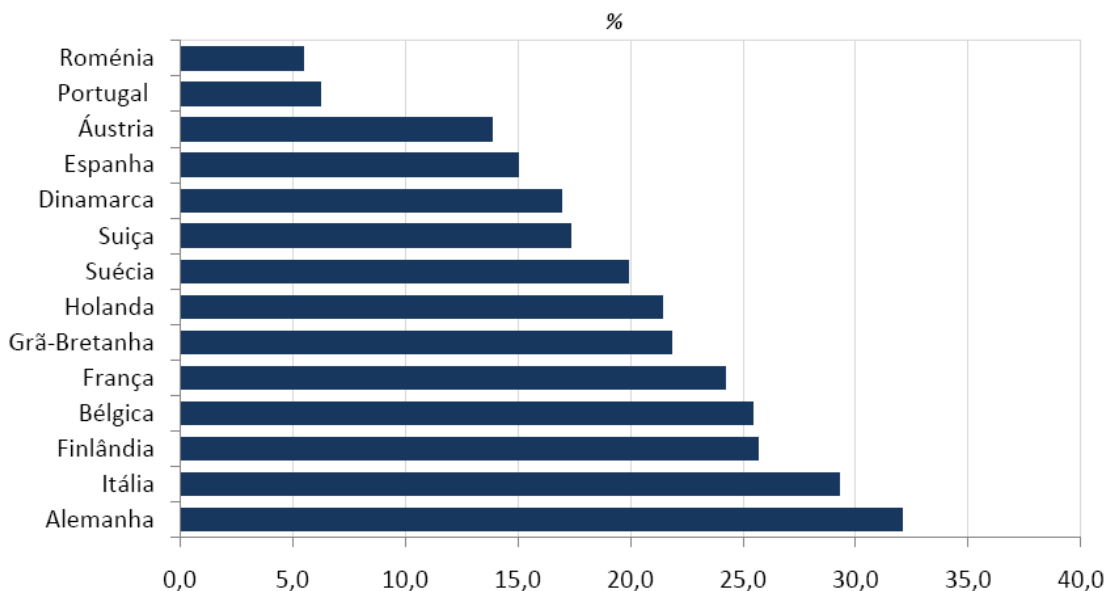
A mudança do actual modelo de desenvolvimento é fundamental - , este esteve assente essencialmente, na construção nova e na expansão dos centros habitacionais, por isso encontra-se esgotado e é insustentável do ponto de vista social, económico, ambiental e urbanístico.

Perante esta situação, deverão ser implementadas medidas dando prioridade à reabilitação do património arquitectónico existente, habitacional e outro, atraindo população para a cidade, realidade que por si só dinamizará o comércio e os serviços, criando um enquadramento harmonioso onde se torne agradável e seguro viver e “conviver” na cidade.

Actualmente a realidade demonstra que muitas medidas estão por tomar - analisando os últimos dados da Federação da Industria Europeia de Construção, Portugal é um dos países com mais baixo investimento na reabilitação de edifícios residenciais (6,2% da

produção total), uma realidade bem diferente de países como a Alemanha, a Itália e a França, e só equiparável à Roménia.

Ilustração 1 – Peso da R.U - Residencial na Produção Total da Construção, 2009



Fonte: AECOPS

Esta realidade traduz-se numa profunda degradação do parque edificado no centro das cidades, tendo como principal causa - as regras que tem funcionado no mercado de arrendamento, em particular o congelamento do valor das rendas determinado na década de 40 do século passado, que descapitalizaram e “desresponsabilizaram” os proprietários da manutenção dos seus edifícios.

Segundo dados do INE, em 2008 o *stock* do parque habitacional ascendia a 3,4 milhões de edifícios de habitação familiar e a 5,7 milhões de alojamentos - deste total de alojamentos, 32% localiza-se na região Norte, 25% nas regiões Centro e Lisboa, 8% no Alentejo, 6% no Algarve e 2% nos arquipélagos dos Açores e Madeira. Desagregando por tipologia, predominavam os T2 e T3.

Da análise destes dados, segundo a CPCI, a reabilitação do parque habitacional português poderá representar mais de 28 mil milhões de euros de investimento, que representa cerca de 34% do total do parque habitacional, sendo que desta parcela 7,2% foram considerados como muito degradados e 12,6% necessitavam de grandes intervenções.

A atractividade do ponto de vista investimento imobiliário do mercado de reabilitação, também dependerá de outros factores, tais como:

- a evolução do clima económico;
- programas destinados ao investimento/financiamento da RU;
- o dinamismo do mercado de arrendamento;
- maior facilidade e celeridade das entidades envolvidas na apreciação dos processos de licenciamento.

1.1.4 A importância do estudo-base

A condução e a estruturação destes processos caberão, preferencialmente, aos municípios, os quais devem dotar de meios mínimos que assegurem o seu sucesso.

A concertação das acções de reabilitação serão consubstanciadas em estudo-base, que será em simultâneo um instrumento normativo e de diagnóstico, tendo como principais funções o desenho dos contornos das ZIP, sendo precedido de um diagnóstico que identifique as características da estrutura urbana, do edificado e situação cadastral das áreas de intervenção, por um lado, e, por outro, que identifique as principais dinâmicas económicas, sociais e do mercado imobiliário.

Este diagnóstico deve ser ainda enquadrado num contexto mais vasto, abrangendo os concelhos limítrofes, a região onde se encontra o concelho, chegando à escala do território nacional. Para além do diagnóstico, os estudos-base podem igualmente sugerir estratégias de intervenção que englobem diversos aspectos, desde a definição das tipologias da habitação a desenvolver, até à identificação dos potenciais parceiros, passando pela definição do mercado-alvo e das necessidades a nível das infra-estruturas.

O estudo-base é assim um documento preparatório de iniciativa municipal e destinado a identificar as várias áreas urbanas da cidade com características próprias e determinar quais aquelas que necessitarão de intervenção pública. Estas áreas correspondem àquelas em que o mercado não for capaz por ele próprio de renovar o tecido urbano, seja por razões de natureza económica, de natureza administrativa ou outras. Impõe-se pois que o município ao definir a sua estratégia de intervenção para a urbe estabeleça prioridades que conciliem as necessidades de intervenção com as limitações de intervenção existentes de intervenção pública.

A estruturação destes processos também passará por definir um modelo institucional de financiamento que assegure e proporcione uma dinâmica global onde o projecto seja implementado de uma forma bem programada e integrada, sob pena de se poder vir a

saldar por um conjunto de intervenções avulsas e descoordenadas, o que não permitirá, certamente, atingir os objectivos propostos.

É a partir do estudo-base que se definem os objectivos de intervenção, mas também é este estudo que vai permitir ponderar as modalidades de intervenção. É nesta fase que se decide a criação ou não de uma sociedade de RU, face ao volume da intervenção de reabilitação a desenvolver.

1.2 As Sociedades de RU

1.2.1 SRU criadas ao abrigo do Decreto-Lei n.º 104/2004, de 7 de Maio

A degradação das condições de habitabilidade, salubridade, estética e segurança de significativas áreas urbanas do País impõe uma intervenção do Estado tendente a inverter a respectiva evolução.

A par das ACRRU - áreas em que a falta ou insuficiência de infra-estruturas urbanísticas, de equipamento social, de áreas livres e espaços verdes, ou as deficiências dos edifícios existentes no que se refere às condições de solidez, segurança e salubridade, atinjam uma gravidade tal que só a intervenção da administração, através de providências expeditas, permita obviar eficazmente aos inconvenientes e perigos inerentes às mencionadas situações. Na delimitação é estabelecida por DL (segundo o art.º 41 do DL 794/76, de 5 de Novembro), merecem uma atenção particular as zonas urbanas históricas, cujas conservação, recuperação e readaptação constituem um verdadeiro imperativo nacional. Em resposta a este imperativo, as SRU aparecem como parte da estratégia de reabilitação instituída pelo DL n.º 104/2004, de 7 de Maio. Trata-se de sociedades de capitais exclusivamente públicos, podendo algumas delas constituírem-se a título excepcional e apenas em caso de interesse público sob a figura jurídica de sociedades anónimas de capitais públicos repartidos entre o Estado central e o município.

Constituindo-se este como um diploma de regime jurídico excepcional, aplicável somente nas ACRRU, constituídas sobretudo nas ZUH - a prevalência deste regime excepcional depende da obediência a certos princípios:

- a responsabilidade da RU caber aos municípios;
- os municípios poderem constituir sociedades de RU para as quais transferem poderes de autoridade e polícia administrativa;

- todo o procedimento de RU deve ser controlado pelos poderes públicos;
- os direitos e obrigações dos proprietários e arrendatários devem ser ponderados;
- os promotores privados devem ser economicamente incentivados;
- o processo deve ser célere.

1.2.2 A actividade das SRU e seus objectivos:

As SRU têm como principais objectivos:

- Reabilitar áreas urbanas classificadas como zonas históricas em plano municipal de ordenamento do território centrando-se, sobretudo, na requalificação do parque habitacional tendo em vista o repovoamento dos centros urbanos.
- Desenvolver e promover áreas de negócio como complemento à função habitacional e como factor de atracção de novos habitantes e de mais investimentos.
- Revitalizar o espaço público, melhorando as acessibilidades, infra-estruturas e mobiliário urbano.
- Dinamizar o turismo, a cultura e lazer.

No entanto, a política das SRU e o seu principal objectivo vai invariavelmente para lá desta delimitação legal, assumindo uma outra concepção de RU mais alargada, onde se inclui a importância das funções de delimitação das áreas de intervenção prioritária, a definição da metodologia a adoptar e a obtenção dos meios a convocar para o fim pretendido.

Caso os municípios assim o entendam, podem levar a cabo os processos de reabilitação apoiados nesta legislação sem que para isso tenham de formalizar a SRU, no entanto são vários os municípios que adoptaram o modelo de intervenção urbana através destas sociedades, tais como, Coimbra, Lisboa, Porto, Fátima, Viseu, Évora, Vila Real de Santo António, Vila Nova de Gaia, Sintra, Leiria, Covilhã, Oeiras, Torres Novas, Cadaval e Seia.

1.3. O Novo Regime da RU

1.3.1 Principais desafios deste regime

Este novo regime da RU, aprovado pelo DL n.º 307/2009, de 23 de Outubro, assumiu, como um dos seus desafios, a diversificação dos modelos de gestão (e financiamento)

das intervenções de RU, de forma a abrir novas possibilidades de participação aos proprietários e a outros parceiros privados.

Embora o diploma tenha acabado por concretizar este desafio de forma muito genérica e programática, o certo é que no âmbito do referido propósito de diversificação dos modelos de gestão e financiamento se abre caminho para a possibilidade de utilização de um veículo ainda não devidamente explorado, os FIIRU.

Enquanto o anterior regime das SRU se definia a ele próprio como um regime excepcional que se destinava predominantemente à intervenção nos centros históricos, este novo regime constitui-se como um regime jurídico especial da RU. Trata-se portanto de um conjunto vasto e especial de normas que embora aproveitando-se de diversos regimes jurídicos pre existentes aos quais vai buscar procedimentos (caso do DL 380/99 de 22 de Setembro ou do DL 280/2007, de 7 de Agosto, por exemplo) define contudo uma estrutura comum a todos os projectos de RU ao introduzir objectivos e princípios gerais (art. 3º e 4º) que conferem homogeneidade às intervenções de reabilitação. Por outro lado, estabelecem-se metodologias de intervenção e apresenta-se um vasto conjunto de instrumentos jurídicos de intervenção dos quais se destacam pela sua inovação os conceitos de arrendamento forçado e de venda forçada.

Embora se sinta que o enfoque do anterior regime das SRU se situava mais ao nível da empresarialização da RU e que este novo regime parece conferir mais importância à intervenção pública, prevendo subsídios e apoios diversos do Estado e dos municípios que podem ir até à participação das entidades gestoras em fundos de investimento imobiliário, o legislador quis no entanto salvaguardar as SRU anteriormente criadas. Confirmou-se a sua validade, bem como a de todos os contratos celebrados por estas e concedeu-se-lhes um prazo alargado de cinco anos para se conformarem com as novas regras introduzidas pelo novo regime.

Trata-se assim de um novo e ambicioso conjunto de instrumentos ao dispor do urbanista e particularmente do responsável pelo município.

O novo regime apresenta-se a si próprio como “o regime jurídico da RU em áreas de RU” (art. 1.º). Trata-se de um regime especial que embora não previsto na lei de bases do ordenamento do território (Lei n.º 48/98, de 11 de Agosto), passa a conviver com os regimes complementares a esta lei, como o regime jurídico dos instrumentos de gestão

territorial (DL n.º 380/99, de 22 de Setembro) ou o regime jurídico da urbanização e da edificação (DL n.º 555/99, de 15 de Abril), utilizando procedimentos neles previstos mas desenvolvendo alguns conteúdos como o do plano de pormenor de RU, instituto recentemente criado.

1.3.2 Correspondência deste regime com regimes jurídicos complementares:

O novo regime estabelece uma correspondência entre as normas jurídicas nele previstas e o desenho do território, presente na definição das áreas de intervenção ou de RU. A tradução destas áreas em planos especiais de RU vai muito além da componente jurídica de regulamentação da intervenção. Enquanto o anterior regime das SRU recorria à lei de solos (DL n.º 794/76, de 5 de Novembro) para a definição das zonas de intervenção (n.º 5 do art. 1.º), o novo regime define ele próprio o objecto das áreas de reabilitação e os procedimentos a seguir na sua definição e aprovação, constituindo-se como um regime autónomo dentro do ordenamento jurídico do território.

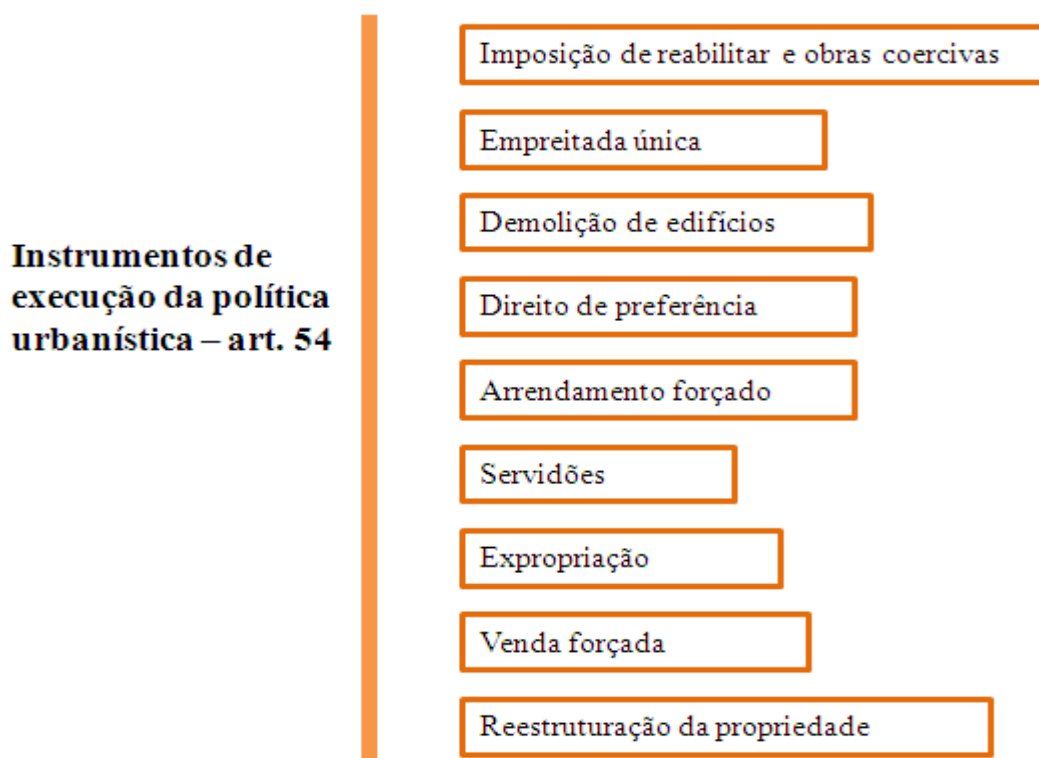
São diversos os regimes jurídicos complementares do regime da RU - que regulam a execução da política urbanística, nomeadamente:

- Para a constituição da entidade gestora da operação de RU, o novo regime aplica o das empresas municipais, aprovado pela Lei 53F/2006, de 29 de Dezembro (n.º 1 do art. 37).
- Para o plano de pormenor de RU, o legislador remete para o DL n.º 380/99, de 22 de Setembro.
- Para o património classificado ou em vias de classificação nas áreas de intervenção, o novo regime vai buscar os procedimentos previstos nas bases da política e do regime de protecção e valorização do património cultural (Lei n.º 107/2001, de 8 de Setembro).
- Para a actividade de controlo da operação de reabilitação, recorre-se ao regime jurídico da urbanização e da edificação (DL n.º 555/99, de 15 de Abril).
- Para as hastas públicas necessárias à venda do património edificado, regula-se pelos procedimentos de gestão dos bens imóveis dos domínios públicos do Estado, das Regiões Autónomas e das autarquias locais constantes do DL n.º 280/2007, de 7 de Agosto.
- Para a realização de obras em imóveis arrendados, regula-se pelo disposto no respectivo regime jurídico previsto no DL n.º 157/2006, de 8 de Agosto.

- Para a utilização de certos instrumentos como a constituição de servidão administrativa, a expropriação ou a venda forçada segue os procedimentos previstos no código de expropriações (Lei n.º 168/99, de 18 de Setembro).
- O novo regime do arrendamento urbano (Lei n.º 6/2006, de 27 de Fevereiro) é utilizado para determinar o nível de conservação dos prédios ou fracções com vista ao eventual agravamento da taxa do imposto municipal sobre imóveis.
- Igualmente com a mesma finalidade, é utilizado o DL n.º 159/2006, de 8 de Agosto que enuncia o conceito fiscal de prédio ou fracção devoluta, para identificar o património não utilizado.

Em conclusão, caberá aos municípios prever a atribuição de apoios financeiros aos proprietários, às entidades gestoras e a terceiros que promovam acções de RU, incluindo as que se destinam à dinamização e modernização das actividades económicas.

Ilustração 2 – Instrumentos de execução da política urbanística



Fonte: Zbyszewski (2000)

Para a execução das operações de RU podem constituir-se Fundos de Investimento Imobiliário devidamente estruturados para este tipo de operações.

1.4. Fundos de Investimento Imobiliário

1.4.1 *Objectivos da constituição e principais actividades:*

O DL n.º 13/2005 classifica os FII como instituições de investimento colectivo que têm por fim o investimento de capitais recebidos do público em carteiras diversificadas de valores, fundamentalmente imobiliários, segundo um princípio de divisão de riscos.

Assim:

- Constituem patrimónios autónomos pertencentes, num regime especial de comunhão, a uma pluralidade de pessoas, singulares ou colectivas, e não respondem pelas dívidas próprias dos participantes ou das entidades que asseguram a sua gestão.
- Podem ser abertos ou fechados; são abertos os Fundos cujas UP são em número variável e são fechados aqueles cujas UP são em número fixo.
- Tanto abertos, como fechados, podem ainda ser de rendimento ou de acumulação, são de rendimento aqueles que periodicamente distribuem total ou parcialmente os seus resultados e são de acumulação aqueles que capitalizam os resultados apurados, só os distribuindo aquando da liquidação dos respectivos Fundos.

Os FII têm obrigatoriamente de ser geridos por Sociedades Gestoras, cuja actividade se deve centrar na administração, em representação dos participantes, de um ou mais FII.

Tabela 4 – Características dos diferentes FII

Limites com referencia ao activo total dos FII	Abertos	Fechados subscrição publica	Fechados de subscrição particular
N.º mínimo (mín.) participantes	100	100	1
Maturidade	Não determina		Determinado, Máx.10 anos, prorrogável
Endividamento máximo (máx.)	25%	33%	33% (sem limite até 5 participantes)
Investimento mín. em imóveis	75%		
Investimento máx. um só imóvel	20%	25%	-
Exposição máx. arrendamento a um só grupo económico	20%	25%	-
Investimento máx. em sociedade imobiliárias	25%	25%	25%
Investimento máx. em UP's de outros fundos	25%	25%	25%
Investimentos em imóveis localizados fora da UE e OCDE	25%	25%	10%

Fonte: Autor

Os fundos de investimento podem desenvolver as seguintes actividades:

- Aquisição de imóveis para arrendamento ou destinados a outras formas de exploração onerosa;
- Aquisição de imóveis para revenda;
- Aquisição de outros direitos sobre imóveis, nos termos previstos em regulamento da CMVM, tendo em vista a respectiva exploração económica;
- Podem ainda desenvolver projectos de construção e de reabilitação de imóveis e adquirir imóveis cuja contraprestação seja diferida no tempo.

No entanto os fundos de investimento não podem desenvolver as seguintes actividades:

- Onerar por qualquer forma os seus valores, excepto, para a obtenção de financiamento, dentro dos limites legalmente estabelecidos.
- Conceder crédito, incluindo a prestação de garantias e efectuar promessas de venda de imóveis que ainda não estejam na titularidade do fundo.

Tabela 5 – Tributação dos diferentes FII

Situação fiscal dos diferentes FII e participantes	Abertos	Fechados subscrição pública	Fechados de subscrição particular
Tributação dos FII			
IMI	Isento	Isento	0,4 a 0,8% p.a
IMT	Isento	Isento	6,5%
Imposto s/ rendimentos prediais	20 % (dedução das despesas de manutenção e conservação)		
Imposto s/ mais-valias prediais	12,5%		
Imposto de selo nas transmissões	0,8%		
Tributação dos participantes (residentes em Portugal)			
IRS	Dos rendimentos obtidos - Isenção; Na venda das UP's - taxa autónoma de 10%;		
IRC	Dos rendimentos obtidos e na venda das Up - Os rendimentos e as mais-valias são considerados proveitos e os respectivos impostos devidos pelo fundo têm a natureza por conta ;		

Fonte: Autor

1.4.2 Fundos sectoriais

Quanto aos fundos de investimento especiais e/ou sectoriais, que na prática se podem englobar em qualquer um dos tipos de fundos (abertos, fechados, de subscrição pública ou particular, subscritos por investidores qualificados ou não), foram criados e regulados pelo governo tendo como propósito dinamizar os seus mercados, têm em comum um enquadramento fiscal favorável, com benefícios e isenções que lhes conferem um acréscimo de rentabilidade, por vezes, associado ao risco deste tipo de investimentos – Estes fundos são:

- FEIIF – Tem como objectivo possibilitar melhor investimento e gestão económica das propriedades florestais, diminuindo os riscos de incêndio;
- FIIRU – Tem como objectivo possibilitar melhor investimento e gestão económica das acções de reabilitação localizadas em áreas de RU;
- FIIAH - Tem como objectivo ultrapassar as dificuldades do crédito mal parado e também dinamizar o mercado de arrendamento habitacional permanente.

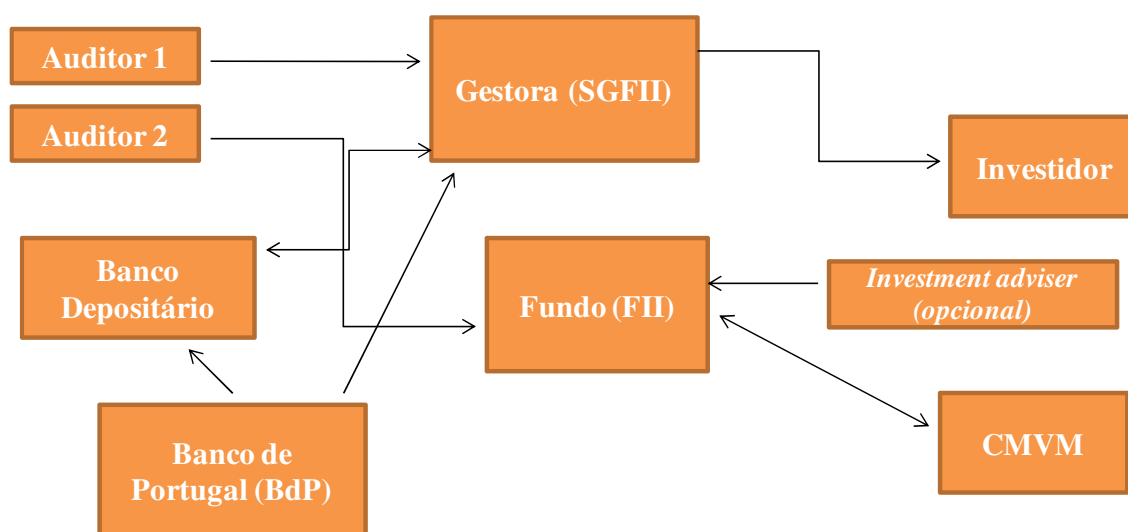
Podemos concluir que para além de se constituírem como um instrumento de poupança ou forma de investimento indirecto no mercado imobiliário, à imagem dos

outros fundos, estes constituem-se como importantes veículos de investimento, no que se refere - à sua gestão, *governance* e enquadramento fiscal.

1.4.3 Estrutura organizacional do Fundo de Investimento Imobiliário e intervenientes

Nesta figura é demonstrada a estrutura organizacional do FII e os principais agentes intervenientes:

Ilustração 3 – Estrutura Organizacional do FII e intervenientes



Fonte: Autor

A montagem dum FII exige da SGFII grande capacidade de selecção, negociação e de coordenação com todos os intervenientes, desde a fase de constituição do fundo até ao seu funcionamento. As fases podem descrever-se do seguinte modo:

- A Gestora começará por elaborar, para aprovação do Cliente, projectos de regulamentação de gestão do Fundo e do contrato de banco depositário e agente pagador do Fundo;
- Complementarmente, a Gestora elaborará um “*information memorandum*” do Projecto com vista a convidar um Banco (depositário do Fundo e/ou financiador da operação de reabilitação, etc.), um revisor oficial de contas e eventualmente um *investment adviser*;
- Uma vez elaboradas e aprovadas as peças contratuais necessárias, a Gestora procederá à sua submissão à CMVM e prestará os esclarecimentos e realizará as diligências que se vierem a revelar necessárias para a obtenção da autorização para o lançamento do Fundo.

- Uma vez constituído o Fundo e subscritas as respectivas UP, a Gestora assegurará a gestão, administração e representação do Fundo, em nome e por conta dos seus participantes, nos termos previstos na Lei, nomeadamente:
- seleccionando os valores que devem constituir o FII, de acordo com a política de investimentos prevista no respectivo regulamento de gestão;
- celebrando os negócios jurídicos e realizando todas as operações necessárias à execução da política de investimentos prevista no regulamento de gestão e exercendo os direitos directa ou indirectamente relacionados com os valores do FII;
- efectuando as operações adequadas à execução da política de distribuição dos resultados prevista no regulamento de gestão do fundo de investimento;
- emitindo, em ligação com o depositário, as UP;
- determinando o valor patrimonial das unidades de participação;
- mantendo em ordem a escrita do fundo de investimento;
- dando cumprimento aos deveres de informação estabelecidos por lei ou pelo regulamento de gestão.

Aos participantes caberá a função de compra das UP do fundo e receber o seu rendimento (periódico ou no final) - nos fundos fechados o capital investido é recebido na maturidade – Além disso, se o regulamento de gestão o prever, convocar as assembleias-gerais, solicitar alterações na política de investimento e na política de distribuição de resultados.

Ao banco depositário caberá a função de vigilância das actividades do Fundo, na recepção em depósito dos valores mobiliários do Fundo e na execução das instruções (pagamentos-recebimentos) da Sociedade Gestora.

Ao *investment advisor*, se existir, caberá o âmbito de actuação contratada, nos aspectos relacionados com a selecção de activos para aquisição, com a selecção de projectos e com a política de alienações.

Ao BdP caberá a supervisão da sociedade gestora.

À CMVM caberá a supervisão e a regulamentação do FII.

1. Projecto-piloto – Fundo de RU em Coimbra

2.1 Enquadramento do projecto

2.1.1 Oportunidade imobiliária e fiscal

Localização

Os imóveis situam-se no centro histórico de Coimbra, mais concretamente na Baixa (R. da Nogueira, R. João Cabreira, R. da Moeda, R. Nova e R. Direita), denominada “primeira unidade de intervenção”, que sofreu ao longo dos anos um processo de contínua degradação tendo como consequência uma perda acentuada de valor que se revela a nível de renda, de crise de comércio instalado, de perda de habitantes, de degradação física dos prédios, de problemas sociais, de insegurança pública, etc.

Ilustração 4 – Primeira Unidade de intervenção na cidade de Coimbra



Fonte: Documento estratégico para a primeira unidade de intervenção na cidade de Coimbra

Dimensão/Parque edificado

A dimensão da operação possibilita por si só a realização de uma operação com escala suficiente para poder introduzir uma atmosfera urbana e social marcante e positiva, que se descreve através dos seguintes números:

Tabela 6 – Primeira Unidade de intervenção na cidade de Coimbra

<i>Área do Terreno (m²)</i>	<i>Prédios Existentes</i>	<i>N.º Lugares de Estacionamento</i>	<i>Prédios a Edificar</i>	<i>ABC (m²) Habitação</i>	<i>ABC (m²) Comércio</i>
12.165	76	138	32	12.902	5.493

Fonte: Documento estratégico para a primeira unidade de intervenção na cidade de Coimbra

Em linhas gerais, a estratégia de reabilitação da Baixa de Coimbra passa pela reabilitação das suas funções e actividades instaladas, e paralelamente, pela requalificação do edificado (conforto, resolução tipológica e espacial), dos espaços públicos e da rede de equipamentos existentes, no sentido de garantir uma recomposição da população residente, quer em termos de grupos etários, quer de segmentos sócio profissionais da população.

Só desta forma poderá responder eficazmente aos requisitos “mínimos” desta recente procura de habitação no centro de Coimbra.

Oportunidade fiscal

Apesar desta recente procura de habitação no centro da cidade, ao nível dos investidores, todo o interesse e toda a valorização urbanística, poderão ainda ser completados e melhorados com os incentivos fiscais à RU, através da utilização do veículo FIIRU, o que fica demonstrado de uma forma muito evidente, no seguinte quadro comparativo:

Tabela 7 – Incentivos Fiscais à RU

	FII	FIIRU
Fundo:		
IMI	Isento ou 100%	Isento
IMT	Isento ou 100%	Isento
Imposto de Selo nas transmissões	0,8%	0,8%
Imposto s/ mais-valias prediais	12,5%	Isento
IVA	20%	5%
Outros rendimentos:		
Imposto s/ rendimentos prediais	20%	Isento
Outros rendimentos	20%/25%	Isento
Participantes:		
Sobre o rendimento das UP		
IRS	Isento	Retenção na fonte a 10%
Outros rendimentos:	20%/25%	
Mais-valias nas alienações da UP		
IRS	10%	10%
IRC	25%+1%	Se entidades não residentes - 10%

Fonte: Autor

2.1.2 Análise da Macro envolvente

Demográficos

Portugal em 2008, tinha cerca de 10,6 milhões de indivíduos, sendo 5,1 milhões (48%) homens e 5,5 milhões (52%) mulheres e ocupava o 11.º lugar na Europa dos 27, que conta com aproximadamente 497 milhões de habitantes.

Na Região Centro em 2008 a população ascendia a 2,4 milhões de residentes, representando cerca de 22% da população total. No decénio compreendido entre 1991 e 2001, a região registou um crescimento médio anual de 0,4% (bastante superior à média nacional), esse ritmo de crescimento diminuiu ligeiramente no período decorrente entre 2001 a 2008.

Em 2008, ao nível da sub-região Baixo Mondego, Coimbra destaca-se como sendo o concelho mais populoso (135.314). Durante o último período censitário (1991-2001),

a população do concelho de Coimbra cresceu cerca de 6,8%, representando um acréscimo médio de cerca de 939 residentes/ano. Esse crescimento não se manteve entre 2001 a 2008, em que se registou uma quebra populacional acentuada com a perda de 1.876 residentes por ano.

Em termos de densidade populacional, a região Centro apresentava-se com uma baixa densidade populacional, cerca de 85 habitantes/km², mas Coimbra destaca-se com 424 habitantes/km², inclusive com valores bastante superiores à média nacional de 115 habitantes/km², contrariando a tendência da maior parte dos concelhos do interior.

Tabela 8 – Densidade Populacional - Residente

Nuts	População residente			Variação absoluta (V.A)			Variação absoluta (V.A)		
				Relativa (VR) (1991-2001)			Relativa (VR) (2001-2008)		
	1991	2001	2008E	V.R	TCMA	V.A	V.R	TCMA	V.A
Portugal	9.867.147	10.356.117	10.627.650	5,0%	0,5%	48.897	2,6%	0,4%	38.970
Baixo Mondego	328.858	340.309	330.494	3,5%	0,3%	1.145	-2,9%	-0,4%	-1.402
Coimbra	139.052	148.443	135.314	6,8%	0,7%	939	-8,8%	-1,3%	-1.876

Fonte: APEMIP com base em INE Censos 1991 e 2001 (Resultados Definitivos); 2008: INE Anuário Estatístico. V.R: Variação Relativa, TCMA: Taxa de crescimento médio anual; V.A: Variação Absoluta

Famílias

No âmbito nacional, em 2001, o número de famílias no panorama nacional ascendia a 3,7 milhões, a dimensão média registada era de 2,8 elementos por família. Das famílias, será de destacar as unipessoais que na última década registaram um forte crescimento (44,9%), passando a representar cerca de 17% do total de famílias em 2001 (face aos 14% em 1991). Este aumento da proporção das famílias unipessoais ocorreu em todas as regiões de Portugal, sendo cerca de 51% compostas por idosos.

Na Região Centro em 2001 o número de famílias ascendia a cerca de 847 mil, e a dimensão média das famílias, seguindo a tendência nacional, diminuiu, passando de 3,0 para 2,8 elementos por família. Essa tendência de diminuição foi sentida em todos os concelhos da sub-região Baixo Mondego.

No concelho de Coimbra o número de famílias, à semelhança do panorama nacional, aumentou na generalidade e em moldes muito superiores aos verificados na Região Centro; em termos de dimensão média da família, houve uma diminuição de 2,9 para 2,7 elementos por família. Refira-se que em 2001, no mencionado concelho, o número médio de membros por família era inferior à média nacional, regional e sub-regional. À

semelhança do território nacional, o número de famílias unipessoais no concelho de Coimbra têm vindo, cada vez mais, a tornar-se expressivo. De facto em 2001, estas famílias representavam cerca de 22% do total.

Tabela 9 – Densidade Populacional - Famílias

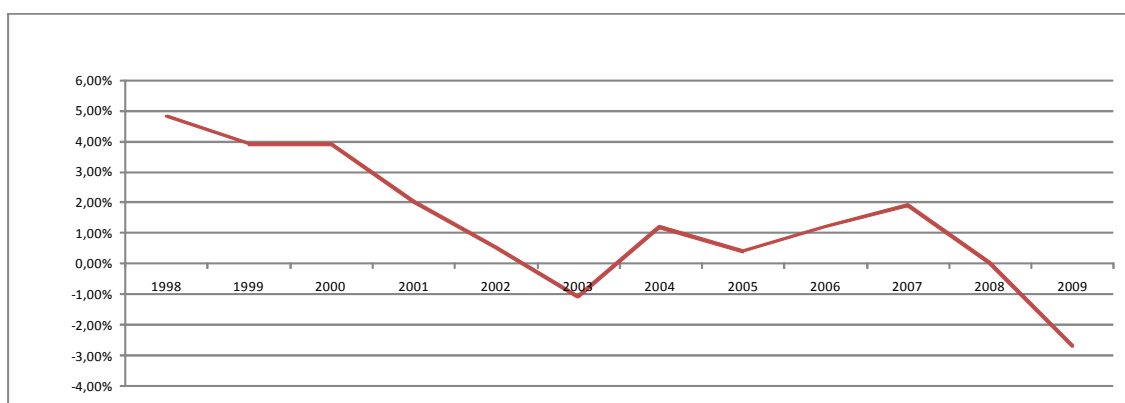
Nuts	N.º Famílias			Dimensão média das Famílias		
	1991	2001	V.R	1991	2001	V.R
Portugal	3.147.407	3.650.757	16 %	3,1	2,8	-0,3%
Baixo Mondego	110.803	123.205	11 %	2,9	2,7	-0,2%
Coimbra	47.311	55.402	17 %	2,9	2,7	-0,3%

Fonte: APEMIP com base em INE Censos 1991 e 2001 (Resultados Definitivos)

Actual Conjuntura Económica

O desempenho da economia nacional em 2009 esteve fortemente associado à recessão económica a nível global. Este ano caracterizou-se por uma evolução negativa da actividade económica, que resultou de uma queda da procura interna, com destaque para a significativa diminuição ocorrida no investimento, nas exportações e nas importações. De acordo com o EUROSTAT, o PIB reduziu-se em 2,9% em 2009 (0% em 2008).

Ilustração 5 – Evolução do PIB Portugal (1998 a 2009)

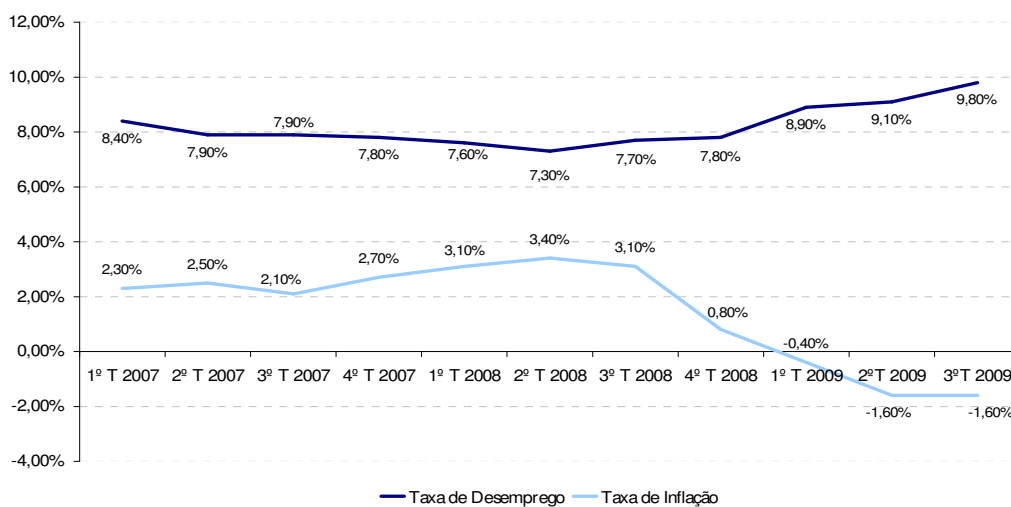


Fonte: INE

A situação de recessão que a economia nacional atravessa tem consequências a nível do mercado de trabalho e do mercado residencial nacional.

A taxa de desemprego no ano de 2009 fixou-se nos 9,0%, acima dos 7,7% registados em igual período de 2008. A redução do índice geral de preços no consumidor do ano ficou a dever-se essencialmente à queda dos preços dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas e dos transportes.

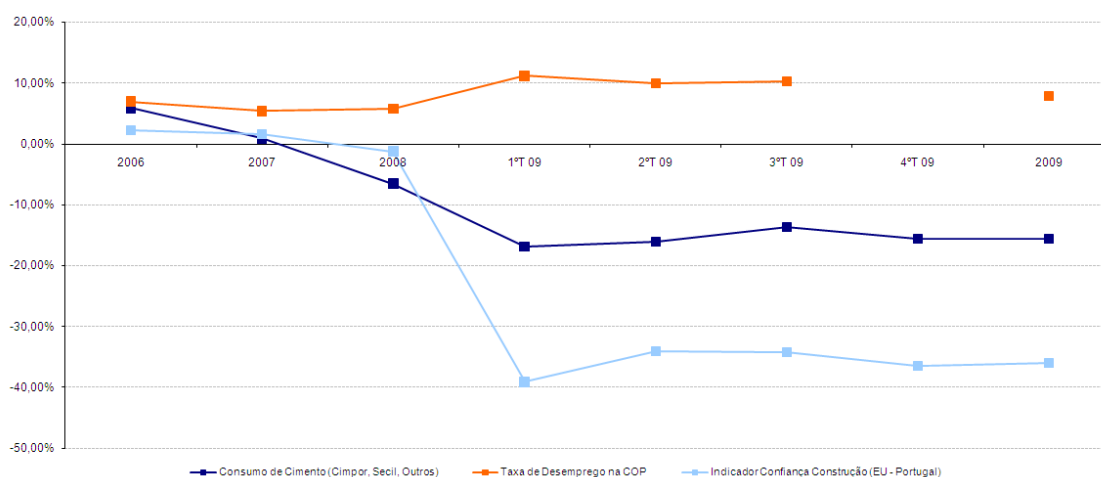
Ilustração 6 – Taxa de Desemprego e Inflação em Portugal (2007 a 2009 3T)



Fonte: INE

De acordo com a FEPICOP, no final de Dezembro de 2009 o número de desempregados inscritos nos centros de emprego como provenientes da construção correspondia a 14,2% do número total de desempregados, a percentagem mais elevada dos últimos sete anos (desde 2002). Este número deriva da forte contracção do investimento privado nos segmentos da habitação e do não-residencial, em resultado dos impactos da crise financeira internacional e nacional.

Ilustração 7 – Indicadores do Sector da Construção e Obras Públicas (variação homóloga)



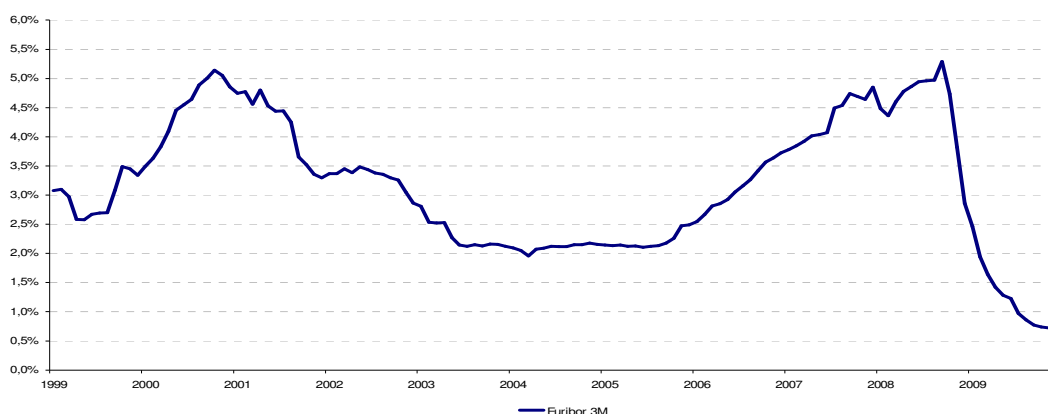
Fonte: FEPICOP

Como consequência, o consumo de cimento em Portugal diminuiu cerca de 15% em 2009, face ao ano anterior. Trata-se do maior decréscimo desde 1991. Sendo um dos principais indicadores de avaliação conjuntural do sector, a forte quebra na procura

deste material manifesta-se normalmente em épocas de retrocesso da produção da Construção, nomeadamente no segmento da habitação.

Neste contexto económico e laboral complicado, surge, no entanto, um elemento positivo para os potenciais interessados em adquirir uma habitação - as contínuas descidas na taxa de referência por parte do Banco Central Europeu, fixada em 1% desde Dezembro de 2009, conduziram a Euribor para valores mínimos.

Ilustração 8 – Evolução do Índice Euribor (1999 a 2009)



Fonte: *Euribor-rates.eu*

Apesar destes números, o quadro de crise internacional e os problemas de liquidez, levaram as entidades financeiras a incrementar os prémios de risco e a restringir o acesso ao crédito a particulares e a empresas.

A transmissão dos recentes desenvolvimentos económicos e financeiros internacionais à economia nacional afectaram a prestação desta em 2009 e continuam a influenciar as projecções para 2010–2011.

As projecções mais recentes do PIB para 2010, traduzem uma revisão em alta relativamente às projecções do Verão passado, em resultado de uma avaliação menos desfavorável para as exportações e para o consumo privado. Esta avaliação é suportada pelos indicadores económicos mais recentes, os quais, à semelhança do verificado para a maioria dos países europeus, parecem sugerir uma situação económica menos desfavorável na segunda metade do ano.

Tabela 10 – Previsão do Crescimento do PIB em Portugal (2009 a 2011)

Nuts	2009	2010	2011
Governo Português	- 2,7%	0,7%	0,9%
Banco de Portugal	- 2,7%	0,9%	0,2%
Comissão Europeia	- 2,9%	0,5%	0,7%
OCDE	- 2,8%	1%	0,8%
FMI		0,3%	0,7%

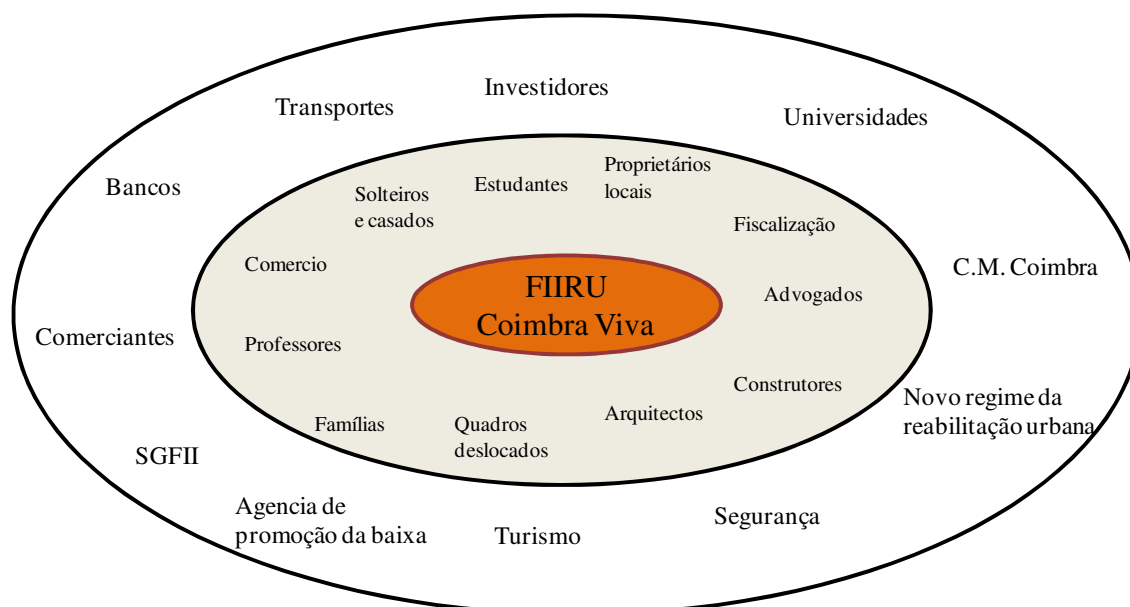
Fonte: Ministério da Economia, BdP, Comissão Europeia e OCDE

2.1.3 Análise da Micro envolvente

Análise do Meio Envolverte

Relativamente ao meio envolvente, o fundo interagirá directamente com clientes, fornecedores dos vários produtos e serviços. Das diversas entidades que de certa forma condicionam ou poderão ter alguma relevância na execução e sucesso do projecto, podemos destacar o papel da CMC e da SRU, assim como a importância do Novo Regime da RU, aprovado em DL n.º 307/2009 de 23 de Outubro, e a Alteração ao Regime Jurídico da Urbanização e da Edificação, aprovado em DL n.º 26/2010 de 30 de Março.

Ilustração 9 – Análise do Meio Envolverte



Fonte: Autor

Modelo das Cinco Forças de Porter

Atratividade de um negócio resulta do “somatório” do interesse que este proporciona quando ponderados diversos factores, como por exemplo o potencial de entrada de outros agentes no negócio, a existência de substitutos, o poder negocial de fornecedores e clientes, o potencial e, também os condicionalismos que o sector publico possa criar.

No presente caso, o resultado evidencia claramente o interesse do projecto. Para este resultado gostaríamos de destacar o interesse que o Município tem demonstrado neste projecto, através da SRU.

Acreditamos também que esta operação tem escala e dimensão suficientes para induzir por si só uma atmosfera urbana e social positiva: além disso, está aliada à inserção do metro ligeiro de superfície que irá melhorar bastante as acessibilidades e a mobilidade desta zona ao nível dos sistemas de transportes urbanos, periurbanos, e regionais, reforçando e potenciando a centralidade e a atratividade da baixa, na cidade e na região.

Tabela 11 – Modelo das 5 Forças de Porter

	Habitação	Comércio
Potencial de Entrada	Baixa	Baixa
	Complexidade da operação (negociações com os arrendatários/ proprietários, licenciamentos, etc.).	
Pressão de Substitutos	Média	Alta
	Mercados concorrenciais em zonas alternativas.	
Poder dos Clientes	Baixa O valor unitário de compra que cada cliente representa é reduzido.	Baixa/Média Dependerá da área da loja e do interesse estratégico do negócio.
Rivalidade dos Fornecedores	Média	Média
	Projecto de concepção e construção em projecto de grande dimensão. Mediação – Capacidade negocial baixa (actividade muito fragmentada).	
Rivalidade dos Concorrentes	Baixa	Baixa
	Projecto de grande dimensão, não há projectos semelhantes em curso.	
Atractividade da Industria	Médio Alto	Médio

Fonte: Autor

2.1.4 Factores críticos de sucesso

Neste capítulo iremos identificar os factores críticos de sucesso, criando uma divisão entre habitação e comércio, deste modo passaremos a reconhecer os factores de compra, de competição, concluindo com os factores críticos de sucesso.

Factores de compra

Aquando da intenção de aquisição de um qualquer produto ou serviço, os agentes económicos avaliam e ponderam um conjunto de factores, e estes, apesar de poderem variar de agente para agente, são comuns e essenciais a qualquer processo de tomada de decisão.

Das principais diferenças que podemos identificar, destacam-se as diferentes expectativas de habitação e do comércio - enquanto na habitação o consumidor procura conforto e segurança, no comércio o agente valoriza os aspectos económicos relacionados com o negócio que pretende explorar.

Factores de competição

Em qualquer estratégia imobiliária a clara identificação dos factores de competição é fundamental, dado que estes constituirão as vantagens competitivas face à concorrência. Ao passo que na habitação o que distingue é à localização, preço, tipologias oferecidas, no comércio, assumem maior expressão a centralidade do local e dinâmica que se pretende conferir ao espaço e a sua utilização, pois a conjugação destes factores permite a criação das condições recomendáveis para o sucesso do negócio.

Factores críticos de sucesso

Da conjugação dos factores de compra e de competição, extraímos as variáveis que melhor valorizam o projecto, na relação entre os clientes e os concorrentes.

Tabela 12 – Factores Críticos de Sucesso

Factores Chave de Compra	Factores Competição	Factores Críticos Sucesso
<ul style="list-style-type: none"> • Habitação: <ul style="list-style-type: none"> • Localização. • Centralidade. • Preço. • Conceito. • Estacionamento. • Comércio: <ul style="list-style-type: none"> • Localização. • Expectativas de tráfego de pessoas. • Preço. • Condições de utilização. • Estacionamento. 	<ul style="list-style-type: none"> • Habitação: <ul style="list-style-type: none"> • Localização. • Preço/Qualidade. • Comunicação e Imagem. • Comércio: <ul style="list-style-type: none"> • Localização. • Expectativas de tráfego de pessoas. • Centralidade de pessoas, bens e serviços. • Relação qualidade/preço. • Condições de utilização. 	<ul style="list-style-type: none"> • Habitação: <ul style="list-style-type: none"> • Localização. • Custo de construção. • Conceito. • Comunicação e Marketing. • Preço. • Comércio: <ul style="list-style-type: none"> • Localização. • Conceito imobiliário. • Dinamização do espaço. • Acessibilidades. • Estacionamento.

Fonte: Autor

2.1.5 Análise SWOT

Nesta análise temos como objectivo descrever os pontos fortes e fracos do projecto e apurar quais as oportunidades que existem no mercado - segundo Freire (1998), esta análise alternativa visa demonstrar que para a gestão só existem oportunidades e essas poderão ser de curto, médio e longo prazo.

A ideia é demonstrar que a expectativa de uma ameaça poderá ser transformada numa oportunidade, desde que exista a necessária flexibilidade e capacidade de adaptação à mudança da parte dos gestores.

Só a partir desta análise poder-se-á definir com rigor algumas acções que permitam que os objectivos do investimento sejam alcançados e valorizados.

Tabela 13 – Análise SWOT

		Oportunidades	
		Curto/Médio prazo	Médio/Longo prazo
Pontos Fortes	<ul style="list-style-type: none"> • Centralidade; • Meios de transporte; • Projecto inovador; • Conceito imobiliário; 	<ul style="list-style-type: none"> • Vontade política; • População estudantil; • Ausência de oferta de novos produtos; • Desburocratização; 	<ul style="list-style-type: none"> • Fundos de Reabilitação urbana (até Dez. 2012); • Centro como novo destino; • Novo regime da Reabilitação urbana;
Pontos Fracos	<ul style="list-style-type: none"> • Estacionamento; • Segurança; • Desertificação do centro • Envolvente Física/ Social degradada 	<ul style="list-style-type: none"> • Dinamização do espaço - Zona de comércio diferenciada; • Comunicação junto dos segmentos alvo; • Segurança privada; • Protocolos com outros parques de estacionamento; 	<ul style="list-style-type: none"> • Novas oportunidades de negócio; • Fixação de população; • Criação de uma marca ligada à parceria publico / privada; • Colaboração com outros projectos – unidades de intervenção, previstos no documento estratégico;

Fonte: Autor

2.2 Filosofia de intervenção

2.2.1 Identificação da empresa e promotores

A Fundbox é uma sociedade gestora de FII de direito português, maioritariamente detida pelos seus administradores, que detêm 70,2% do capital. Está sujeita à supervisão do BdP, e registada na CMVM para gerir, administrar e representar FII.

Em 2002, segundo Gaspar (2009), um grupo de investidores liderado por Rui Alpalhão, actualmente detentor, directa e indirectamente, de 39,3% do capital e Presidente da Comissão Executiva, adquiriu 80% do capital à Imoloc, a que se sucedeu a compra ao Millennium BCP dos 20% remanescentes. A sociedade foi adquirida sem actividade, e cresceu em sete anos para os actuais €620 milhões sob gestão, em doze fundos regulados.

A Fundbox foi concebida como uma plataforma de gestão de investimentos posta à disposição de investidores, nacionais e estrangeiros, interessados em investir no mercado imobiliário português através dos veículos mais sofisticados, transparentes e fiscalmente eficientes nele disponíveis – os fundos de investimento imobiliário. Os investimentos dos fundos sob gestão da Fundbox cobrem todo o território português e abrangem todos os segmentos do imobiliário, nomeadamente:

- Residencial (promoção e arrendamento);
- Imobiliário comercial (escritórios, retalho, logística);
- Imobiliário turístico.

A equipa da Fundbox inclui 21 profissionais, com experiência significativa na estruturação de veículos de investimento, quer portugueses quer transnacionais, na aquisição e desinvestimento de activos imobiliários em Portugal, na estruturação de financiamentos (que totalizam cerca de €300 milhões nos vários fundos sob gestão) e na gestão de carteiras de activos localizados em Portugal.

2.2.2 Visão

A visão da empresa é a de constituir fundos de investimento em RU, vocacionados para a reabilitação, construção e revenda, assente numa solução institucional e cooperadora de integração dos diferentes interesses em causa (financeiros e operacionais);

2.2.3 Missão

A sua missão é a promoção da RU da primeira unidade de intervenção, composta por 32 edifícios mistos, habitação e comércio, tendo por base o conceito de reabilitação sustentável (económico, ambiental e social), direccionado para a classe média, de forma a viabilizar o valor das vendas e revendas.

2.2.4 Objectivos

Constituir uma solução institucional e cooperativa que integre os interesses Público (SRU) e Privado (Proprietários). Para tal devem ser reunidos esforços que visem a concretização de uma operação de RU de larga escala na Baixa de Coimbra e sua envolvência com racionalidade jurídica e económica.

Esta solução passará pela constituição dum FIIRU, que irá promover um projecto de RU – primeira unidade de intervenção, definido em documento estratégico, a realizar numa zona histórica da cidade de Coimbra.

Quanto à sociedade gestora, a sua experiência comprovada na criação de soluções de RU e trabalhar, em parceria e em paralelo, com entidades públicas e privadas, são factores decisivos, para a concretização das expectativas e dos interesses dos participantes. Estes intervenientes e suas funções e vantagens são os seguintes:

- Proprietários:
 - Ganho financeiro sem dispêndio de capital, através da entrega de prédios para recuperar como contrapartida da subscrição de UP;
- Investidores institucionais:
 - Ganho financeiro pela rentabilização do capital;
 - Viabilizar a operação de reabilitação;
 - Implementação do documento estratégico e gestão corrente da operação.
- Empresa de construção civil:
 - Ganho operacional pela execução da concepção construção;
 - Ganho financeiro pela rentabilização do capital.
- Instituição Financeira:
 - Ganho financeiro pela rentabilização do capital;

- Ganho operacional pelo exclusivo da actividade financeira (financiador da operação de reabilitação e apoio à construção; financiador a clientes do fundo ou a clientes dos futuros imóveis através do crédito hipotecário).
- Os projectos de reabilitação devem assentar em três pilares – Económico, Ambiental e Social – e que se enquadrem nas seguintes situações:
 - Condições especiais de financiamento, através de convénios com instituições bancárias,
 - Promoção de eficiência energética, utilizando energias renováveis que diminuam significativamente a quantidade de energia utilizada e/ou limitem a produção de resíduos;
 - Dinamização do comércio local, propondo nomeadamente comércio de proximidade.

2.3 Filosofia de Gestão

A gestão do “Coimbra Viva I” tem por base uma filosofia de funcionamento, que consiste na prossecução da missão confiada à CVSRU que é a de “promover a RU da zona de intervenção definida como Centro Histórico de Coimbra” - neste caso, a primeira unidade de intervenção, na “Baixa”, devidamente apresentada e estruturada a solução proposta de intervenção em documento estratégico datado de Março 2007.

Assim, a filosofia de gestão do “Coimbra Viva I” assenta numa estrutura mínima, caracterizada pela sua agilidade e desenvolvendo parcerias com as entidades intervenientes neste processo, de forma a obter-se uma boa coordenação e uma adequada resposta do mercado.

Estas parcerias têm como objectivo poupar a despesa pública através de um co-investimento com proprietários e outros investidores privados interessados neste tipo de operação e na dinamização da zona de intervenção;

Assim, a sustentabilidade financeira do fundo de investimento a constituir, depende da participação de subscritores das diversas UP, o que pode ser feito através de entrada de capital ou de uma entrada “em espécie”. Acresce ao valor subscrito pelos participantes um empréstimo bancário necessário para completar o financiamento da operação que se estima até a um valor máximo de €5,0M.

A metodologia de actuação respeitará os seguintes procedimentos:

- Concepção de um programa de intervenção que exprima uma visão clara da intervenção que se pretende, sistematizando o recurso a contratos-programa que estabeleçam a repartição das responsabilidades de execução, bem como os recursos envolvidos, em geral os direitos e obrigações das partes envolvidas e o plano de financiamento;
- Apresentação de soluções inovadoras de desenvolvimento sustentável e energeticamente eficiente na construção e na reabilitação;
- Estratégia negocial para mobilizar os actores e os meios financeiros, que deve assentar sobretudo numa lógica em que o risco financeiro deve caber aos parceiros privados e que por esse risco são remunerados. Pretende-se que os parceiros privados acrescentem experiência e competência à operação de reabilitação da primeira unidade de intervenção;
- Os critérios de gestão deverão estar em linha com os objectivos definidos, através da implementação de um modelo de controlo de gestão de natureza empresarial, onde pontifiquem aspectos como, a gestão por objectivos. O modelo de controlo deverá permitir uma identificação dos responsáveis pelos vários sectores de implementação e ainda uma avaliação “on-going” da performance da execução.
- Os métodos de execução deverão prever, sempre que possível, planos de contingência que permitam responder a situações imprevisíveis que venham a declarar-se durante a execução.

Em suma, a filosofia de gestão assenta em primeiro lugar na autonomia da gestão, o que proporciona à entidade gestora a capacidade de actuar e de reagir a situações que se coloquem durante a execução. Como segundo princípio de gestão, surge a necessidade da poupança de recursos públicos e da procura de soluções recorrendo maioritariamente a capitais privados. O terceiro princípio de gestão assentará na procura de soluções técnicas inovadoras, quer no domínio da reabilitação física quer na construção das soluções financeiras.

2.4 Plano de Marketing

2.4.1 Estudo de mercado

Tendo por base o estudo de mercado que a APEMIP (catálogos Estudos de Mercado Mar/Abr. 2010) realizou ao mercado residencial do concelho de Coimbra, com o

objectivo de caracterizar a oferta e analisar a sua adequação à procura existente, face às actuais condições de mercado. Neste referido estudo é caracterizado o parque habitacional existente no concelho, em termos de crescimento, *stock* de alojamentos, regime e forma de ocupação, assim como a evolução dos fogos residenciais licenciamentos (número, tipo e tipologia) e valores de compra (número, valor médio e valor/m²), do qual passaremos a explicar:

Tabela 14 – Alojamentos

Nuts	Alojamentos			Alojamentos Variação					
	1991	2001	2008E	V.R (01/91)	V.A (91/01)/10	TCMA (01/91)	TV (08/01)	TVA (08/01)/7	TCMA (08/01)
Portugal	4.182.617	5.046.744	5.707.961	20,7%	86.413	1,9%	13%	96.460	1,8%
Baixo Mondego	144.521	167.124	189.525	16,0%	2.260	1,5%	13%	3.200	1,8%
Coimbra	56.799	68.320	77.080	20,0%	1.152	1,9%	13%	1.251	1,7%

Fonte: APEMI \ INE, Censos 1991 e 2001 (Resultados Definitivos); Estatísticas da Construção e Habitação (2008).
TV: Taxa de variação; TVA: taxa variação absoluta; TCMA: Taxa de Crescimento Média Anual

O número de alojamentos familiares clássicos no concelho de Coimbra era de 77.080 em 2008, este número cresceu de 2001 e 2008 cerca de 13%. Em 2001 o total do parque habitacional era de 68.320 e a sua ocupação distribuía-se por 78% de residências habituais, 11% de alojamento sazonal e 11% alojamento vago, quanto ao regime de ocupação 72% eram proprietários, 24% arrendatários e 4% para outros. Neste número temos a destacar que o valor de arrendamento habitacional (24%) que supera o valor da média nacional de 21%, o que não será estranho face à importância da procura extra dos universitários.

Relativamente ao licenciamento de nova construção para a habitação em Coimbra, no intervalo temporal de 2001 a 2008, o número médio de licenciamentos de fogos residenciais ascendeu a 1.087, com um valor mínimo de 693 (2004) e máximo 1.560 (2005), mas a partir de 2006 tem-se denotado um decréscimo acentuado.

No mesmo intervalo temporal e no mesmo concelho, os fogos residenciais concluídos, apresentaram um comportamento oscilante, com o valor médio de €989, tendo como mínimo €498 (2004) e máximo €1.791 (2008) - verificaram-se também em relação ao segmento da reconstrução, valores poucos expressivos de fogos residenciais concluídos. Quanto à tipologia registou-se a predominância de tipologias T2 e T3 (+60%) - no entanto, a partir de 2006 houve um crescimento expressivo de T1, que se

deve a promoções de grande dimensão e exclusivas desta tipologia (*Studio Residence da Chamartin*).

Foi ainda possível retirar as seguintes conclusões sobre o comportamento do mercado residencial de Coimbra:

- Para o município de Coimbra apurou-se um preço médio de valores de compra da habitação nova de T2 (80.000 e 120.000 euros), T3 (100.000 e 150.000 euros), correspondendo a uma amplitude de €1.000 a €3.000 por m², tendo como valor médio os €1.500 por m²;
- Maior flexibilidade dos promotores nas margens de negociação, traduzida em descontos, pequenas alterações, melhoria de equipamentos, etc.;
- Aumento do período médio de comercialização das habitações de construção nova e dificuldade de venda em planta;
- Importância crescente da modalidade de arrendamento com opção de compra na comercialização de habitações pluri-familiares de construção nova.

2.4.2 Apresentação do serviço e posicionamento

O posicionamento da Fundbox, SGFII, tem como objectivo constituir-se como um parceiro profissional e independente dos investidores deste fundo e neste projecto de RU.

O serviço que pretende prestar é a constituição de FIIRU, que terá como designação “Coimbra Viva I I”, vocacionado para a reabilitação, construção e revenda, e de acordo com os seguintes parâmetros:

- Natureza: FIIRU, de subscrição particular, nos termos previstos no DL n.º 60/2002, de 20 de Março, como alterado pelo DL n.º13/2005, de 7 de Janeiro (regime dos FII), no artigo 82.º da Lei n.º67-A/2007, de 31 de Dezembro (regime extraordinário de apoio à RU), e no art. 41.º do DL 104/2004, de 7 de Maio (regime da intervenção de FII em operações de RU).
- Valor do fundo: €18,375 milhões – em comparação com a estimativa de investimento do projecto (€25,6 milhões), este valor assegura o comprimento legal de 2/3 do valor do activo exigido pela Lei para fundos, como preconizado;
- Repartição do capital do fundo:

- Proprietários dos imóveis (particulares, CMC e MM), através da entrega dos imóveis a reabilitar, no seu estado actual, ou seja, cerca de €7,25 milhões;
 - CVSRU no montante de €2,5 milhões, em dinheiro;
 - Construtora Casais, no montante de €5,65 milhões, sendo 1,0 em dinheiro e o remanescente em espécie/trabalho.
- Duração: 8 anos, renovável por períodos sucessivos de dois, para adequar a maturidade do Fundo à ritmo de desenvolvimento dos projectos que nele serão domiciliados.
 - Banco Depositário: Deutsche Bank.
 - Auditoria: Baptista da Costa&Associados.
 - Apoio legal: ABBC.
 - Período de Subscrição: 179, após autorização da CMVM.
 - Periodicidade da distribuição dos rendimentos: anual.
 - Reembolso: apenas no winding-up, com prazo de um ano para permitir a venda dos activos imobiliários remanescentes.
 - Contar com os serviços da CVSRU como “investment advisor”, atendendo ao seu conhecimento ímpar do projecto a empreender.

2.4.3 Marketing mix (preço, distribuição e comunicação)

Em qualquer organização a importância do retorno do investimento em Marketing é fundamental, para isso todos os materiais e acções de Marketing deverão funcionar de forma integrada e consistente com o objectivo, neste caso, da constituição do fundo.

Preço:

Pela realização dos trabalhos que vão desde a elaboração e aprovação das peças contratuais necessárias (regulamento de gestão do Fundo e de contrato de banco depositário e agente pagador do Fundo) à sua submissão à CMVM para obtenção da autorização para o lançamento do Fundo, a Sociedade Gestora propõe-se cobrar uma remuneração composta por uma comissão de gestão anual, com duas componentes:

- Uma comissão “flat” no valor 1,25%, calculada sobre o valor bruto global do Fundo e liquidada trimestralmente por este;

- Uma comissão de desempenho no valor de 1,5%, dos lucros cumulativos realizados pelo Fundo até ao final do mês anterior àquele em que for convocada a Assembleia de Participantes para deliberar sobre a liquidação ou renovação do Fundo, no final dos seus cinco anos de duração inicial, a liquidar no mês seguinte ao da realização da aludida Assembleia.

A sociedade pagará ao “*investment advisor*” – (CVSRU) pela prestação dos serviços contratados os honorários no valor de 37,5% da comissão de gestão.

À remuneração acima identificada ter-se-ão de acrescer os seguintes valores:

- Despesas suportadas com as publicações legais, se aplicável;
- Imposto de valor acrescentado e/ou imposto do selo, se aplicável.

Para além da remuneração a atribuir à Gestora, a constituição e a gestão do Fundo implicam a contratação de outros prestadores de serviços, como:

- Peritos Avaliadores (dois) pelo desempenho das funções €10,000.00 com o IVA a incluir, anual;
- Banco Depositário, pelo desempenho das funções uma comissão de depositário de 0.2% ao ano, calculada sobre o valor líquido global do Fundo;
- Revisor Oficial de Contas, pelo desempenho das funções €7,500.00 com o IVA a incluir, anual;
- A taxa de supervisão devida à CMVM é de 0,0266%/mês, incidindo sobre o valor do fundo.

Distribuição:

No canal de distribuição para a constituição do fundo e a subscrição das unidades de participação, os promotores CVSRU em conjunto com a Sociedade Gestora têm um papel fundamental – funcionam como a força de vendas, na prospecção, identificando os proprietários dos imóveis e os interessados nesta operação, apresentando a solução proposta, negociando os valores e a forma de subscrição.

Neste papel de angariar investidores para subscreverem as unidades de participação, houve necessidade de identificar e desenvolver acções específicas para os diferentes públicos, de forma a não desperdiçar recursos, sempre com a estrutura existente e

disponível sem recorrer a serviços externos específicos - foram seleccionados três públicos:

- Os proprietários - dentro deste grupo temos os institucionais (CVSRU/MM/CMC) e os particulares - ambos detêm imóveis na área de intervenção, o convite será por contacto pessoal, preferencialmente e completado por comunicação escrita, carta informativa do objecto desta acção, o valor da avaliação do imóvel, a forma de subscrição e os momentos críticos deste negócio, aceitação da proposta, formalização da entrada, subscrição em espécie, troca imóvel por unidades e na saída reaquisição do imóvel ao fundo, por um preço máximo prefixado, em contrapartida da entrega das unidades e respectivo diferencial, ou alternativamente, a colocação do imóvel no mercado.
- A empresa de construção civil - o convite será por contacto pessoal, preferencialmente e completado por comunicação escrita, memorando de entendimento, sobre o objecto da subscrição do fundo, valor e sua calendarização, em contrapartida do ganho operacional, em exclusivo, da execução da concepção construção da intervenção (tipologia, áreas e valores) e também pelo ganho financeiro através da rentabilização do capital desta acção;
- O investidor financeiro - o convite será por contacto pessoal, preferencialmente, e completado por comunicação escrita (memorando de entendimento), sobre o objecto da subscrição do fundo, o valor e a sua calendarização, em contrapartida do ganho operacional, em exclusivo, como banco financiador da operação de reabilitação e dos clientes do fundo, e também pelo ganho financeiro pela rentabilização do capital desta acção;

Comunicação

O mote da comunicação visa promover a RU da zona de intervenção “Centro Histórico de Coimbra”, e como a imagem desta resulta das diversas acções a implementar e da forma como serão comunicadas. Pensamos que a solução de comunicação deverá ser integrada, antecedida por um acordo de cooperação em rede empresarial, neste caso entre os seus subscritores, que, para além do interesse do fundo, tem interesse no sucesso da operação, dada a relação directa com as principais actividades.

Com a implementação desta cooperação de comunicação pretende-se:

- valorizar e promover esta operação de reabilitação e esta solução empresarial, como elemento aglutinador de desenvolvimento da cidade;
- criar uma imagem de qualidade e modernidade da intervenção, integrando a intervenção urbanística com a inserção do metro ligeiro de superfície;
- reforçar e potenciar a centralidade e a atractividade da baixa, na cidade e na região.

Durante a implementação desta operação, estão previstas no plano de comunicação as seguintes acções:

- Publicação de diversos suportes de comunicação:
 - criação de documento promocional da operação (antes e depois);
 - *outdoor* do projecto para colocar junto ao local da intervenção;
 - edições de panfletos desdobráveis, *newsletters* e notícias nos meios de comunicação regionais e nacionais;
- Apoio informativo através da criação de linha de apoio e de diversas sessões públicas de apresentação e de esclarecimento da operação, para os investidores, proprietários e demais interessados;
- Organização e/ou participação em diversos seminários sobre o tema da RU e/ou construção sustentável, utilizando como case study o fundo de reabilitação Coimbra Viva I;
- Participação conjunta com o município em feira de imobiliário de âmbito regional e/ou nacional.

2.5 Monitorização e controlo do projecto

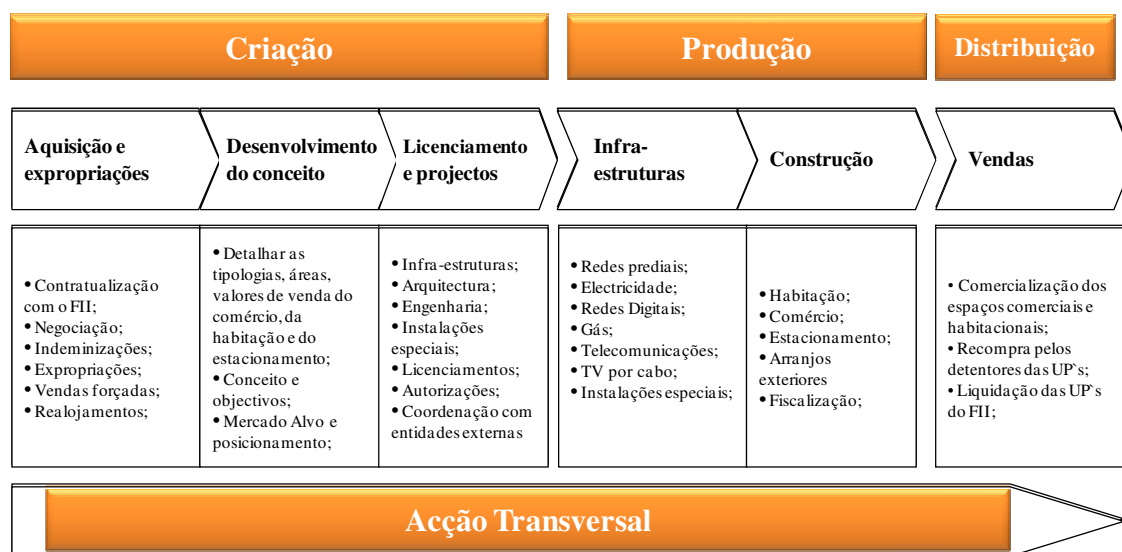
Para o sucesso de um projecto desta natureza que percorre transversalmente a promoção imobiliária, tanto na reabilitação do edificado existente como na construção nova, é determinante uma correcta definição das fases críticas, de forma a permitir a monitorização e controlo contínuos.

Em função desta monitorização, poderão ser previstas ou antecipadas situações que devem ser evitadas, específicas das intervenções de RU, face aos riscos elevados de derrapagem nos custos e prazos, nomeadamente, perante as condicionantes da zona de intervenção (acessibilidades, estacionamento, etc.), o tipo de imóvel (classificado) e

grau de intervenção (recuperação, remodelação, etc.), a facilidade de negociação com os arrendatários e o licenciamento (regulamentos específicos, entidades externas a consultar, etc.).

É desta forma que se torna indispensável a existência da CVSRU como promotor e *investment advisor*, através das suas competências e do conhecimento ímpar do projecto a empreender, agilizando o processo, criando o enquadramento legal para a negociação com os proprietários e acelerando todo o processo de apreciação técnica dos projectos.

Tabela 15 – Domínios e respectivas actividades objecto de controlo



Fonte: Autor

O controlo pode ser realizado antes do lançamento da actividade ou da tarefa, para permitir a verificação dos pressupostos do seu lançamento. O controlo pode também ocorrer “*on going*” (durante a execução), nos casos em que seja necessário reagir de imediato aos dados provenientes da execução. Finalmente, o controlo pode ocorrer após a execução da actividade ou do projecto (*ex-post*), caso em que servirá para avaliar possíveis alterações à execução futura da actividade ou da tarefa similar.

2.6 Avaliação Financeira do Projecto

2.6.1 Pressupostos

A avaliação da dimensão financeira foi feita com base nos valores expressos em documento estratégico, disponibilizado pela CVSRU - estes valores poderão funcionar como uma boa base indicativa de trabalho – contudo, dada a natureza da intervenção, só

a existência efectiva de projectos possibilitará uma orçamentação mais completa e detalhada.

Foram construídos o Balanço, a Demonstração de Resultados e o Mapa de *cash flows* (ambos em anexo), o que nos permite identificar os custos de investimento e analisar a sua rentabilidade.

Como pressupostos gerais temos: (a) a duração da operação 4 anos, iniciando-se com a constituição do fundo, apesar deste ter a duração de 8 anos, (b) a fase de construção irá decorrer entre o segundo e o quarto ano – de desenvolvimento de projecto, incluindo as infra-estruturas, (c) a recuperação do investimento será no final da operação com a venda das UP; (d) as vendas ou as recompras serão efectuadas no quarto ano; (e) o rácio de limite de endividamento não será ultrapassado 33%.

Nesta análise, foram utilizados os seguintes valores:

Tabela 16 – Valores dos principais custos e receitas

	<i>Habitação</i>	<i>Comércio</i>
<i>Valor de venda (m2)</i>	€ 1.750,00	€ 1.850,00
<i>Valor de venda de Arrumos/logradouro (m2)</i>	€ 500,00	
<i>Valor de médio de aquisição (m2)</i>	€ 450,00	
<i>Valor de demolições (m2)</i>	€ 10,00	
<i>Valor de reconstrução ligeira (m2)</i>	€ 210,00	€ 150,00
<i>Valor de reconstrução média (m2)</i>	€ 350,00	€ 250,00
<i>Valor de reconstrução profunda (m2)</i>	€ 700,00	€ 500,00
<i>Valor de construção nova (m2)</i>	€ 700,00	€ 500,00

Fonte: Documento estratégico para a primeira unidade de intervenção na cidade de Coimbra

O objectivo desta análise é determinar a atractividade do veículo, quer do ponto de vista do investidor, quer do ponto de vista do fundo, e permite maximizar a rentabilidade e captura do potencial de criação de valor na RU.

2.6.1 Plano de Investimento

Em termos globais e do ponto de vista económico, a intervenção da reabilitação nesta “primeira unidade de intervenção” compreende um volume significativo de custos de investimento para acções de requalificação e revitalização do espaço público, construção de parque de estacionamento, construção de novos equipamentos e intervenção ao nível do edificado, reabilitação e construção nova.

Os custos de investimento a apresentar correspondem aos custos habituais deste tipo de intervenção, neste caso através de um fundo, para além das empreitadas (intervenção e estacionamento) e das indemnizações (habitação e actividade económica), temos ainda a acrescentar os honorários de gestão do próprio fundo (Sociedade Gestora, do Banco Depositário e da Auditoria) incluindo os encargos financeiros a suportar pelo empréstimo a contrair.

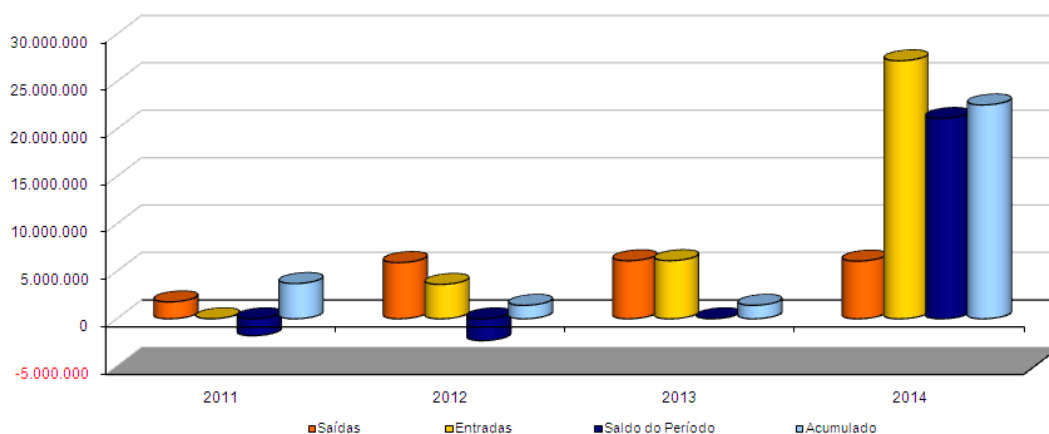
Tabela 17 – Investimento estimado na intervenção

<i>Imóveis</i>	€ 7.250.000	28,3%
<i>Indemnizações Actividade Económica</i>	€ 1.300.158	5,1%
<i>Indemnizações Habitação</i>	€ 359.000	1,4%
<i>Intervenção</i>	€ 14.339.190	55,9%
<i>Estacionamento</i>	€ 2.401.827	9,4%
Total da Intervenção	€ 25.650.175	100,0%

Fonte: Documento estratégico para a primeira unidade de intervenção na cidade de Coimbra

Em termos das saídas prevê-se a seguinte evolução dos montantes aplicados, sendo de assinalar que o montante relativo ao edificado ascende a €16,70 M, não incluindo as indemnizações cujo valor global se prevê ascender a €1,67 M.

Ilustração 10 – Análise dos dados de Cash-flow



Prevê-se um quadro de investimento em estruturas físicas e indemnizações na ordem dos 25,65 milhões de euros com um movimento de fundos que atinge o seu máximo em 2014 (ano da comercialização de imóveis), com um valor de 31,30 milhões de euros. Verifica-se ainda que os *cash flow* só a partir do terceiro ano se tornam positivos.

A dimensão dos investimentos previstos pode igualmente ser apresentada através nas suas diferentes intervenções e projectos:

Tabela 18 – Intervenção no edificado

<i>Reconstrução de edifícios</i>	<i>15.554 m2</i>	<i>36,8%</i>
<i>Área de demolições</i>	<i>8.737 m2</i>	<i>20,7%</i>
<i>Construção Nova – Edifícios</i>	<i>12.789 m2</i>	<i>30,2%</i>
<i>Estacionamento (138 un..)</i>	<i>5.226 m2</i>	<i>12,4%</i>
<i>Total da Intervenção</i>	<i>42.306 m2</i>	<i>100,0%</i>

Fonte: Documento estratégico para a primeira unidade de intervenção na cidade de Coimbra

2.6.3 Plano de Financiamento

Tendo o município o objectivo de valorizar e promover esta operação de reabilitação e solução empresarial, como elemento aglutinador de desenvolvimento da cidade e proporcionador de oportunidades de negócio, com o seu envolvimento financeiro e patrimonial, estão ainda previstas as seguintes fontes de financiamento “equity”:

Tabela 19 – Fontes de financiamento “equity” (espécie e dinheiro)

<i>Município de Coimbra</i>	<i>€ 1.859.093,76</i>	<i>10,1%</i>
<i>Metro Mondego</i>	<i>€ 1.647.193,00</i>	<i>9,0%</i>
<i>Particulares</i>	<i>€ 3.743.713,24</i>	<i>20,3%</i>
<i>Casais</i>	<i>€ 4.625.000,00</i>	<i>25,3%</i>
<i>Sub-total (espécie)</i>	<i>€ 11.875.000,00</i>	<i>64,6%</i>
<i>Coimbra Viva I SRU</i>	<i>€ 2.500.000,00</i>	<i>13,6%</i>
<i>Investidor financeiro/Iniciativa JESSICA</i>	<i>€ 3.000.000,00</i>	<i>16,3%</i>
<i>Casais</i>	<i>€ 1.000.000,00</i>	<i>5,4%</i>
<i>Sub-total (dinheiro)</i>	<i>€ 6.500.000,00</i>	<i>24,4%</i>
<i>Total</i>	<i>€ 18.375.000,00</i>	<i>100,0%</i>

Fonte: Fundbox

O fundo de investimento imobiliário é uma excelente oportunidade para as empresas parceiras aumentarem a sua carteira de negócios, através de uma partilha do risco do negócio com outros parceiros, concertando ganhos provenientes das áreas financeira e operacional (investidor financeiro e construtor civil).

A Iniciativa *JESSICA* constitui uma fonte de financiamento através da aplicação de fundos estruturais comunitários postos à disposição dos Estados-membros a favor de projectos inseridos em intervenções integradas de reabilitação e requalificação urbanas (ex. parque de estacionamento). Diferencia-se pela forma de apoio a projectos numa

óptica de financiamento reembolsável - neste caso, através da participação do capital do fundo.

2.6.3 Avaliação do FIIRU

Ao nível da avaliação deste fundo, através da análise dos fluxos de tesouraria (*cash-flow*), os resultados apresentados são bastante razoáveis e demonstram-se nos seguintes valores:

Tabela 20 – Principais indicadores de avaliação do fundo

<i>Valor Actualizado Líquido – VAL @ 6%</i>	€ 256.498,00
<i>Taxa interna de Rentabilidade - TIR</i>	6,45%
<i>Período de Recuperação do Investimento - PRI</i>	3 anos

O facto de o VAL ser positivo indica que o fundo é economicamente viável, uma vez que permite recuperar todo o investimento realizado, remunerando o capital investido e gerando alguns excedentes.

Com uma TIR de 6,45% os subscritores das UP serão remunerados com uma taxa aceitável face às assimetrias disponíveis no mercado.

Finalmente o PRI é de 3 anos - apesar de constituir um indicador de liquidez e não sendo crítico como critério de aceitação do projecto, os investidores apreciam a sua razoabilidade face ao período previsto para o investimento, e neste caso enquadra-se dentro dos parâmetros normais desta actividade.

2.6.4 Análise de Sensibilidade

A análise de sensibilidade que se realizou teve como objectivo simular uma variação positiva nas vendas e uma variação negativa nos custos. A partir destas variações foram recalculados os indicadores de viabilidade do projecto (VAL e TIR).

As variações foram as seguintes:

- Cenário negativo: consiste no atraso de um ano na resolução e cumulativamente um acréscimo de 50% sobre o valor estimado dos investimentos das indemnizações.
- Cenário positivo: consiste em dinamizar o actual cenário de vendas, apostando na venda em planta, tendo como objectivo receber antecipadamente 20% do valor das vendas (10% em 2011 e 10% em 2012);

Tabela 21 – Cenários alternativos

	<i>TIR</i>	<i>VAL @ 6%</i>
<i>Cenário Negativo</i>	5,33%	(-) € 374,521
<i>Cenário Base</i>	6,45%	€ 256,498
<i>Cenário Positivo</i>	7,38%	€ 693,033

Podemos concluir que, face aos indicadores expostos, com as alterações no plano de vendas ou com o atraso e aumento dos custos das indemnizações, o projecto apresenta uma reduzida margem, obrigando a assumir um conjunto de medidas de controlo de custos e de dinamismo comercial que ajudem à concretização ou melhoria da rentabilidade do fundo.

2.7 Conclusões

Em conclusão, trata-se de um projecto viável, pioneiro, inovador, financeiramente sustentado, politicamente oportuno, cuja intervenção pode ser uma oportunidade única de desenvolver a “Baixa” – como primeira unidade de intervenção e tornar a cidade de Coimbra ainda mais atractiva.

Para além da referida viabilização da intervenção urbana na primeira unidade, pode-se ensaiar um mecanismo financeiro aplicável nas restantes unidades de intervenção, chamando para o mercado de reabilitação novos actores e novos capitais.

Este chamar de novos actores exige que sejam constituídos veículos que correspondam às PPP e privilegiem projectos com graus de inovação e estruturação significativos constituindo, por si só, uma nova forma de abordar o mercado.

Existem ainda outras sinergias económicas e sociais directamente ligadas ao projecto e à medição do seu sucesso, como a criação de emprego, quer no período das obras quer após a realização destas, através da revitalização do tecido económico, bem como, a atracção de novos residentes, visitantes e trabalhadores.

2. Formas de implementação, controlo e avaliação do FIIRU

3.1 Implementação

A fase de implementação e os processos associados caracterizam-se por: (a) definir objectivos de acordo com as áreas prioritárias identificadas; (b) definir indicadores e metas para avaliar a consecução dos objectivos; (c) divulgar os objectivos, os indicadores e as metas. Neste caso, e tendo como objectivo a obtenção da autorização para o lançamento do fundo, temos como pressuposto a realização das seguintes tarefas:

- constituição do consórcio bancário;
- elaboração, aprovação e registo do regulamento de gestão;
- convite a bancos e elaboração do contrato de banco depositário;
- registo na CMVM;
- reunião do capital de financiamento do fundo.

3.2 Controlo do funcionamento

A fase de controlo de funcionamento e os processos associados caracterizam-se por: (a) acompanhar a implementação dos objectivos do projecto do fundo e os processos associados; (b) avaliação da eficácia do sistema implementado; (c) grau de envolvimento das entidades interessadas. Neste caso e tendo como objectivo informar o andamento do fundo, temos como pressuposto a realização das seguintes tarefas:

- elaboração de relatórios de execução mensal contendo informação sobre o ponto de situação física e financeira de cada unidade de intervenção;
- envio de relatórios à CMVM e BdP;

3.3 Avaliação global da operação realizada

A fase de controlo de avaliação e os processos associados caracterizam-se por: (a) validação dos instrumentos de avaliação; (b) aferição da qualidade da avaliação; (c) divulgação da avaliação. Neste caso e tendo como objectivo informar sobre o andamento do fundo, temos como pressuposto a realização da elaboração de relatório de gestão anual com a análise de execução e propostas de alteração ao planeamento.

Ilustração 11 – Cronograma de actividades do FIIRU

Cronograma de actividades	Mês 1				Mês 2				Mês 3				Mês 4			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	(...)
Convite ao(s) banco(s)	■	■														
Seleccção do(s) Banco(s) e das sociedades construtoras			■													
Elaboração do regulamento de gestão e contrato depositário	■	■														
Apreciação pela CMVM		■	■	■	■											
Periodo de subscrição com respectivas aquisições imobiliárias						■	■	■	■	■						
Assinatura dos contratos de financiamento e de empreitada											■	■				
Ongoing do fundo													■	■	■	■

Fonte: Fundbox com base no Documento estratégico para a primeira unidade de intervenção na cidade de Coimbra

Estando o fundo autorizado à data de 04 de Novembro de 2010, a próxima etapa será “chamada do capital”, que se identifica com o período de subscrição das UP, no entanto e dado o elevado número de subscritores, especialmente os particulares, o seu cumprimento (que se materializa com as escrituras), presume também uma grande colaboração das partes e um grande trabalho de coordenação da sociedade gestora.

Conclusões

A publicação do novo regime jurídico da RU, aprovado por DL n.º 307/2009, de 23 de Outubro, assumiu, como um dos seus desafios, a diversificação dos modelos de gestão e de financiamento nas intervenções de RU, proporcionando novas oportunidades de participação aos proprietários, promotores e parceiros privados.

No entanto, realça-se a tomada de consciência de que estes novos modelos são complexos e que preceituam um grande esforço de concertação de interesses públicos e privados, estimulando a criação de soluções imaginativas e sustentadas, que ajudem a viabilizar a realização desta operação de RU.

Esta tentativa de viabilização da operação de RU, promovida pelo município de Coimbra, apesar da actual situação económica que se caracteriza pela estagnação ou retracção do poder de compra, do elevado nível de endividamento das famílias e das empresas e por fim a dificuldade do elevado custo de obtenção do crédito, poderá constituir um incentivo para as entidades promotoras, através da criação de apoios financeiros ou através da possibilidade de recorrer a programas de financiamento de longo prazo, como é exemplo a iniciativa JESSICA do BEI.

Fica demonstrado, nesta aplicação ao caso de RU de Coimbra, que a aplicação do veículo FIIRU - melhora a rentabilização dos activos dos seus participantes, e tal facto constitui por si só uma oportunidade, resultante de um regime fiscal próprio e da crescente valorização na competitividade das soluções da RU (*governance* e gestão).

Demonstra-se também - que estamos perante um projecto viável (TIR de 6,45% e VAL @6% de €256.498), financeiramente sustentado, politicamente oportuno (reajustamento, reabilitação e requalificação urbana), contemporâneo (preocupação com a eficiência energética e ambiental), em que a intervenção pode constituir uma oportunidade única para demonstrar a viabilidade dos projectos de RU.

Não obstante esta viabilidade demonstrada, existem ainda situações que devem merecer mais atenção da entidade promotora em aspectos como a atracção, mobilização e interesse de novos investidores, que se prendem com a especificidade do mercado na RU, e que requerem ser simplificados e facilitados durante a tomada de decisão de investimento, como por exemplo:

- Escolha das zonas e dos imóveis onde intervir e complexidade do licenciamento (entidades envolvidas na apreciação);
- Tipo de intervenção a fazer no imóvel (recuperação, remodelação, reconstrução), consubstanciado numa grelha de pontuação de intervenção da RU;
- Condições de entrada ou saída de um projecto completada com programas destinados ao incentivo do investimento e do financiamento destas operações;
- Negociação com inquilinos – contrapartidas a oferecer;

Outro aspecto importante será a promoção de constituição de FIIRU para segmentos bem definidos do mercado imobiliário, de modo a propor aos investidores projectos claros em termos do perfil de risco e retorno, e, neste caso, exigir-se-á visão estratégica, orientação para o longo prazo e alguma “paciência”, dadas as características de fundo e o horizonte dilatado de investimento, exigindo uma imobilização de capital por um período muito diferente de outros tipos de fundos.

Por fim, propomos como prioridade e melhor indicador de sucesso deste projecto a capacidade para atrair novos residentes, visitantes e trabalhadores, e esta dependerá do bom desempenho de todas as entidades envolvidas directa e indirectamente.

Bibliografia

Monografias (livros):

Brueggeman, W.B, Fisher, J.D, Real, 10 th ed (1997), estate finance and investments, Boston, The McGraw-hill Companies.

Couch, C., Fraser, S. (2003), “Urban Reperation in Europe”, Blackwell Publishing.

Freire, A., (1998), Internacionalização – Desafios para Portugal, Lisboa, Editora Verbo.

Gaspar, F., (2009). O processo do Empreendedor e a criação de empresas de sucesso, Lisboa: Edições Sílabo.

Machado, A.G, (2004), Estratégia em Imobiliário – Aplicação à Reabilitação ao Centro do Porto, Porto, Imoedições.

Parkinson, C.S, Gaivão, P, Menezes, C.B, Subtil, A.R., (2010), Fundos de Investimento Imobiliário – Brasil e Portugal (2ª edição), Porto, Imoedições.

Pinheiro, A.C.A., (2005). Avaliação do Património, Lisboa: Edições Sílabo.

Sagalyn, L.B, (1999), Cases in Real Estate Finance and Investment Estrategy, Washington, The Urban Land Institute.

Saias, L., Amaral, M.C, Carvalho, R., (1998) 3ª ed., Instrumentos Fundamentais de Gestão Financeira, Lisboa, Universidade Católica Editora.

Santos, A., (2009). Dar a volta sem dinheiro, Lisboa: Publicações Dom Quixote.

Silva, H.M (2007). Estudo das metodologias de RU em zonas históricas – Sociedades de RU. Lisboa: Instituto Superior Técnico (IST);

Vazquez, Isabel Breda, *et al;* (2001), Evaluation of the effects of urban improvement programmes: methodological contributions; Danish Building and Urban Research and European Urban Research Association, Copenhagen.

Zbyszewski, J.P, (2010), Regime Jurídico da RU, Lisboa, Quid Juris.

Publicações Institucionais:

AECOPS, (2009). O Mercado da Reabilitação Enquadramento, Relevância e Perspectivas.

APEMIP, (2010). Catálogo Gabinete de Estudos Bimestral, N.º 6, Estudos de Mercado Março/Abril.

CCDRN, (2010). Iniciativa JESSICA Perguntas Frequentes

CMC, (2009). Plano Estratégico de Coimbra – Documento base;

CML, (2010). Plano de Pormenor de Salvaguarda da Baixa Pombalina - Programa de execução e plano de financiamento.

CVSRU (2009). Business Plan – Fundo de investimento imobiliário fechado.

DELOITTE, (2009). JESSICA evaluation-study – Final report.

EPUL, (2007). Devolutos – propostas para dinamizar a colocação dos fogos devolutos no mercado imobiliário.

EPUL, (2009). Plano Estratégico para 2009-2013.

FEPICOP, (2009). Balanço do ano de 2009 e expectativas para 2010.

IHRU, (2009). Apoios e Incentivos à Reabilitação Urbana.

Out of the box, (2009). Realstate&Finance Newsletter, n.º 5, Sociedades de Reabilitação Urbana.

Out of the box, (2009). Realstate&Finance Newsletter, n.º 6, Fundos de Investimento Imobiliário.

Teses:

Aires, B.A., (2009), “Estratégias de RU, caso de estudo: Bairro dos Ferreiros – Tese de Mestrado” - Faculdade de Engenharia da Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro.

Bicho, S.I., (2009), “Plano de Negócios: Sweetbio – Tese de Mestrado”, ISCTE – Business School.

Dias, T.P., (2008), “Pavimentos em madeira em edifícios. Diagnostico e intervenção estrutural – Tese de Mestrado” - Faculdade de Engenharia da Universidade do Porto.

Ribeiro, M.R., (2005), “Instrumentos Fiscais e RU – Tese de Mestrado” - Faculdade de Engenharia da Universidade do Porto.

Imprensa:

Artigo publicado no jornal Oje, (Abril, 2010). Fundos de investimento Imobiliário de Miguel Marques dos Santos;

Artigo publicado na Vida Economica, (Junho, 2010). “ É preciso trazer pessoas e empresas para os centros das cidades”. Paulo Sousa – CGD;

Referencia não publicadas retiradas da internet:

Consulta via Internet, entre os dias 5 de Setembro e 13 de Dezembro de 2010, aos seguintes sites:

AECOPS, estudo o Mercado da Reabilitação Enquadramento, Relevância e Perspectivas. <http://www.aecops.pt/>

BEI, Iniciativa *JESSICA* - Perguntas Frequentes. <http://www.eib.org/projects/publications/jessica.htm>;

CMC, Plano Estratégico de Coimbra. http://www.cm-coimbra.pt/index.php?option=com_xmap&Itemid=408

CVSRU, diversa informação sobre a empresa e documento estratégico para a primeira unidade de intervenção. <http://www.coimbravivasru.pt/>

EPUL, (2009) Plano Estratégico na Reabilitação Urbana 2009-2013. <http://www.epul.pt/>

Fundbox, diversa informação sobre a empresa e fundos imobiliários. <http://fundbox.pt/>

IHRU, Apoios e Incentivos à Reabilitação Urbana. <http://www.portaldahabitacao.pt/pt/ihru/>

INE, Anuário Estatístico.

http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_main

Out of box, Realstate & Finance Newsletter, nº 6 e 7 de 2009, Sobre as Sociedades de Reabilitação Urbana e Fundos de Investimento Imobiliário. <http://out-of-the-boxthinking.blogspot.com/2010/03/imobiliario-em-lisboa-nao-e-carne-nem-e.html>

APEMIP, catálogo estudos de mercado, Março/Abril 2010, n.º 6, “Região do Centro – Coimbra em números”. <http://www.apemip.pt/>;

Anexos

Anexo A – Breve Resumo do FIIRU Coimbra Viva I I



Coimbra Viva I

Fundo especial fechado de investimento
imobiliário em reabilitação urbana

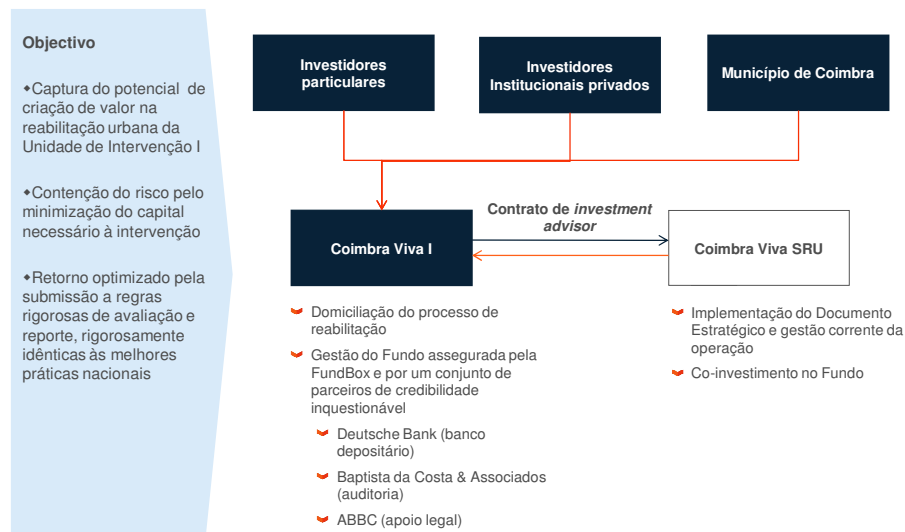
Lisboa, Maio de 2010



Sumário

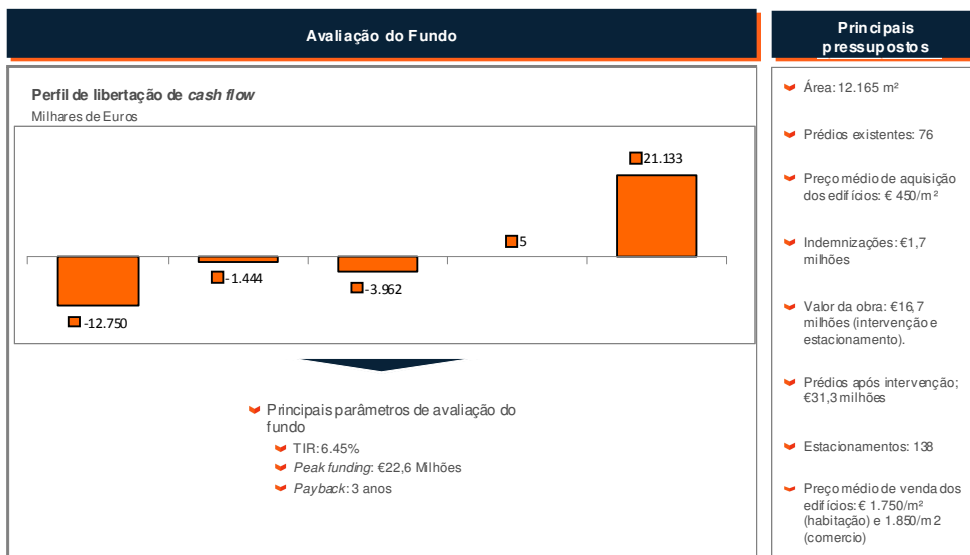
Objectivos do Coimbra Viva I	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Fundo de investimento em reabilitação urbana, vocacionado para a regeneração, construção e revenda ✓ Valor e duração do investimento: € 18,375 Milhões durante 2 anos
Estratégia de investimento	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Aposta na promoção da reabilitação urbana da zona de intervenção dita "Centro Histórico de Coimbra", e dentro desta da "1ª Unidade de Intervenção", conforme Documento Estratégico oportunamente aprovado (em Dezembro de 2007) ✓ Minimização do investimento público por via da condição de uma estrutura propiciadora do co-investimento com proprietários na zona de intervenção e investidores privados profissionais ✓ Ênfase na introdução das melhores práticas de gestão, rigorosamente idênticas aos dos veículos de investimento colectivo em imobiliário colocados no retalho bancário português
Rentabili- dade e risco	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Oferta de produto adequadamente configurado para o mercado alvo, configurando uma rentabilidade previsional do fundo de 6,45% ✓ Principais riscos contidos proactivamente pela minimização do investimento inicial através da participação no fundo do empreiteiro geral, com o conseqüente alinhamento de interesses e fixação do custo de construção
Custos de estrutura	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Principais custos de estrutura: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Comissão de subscrição: não existente ✓ Comissão de gestão: 1,25% + 1,5% dos lucros ✓ Comissão do banco depositário: 0,1%

O Coimbra Viva I foi desenhado como uma estrutura de co-investimento, de forma a capturar o potencial de criação de valor na Unidade de Intervenção I através do alinhamento dos interesses de proprietários actuais e investidores institucionais



Coimbra Viva I 280410/RA 3

O cenário base de avaliação do Fundo apresenta uma rentabilidade de 6,45%



Coimbra Viva I 280410/RA 4

O cenário base de avaliação do Fundo apresenta uma rentabilidade de 6,45%

Estrutura e faseamento da subscrição das UP								
Investidor	Entradas	Capital final €	%	Capital inicial €	%	a 10 m	a 16 m	a 22 m
Município de Coimbra	13 "parcelas"	1.859.093,76 €	10%	1.859.093,76 €	13%			
Metro Mondego SA	16 "parcelas"	1.647.193,00 €	9%	1.647.193,00 €	13%			
Proprietários não institucionais	28 "parcelas"	3.743.713,24 €	20%	3.743.713,24 €	29%			
Coimbra Viva SRU (expropriação)	4 "parcelas"	1.320.000,00 €	7%	1.320.000,00 €	10%			
Coimbra Viva SRU (€2.5M)	"cash"	1.180.000,00 €	6%	180.000,00 €	1%		1.000.000,00 €	
Investidor financeiro a convidar	"cash"	3.000.000,00 €	16%	3.000.000,00 €	24%			
Casais (€5.625M)	"cash" e "fact."	5.625.000,00 €	31%	1.000.000,00 €	8%	1.625.000,00 €	1.500.000,00 €	1.500.000,00 €
		18.375.000,00 €	100%	12.750.000,00 €	100%	1.625.000,00 €	2.500.000,00 €	1.500.000,00 €

Balanco Previsional do Fundo						
	constituição	2011	2012	2013	2014	
Liquidez		5.500.000	3.716.522	1.413.681	1.419.209	22.545.377
Imóveis		7.250.000	8.967.158	14.771.676	21.090.599	0
Activo		12.750.000	12.683.680	16.185.356	22.509.808	22.545.377
Resultados Transitados				-66.320	-413.822	-952.955
Resultado Líquido antes de reav.			-66.320	-347.502	-539.132	4.160.569
Reavaliações			0	224.179	738.584	
Dívida		0	0	2.000.000	4.125.000	0
VLGF		12.750.000	12.683.680	14.185.356	18.384.808	22.545.377
Dívida / VBGF		0,00%	0,00%	12,36%	18,33%	0,00%
VBGF		12.750.000	12.683.680	16.185.356	22.509.808	22.545.377

Principais pressupostos

- ✓ Área: 12.165 m²
- ✓ Prédios existentes: 76
- ✓ Preço médio de aquisição dos edifícios: € 450/m²
- ✓ Indemnizações: €1,7 milhões
- ✓ Valor da obra: €16,7 milhões (intervenção e estacionamento).
- ✓ Prédios após intervenção: €31,3 milhões
- ✓ Estacionamentos: 138
- ✓ Preço médio de venda dos edifícios: € 1.750/m² (habitação) e 1.850/m² (comercio)

Coimbra Viva I 280410/RA 5

O cenário base de avaliação do Fundo apresenta uma rentabilidade de 6,45%

Fluxo de Fundos Previsional do Fundo					
	constituição	2011	2012	2013	2014
Saídas	0	1.783.478	5.927.841	6.119.471	6.079.382
IMT + selo		58.000			
comissão de gestão		39.636	202.317	281.373	344.373
Comissão de depositário + Auditores		21.684	25.185	31.510	31.545
Outros custos		5.000	20.000	20.000	20.000
Indemnizações Act. Econ.		1.300.158	0	0	0
Indemnizações Habitação		359.000	0	0	0
Intervenção		0	4.779.730	4.779.730	4.779.730
Estacionamento		0	800.609	800.609	800.609
Juros		0	100.000	206.250	103.125
Entradas	0	0	3.625.000	6.125.000	27.205.550
Dívida		0	2.000.000	2.125.000	(4.125.000)
Capital		0	1.625.000	4.000.000	
vendas					31.330.550
Saldo do Período	5.500.000	(1.783.478)	(2.302.841)	5.529	21.126.168
Saldo Final	5.500.000	3.716.522	1.413.681	1.419.209	22.545.377

Principais pressupostos

- ✓ Área: 12.165 m²
- ✓ Prédios existentes: 76
- ✓ Preço médio de aquisição dos edifícios: € 450/m²
- ✓ Indemnizações: €1,7 milhões
- ✓ Valor da obra: €16,7 milhões (intervenção e estacionamento).
- ✓ Prédios após intervenção: €31,3 milhões
- ✓ Estacionamentos: 138
- ✓ Preço médio de venda dos edifícios: € 1.750/m² (habitação) e 1.850/m² (comercio)

Coimbra Viva I 280410/RA 6

Resumo dos parâmetros do Fundo

Configuração do Fundo	Subscrição, distribuição e reembolso	Custos de estrutura
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Natureza: Fundo especial fechado de investimento imobiliário ✓ Duração: 8 anos ✓ Gestor: FundBox ✓ Banco depositário: Deutsche Bank ✓ Outros parceiros: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Auditoria: Baptista da Costa & Associados ✓ Apoio Legal: ABBC 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Período de subscrição (first closing): 179 dias, com fecho no dia útil seguinte ✓ Periodicidade da distribuição de rendimentos: anual ✓ Reembolso: apenas no <i>winding-up</i>, com prazo de um ano para permitir a venda dos activos imobiliários remanescentes 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Comissão de subscrição: inexistente ✓ Comissão de gestão <ul style="list-style-type: none"> ✓ Base: 1,25% ✓ Variável: 1,5% dos lucros ✓ Comissão de depósito: 0,1%

Coimbra Viva I 280410/RA 7

Credenciais da Sociedade Gestora

Mandatos da FundBox entre 2004 e 2008 (não exaustivo)					
 EUR. 43.500.000 Private Placement 	 EUR. 6.500.000 Capital Increase 	 EUR. 5.000.000 Private Placement 	 EUR. 5.000.000 Private Placement 	 EUR. 6.900.000 Private Placement 	 EUR. 32.300.000 Private Placement 
 EUR. 5.000.000 Private Placement 	 EUR. 36.300.000 Capital Increase 	 EUR. 5.000.000 Private Placement 	 EUR. 10.000.000 Private Placement 	 EUR. 33.000.000 Capital Increase 	 EUR. 5.000.000 Private Placement 
 EUR. 8.000.000 Private Placement 	 EUR. 5.000.000 Private Placement 	 EUR. 1.430.000 Capital Increase 	 EUR. 5.000.000 Private Placement 	 EUR. 31.500.000 Capital Increase 	 EUR. 30.600.000 Capital Increase 

Coimbra Viva I 280410/RA 8

Anexo B – Carta enviada ao investidores institucional (CMC)



À
Câmara Municipal de Coimbra
A/C do Exmo. Senhor Dr. Carlos Manuel de
Sousa Encarnação
M.I. Presidente
Praça 8 de Maio
3000-300 Coimbra

N/Ref. - JS/eo/FUNDBOX/2010/0169

Lisboa, 15 de Junho de 2010

Assunto: Fundo Fechado de Investimento Imobiliário “Coimbra Viva I”

Exmos. Senhores,

Fazemos referência aos contactos anteriormente mantidos por V.Exa. com o nosso cliente Coimbra Viva, Sociedade de Reabilitação Urbana, S.A. (doravante a “SRU”), durante a qual Vos foi brevemente apresentado o Fundo Especial Fechado de Investimento Imobiliário Coimbra Viva I (o “Fundo”), com cujo mandato de constituição a SRU nos honrou, e relativamente ao qual anexamos uma apresentação breve.

A FundBox – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (a “FundBox”), com sede em Lisboa, na Rua Tomás Ribeiro, nº III, 1050-028 Lisboa, com capital social no montante de quinhentos e vinte e cinco mil euros, está mandatada pela SRU para iniciar o processo de constituição do Fundo e encontra-se a ultimar o requerimento de autorização para a constituição do mesmo à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (a “CMVM”).

O Fundo será constituído com o capital inicial de € 18.375.000,00 (dezoito milhões trezentos e setenta e cinco mil euros), representado por um milhão

Rua Tomás Ribeiro, nº111 1050-228 Lisboa
tel: +351 21 3103620 fax: +351 21 3103629
www.fundbox.pt fundbox@fundbox.pt

oitocentas e trinta e sete mil e quinhentas unidades de participação com o valor unitário de dez euros cada. A subscrição será particular, sendo o respectivo valor mínimo de vinte e cinco mil euros.

O Fundo será exclusivamente orientado para a implementação da intervenção na “Unidade de Intervenção I”, como definida no Documento Estratégico oportunamente aprovado pela SRU, e será constituído pelo prazo inicial de oito anos, contados a partir da data da sua constituição, prorrogáveis por períodos sucessivos de dois anos desde que aprovados pelos participantes, assim como liquidável antecipadamente a partir do momento em que os prédios reabilitados sejam colocados no mercado.



O depositário do Fundo será o Deutsche Bank (Portugal), S.A., com sede na Rua Castilho, 20, em Lisboa, o qual cumprirá as funções estabelecidas no art. 13º do Decreto-Lei nº 60/2002 de 20 de Março e do art. 9º do projecto de Regulamento de Gestão do Fundo, anexo a esta comunicação.

Pela presente, vem a FundBox convidar V. Exa. a participar no Fundo, o que muito nos honraria. Julgamos ser da maior conveniência para o Fundo e consequentemente para os seus investidores, entre os quais esperamos ter o gosto de contar com V. Exa., um prévio compromisso vinculativo e irrevogável dos potenciais investidores relativamente à subscrição de unidades de participação no Fundo ainda antes de se obter a autorização da CMVM para a constituição deste. Esta solução permitirá desde já à entidade gestora do Fundo ajustar, dentro dos limites da lei que a regem, a realização de alguns negócios a concretizar futuramente pelo Fundo, nomeadamente os termos do financiamento bancário da operação de reabilitação que é razão da constituição do Fundo.

Vimos assim propor a V. Exa. a subscrição de unidades de participação do Fundo, de forma irrevogável e sob a condição suspensiva da autorização da

constituição do Fundo pela CMVM e do cumprimento pela FundBox das demais disposições legais e regulamentares necessárias à subscrição do Fundo.

A subscrição das unidades de participação por V. Exa. só terá efeitos se e quando a CMVM autorizar a constituição do Fundo, nos termos do artigo 20º do Decreto-Lei nº 60/2002 de 20 de Março de 2002. Os efeitos da aceitação da presente proposta terão lugar durante o período de subscrição, o qual terá lugar num período de cento e setenta e nove dias, a ter início imediatamente após a notificação de autorização por parte da CMVM para a constituição do Fundo, e ocorrerão com a notificação aos subscritores da autorização do Fundo pela CMVM e do período de subscrição. As notificações serão realizadas por carta registada com aviso de recepção e serão acompanhadas de um exemplar actualizado do regulamento de gestão.




Com a aceitação da presente proposta, a relação entre as partes será regulada nos termos da presente proposta e do projecto de regulamento de gestão anexo, com as alterações requeridas pela CMVM nos termos do artigo 20º nº 2 do Decreto-Lei nº 60/2002.

A aceitação da presente proposta implica o acordo com o projecto de regulamento de gestão, com as subsequentes alterações requeridas pela CMVM, e confere à FundBox os poderes necessários para realizar os actos de administração do fundo de investimento.

Caso as alterações requeridas pela CMVM nos termos do artigo 20º nº 2 do Decreto-Lei nº 60/2002 alterem substancialmente o projecto do regulamento de gestão, V. Exa. poderá revogar a subscrição das unidades de participação do Fundo no prazo de dez dias após a comunicação das alterações a V. Exa. A FundBox compromete-se a manter os investidores informados relativamente às alterações ao referido documento e a fornecer versões actualizadas do mesmo no mais curto prazo possível após cada alteração.

A não revogação da subscrição das unidades de participação do Fundo, no prazo de dez dias após a comunicação das alterações ao regulamento de gestão, significa a aceitação tácita das referidas alterações.

Durante o período de subscrição deverá ser liquidado em espécie, o preço de subscrição, correspondente ao número de unidades subscritas, com a integração no Fundo dos imóveis de V.Exa. que se descrevem do seguinte modo:



pa	CÓDIGO	MORADA	Área de Construção D.E. (m2)	Valor
P12	(13R29+13R30)+ 17P08 (18,8%)	Praça 8 de Maio, 36 a 38	56	26.250,00 €
P15	13R26	Rua Direita, 16 a 18	123	53.812,50 €
P21	(13R01+13R02)+ 13R03+(13R04+13R05)	Rua Direita, 21 a 23	111	51.781,25 €
P23	13R07	Rua Direita, 37, 39 e 41	240	105.000,00 €
P24	(13R12)+ 13R13	Rua Direita, 73 a 75	96	44.000,00 €
	13R13_1*	Rua Direita, 77 a 79	108	49.500,00 €
	13R14	Rua Direita, 81 a 83	96	48.000,00 €
	13R15	Rua Direita, 85 a 89	138	63.250,00 €
P28	(16R08+SR01)+ CM01 (81,7%)	R. João Cabreira e Largo das Olarias	1074	322.200,00 €
P30	20R26	R. Moeda, 80 a 82	455	206.625,00 €
P35	20R18	R. Moeda, 30 a 34	405	182.953,13 €
P47	(14R04)+ 14R05+(16R12)+(16R13) (51,5%)	R. Nogueira, 21	695	312.862,50 €
P50	(16R12)+ 16R11+(14R02+14R03)	R. João Cabreira, 20 a 24	867	392.859,38 €

Perfazendo, tendo por base a partagem independente do Fundo, o valor em € 1.859.093,76 (um milhão oitocentos e cinquenta e nove mil e noventa e três euros e setenta e seis cêntimos), correspondentes a 185.909 unidades de participação, por sua vez correspondentes a 10,0% do respectivo capital.

A aceitação da presente proposta de subscrição de unidades de participação no Fundo, sob condição suspensiva da autorização do Fundo pela CMVM e do cumprimento das obrigações legais e regulamentares pela FundBox, pode ser

feita pela devolução de um exemplar da comunicação anexa, devidamente preenchida, à FundBox, para a seguinte morada: Fund Box- Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A., Rua Tomás Ribeiro, nº III, 1050-228 Lisboa.

Ficamos ao inteiro dispôr de V.Exas. para quaisquer esclarecimentos que entendam por bem solicitar.

Na expectativa das Vossas prezadas notícias, apresentamos os nossos melhores cumprimentos.


Rui Alpalhão
Presidente da Comissão Executiva

Anexo C – Carta enviada ao investidores institucional (MM)



À
METRO MONDEGO, S.A.
A/C do Exmo. Senhor
Prof. Doutor Álvaro Jorge da Maia Seco
M.I. Presidente do Conselho de Administração
Rua Rodrigues de Gusmão, n.º 21
3000-345 Coimbra

Registada c/ Aviso de Recepção

N/Ref. JM/mga/Coimbra Viva/2010/0005

Lisboa, 7 de Setembro de 2010

Assunto: Fundo Fechado de Investimento Imobiliário Coimbra Viva I

Exmos. Senhores

Na sequência da V. comunicação do passado dia 3 de Setembro, vem a Fund Box – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (adiante, “FundBox”), na qualidade de sociedade gestora do Fundo Fechado de Investimento Imobiliário “Coimbra Viva I” (adiante, “Fundo”, actualmente em processo de constituição, esclarecer o seguinte:

A FundBox confirma que a avaliação realizada pela *Prime Yield*, empresa creditada pela CMVM, teve como pressuposto que os valores apresentados pelas avaliações admitiam que os imóveis se encontravam livres e disponíveis de qualquer ónus ou encargos na data da constituição do Fundo.

A tabela que segue, responde às solicitações de V. Exas. sobre o peso efectivo e percentual da participação da “Metro Mondego, S.A.” no Fundo, que será realizada somente em espécie assim como, identifica os restantes participantes:

Rua Tomás Ribeiro, nº111 1050-228 Lisboa
tel: +351 21 3103620 fax: +351 21 3103629
www.fundbox.pt fundbox@fundbox.pt

71

Investidor	Entradas	Capital	%	Dinheiro	%	Especie	%
Município de Coimbra	13 "parcelas"	1.859.093,76 €	10%		0%	1.859.093,76 €	16%
Metro Mondego SA	16 "parcelas"	1.647.193,00 €	9%		0%	1.647.193,00 €	14%
Proprietários não institucionais	28 "parcelas"	3.743.713,24 €	20%		0%	3.743.713,24 €	32%
Coimbra Viva SRU (expropriação)	4 "parcelas"	1.320.000,00 €	7%	1.320.000,00 €	20%		0%
Coimbra Viva SRU (€2.5M)	"cash"	1.180.000,00 €	6%	1.180.000,00 €	18%		0%
Investidor financeiro a convidar	"cash"	3.000.000,00 €	16%	3.000.000,00 €	46%		0%
Casais (€5.625M)	"cash" e "fact."	5.625.000,00 €	31%	1.000.000,00 €	15%	4.625.000,00 €	39%
		18.375.000,00 €	100%	6.500.000,00 €	100%	11.875.000,00 €	100%

O valor inicial do Fundo manter-se-á sempre no montante de 12.750.000€, dado que, caso existam eventuais casos de expropriações, os poderes inerentes aos processos de expropriação serão transferidos e delegados na entidade gestora do Fundo, neste caso na Fundbox.

Quando à V. solicitação referente à data de realização das escrituras dos imóveis, informa a FundBox que estas coincidirão com a data de arranque do Fundo (com exceção das eventuais expropriações e das escrituras que sejam realizadas para efeito de aumento de capital social do Fundo em espécie através de entradas de imóveis).

Para além do supra exposto, a FundBox atesta que a "METRO MONDEGO, S.A.", potencial participante do Fundo, não terá qualquer obrigação de participar em aumentos de capital deste, tanto no seu período inicial de vigência como em eventuais períodos de prorrogação e independentemente de tais aumentos serem realizados em dinheiro ou em espécie.


Esta confirmação decorre não só do conteúdo do Regulamento de Gestão do Fundo, que é já do conhecimento de V. Exas. mas também do disposto no Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário aprovado pelo Decreto-Lei n.º 60/2002 de 20 de Março, na sua última redacção conferida pela publicação do Decreto-Lei n.º 71/2010 de 18 de Junho. De acordo com o estabelecido no mencionado regime jurídico, mais concretamente no disposto nos seus artigos 44º e seguintes, os aumentos de capital do Fundo poderão ser realizados mediante prévia autorização da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para o efeito e desde que os mesmos mereçam deliberação favorável da Assembleia de Participantes.

Nestes termos, e ainda que não possa prever nem impedir a realização de uma assembleia de participantes com o propósito de deliberar sobre o aumento do capital do Fundo a requerimento de algum dos seus participantes, a FundBox compromete-se desde já a abster-se de convocar assembleias de participantes com o propósito de deliberar sobre quaisquer outros montantes de aumento do capital social do Fundo, para além dos que foram já previstos.

Mais informa que, partindo do pressuposto da efectivação da constituição do Fundo, as suas participantes "CASAIS – Engenharia e Construção S.A." e "Coimbra Viva SRU" efectuarão,

em exclusivo, os aumentos de capital projectados para o Fundo, procedendo a três aumentos de capital, no montante global de € 5.625.000,00. Deste montante, € 4.625.000,00 serão da responsabilidade da referida “CAS AIS – Engenharia e Construção, S.A.”, a qual efectuará aumentos de capital nos montantes parcelares de i) € 1.625.000,00, a realizar no prazo de dez meses após a data de constituição do Fundo, ii) € 1.500.000,00, a realizar no prazo de dezasseis meses após a data de constituição do Fundo e de iii) € 1.500.000,00, a realizar no prazo de vinte e dois meses após a data da constituição do Fundo. A “Coimbra Viva SRU” efectuará, por seu turno, um aumento do capital social do Fundo no montante de € 1.000.000,00, no prazo de 16 meses contados da data da respectiva constituição.

A FundBox compromete-se assim, de forma vinculativa e irrevogável, a não proceder à convocação de Assembleias de Participantes com vista à deliberação de aumentos de capital para além dos que estão discriminados no Plano Financeiro do Fundo, ou seja, os aumentos de capital a efectuar pela “CAS AIS – Engenharia e Construção S.A.” e acima discriminados.

 Finalmente, no tocante aos montantes das avaliações das parcelas que V. Exas. mencionam na já referida comunicação de 3 de Setembro, a FundBox informa ter todo o gosto de vo-los remeter após a recepção da Declaração de Confidencialidade em anexo devidamente assinada. Esta cautela decorre, como V. Exas. certamente compreenderão, do carácter restrito que as avaliações assumem nesta fase do processo de constituição do Fundo.

Reiteramos a disponibilidade da FundBox para esclarecer quaisquer dúvidas ou questões adicionais, e permanecendo ao dispor para a discussão de quaisquer aspectos que V. Exas. considerem relevantes para a concretização deste projecto.

Com os melhores cumprimentos



Joaquim Meirelles

Vogal da Comissão Executiva

Anexo D – Avaliações Imobiliárias dos Particulares



PROPOSTA DE AVALIAÇÕES IMOBILIÁRIAS - PARTICULARES

P#	CÓDIGO	Área de Implantação existente (m2)	Área de Implantação D.E. (m2)	Área de Construção existente (m2)	Área de Construção D.E. (m2)	Prime Yield (2010-03)		Observações
						Valor - 3	m2	
P12	13R29		40,00	Só fachadas	160	70.000,00 €	437,50 €	
	13R30		20,00	Só fachadas	80	35.000,00 €	437,50 €	
P13	13R28		46,00	Só fachadas	232	105.125,00 €	453,13 €	
P21	13R01,02		40,00	199,00	164	76.875,00 €	468,75 €	
	13R04		27,00	123,00	96	46.792,48 €	487,42 €	
	13R05		36,00	144,00	138	64.875,00 €	470,11 €	
P24	13R12		33,00	Só fachadas	99	43.312,50 €	437,50 €	
P31	20R25		142,00		568	257.375,00 €	453,13 €	
	20R24		90,00		360	163.125,00 €	453,13 €	
P33A	20R21+20R22	274,00	261,00	1452,00	1224	551.812,50 €	450,83 €	
P33B	20R20		124,00		482	218.625,00 €	453,58 €	
P34	20R19A				162			
	20R19B				162			
	20R19C				162			
	20R19D		169,00		162	294.500,00 €	453,78 €	
P37	20R16		67,00		268	125.688,96 €	468,99 €	
P41	13R19		96,00		288	132.000,00 €	458,33 €	
	06R01		36,00	72,00	78	36.375,00 €	466,35 €	
P42	13R20		131,00	324,00	330	159.843,75 €	484,38 €	
	13R21		105,00	269,50	321	147.000,00 €	457,94 €	
P43	13R22		95,00	246,00	316	144.187,50 €	456,29 €	
	13R23		85,00	257,00	266	121.687,46 €	457,47 €	
P44	14R01	285,10	115,00	175,20	625	284.375,00 €	455,00 €	
P45	14R02 +14R03	200,00	165,00	306,20	579	263.625,00 €	455,31 €	
P46	14R02 +14R03		28,00	52,80	99	43.263,00 €	437,00 €	
	14R04	319,00	192,00	638,00	689	313.437,50 €	454,92 €	
	14R04		38,00	76,00	184	82.875,00 €	450,41 €	
P47	16R12		2,00	7,50	350	159.946,88 €	457,25 €	
	16R13		2,00	7,50	121	55.962,50 €	462,50 €	
P48	16R13	320,00	243,00	1195,50	1082	467.424,00 €	432,00 €	
P49	16R12	349,00	257,00	528,00	636	290.812,50 €	457,25 €	
PS2	06R02		40,00	160,00	145	70.000,00 €	482,76 €	
		1.747,10	2.685,00	6.073,20	10.629	4.825.921,43		

Anexo E – Regulamento de Gestão do FIIRU Coimbra Viva I

REGULAMENTO DE GESTÃO DE FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO EM REABILITAÇÃO URBANA COIMBRA VIVA I I (projecto)

(DD/MM/AA)

A autorização do Fundo significa que a CMVM considera a sua constituição conforme a legislação aplicável, mas não envolve da sua parte qualquer garantia ou responsabilidade quanto à suficiência, veracidade, objectividade ou actualidade da informação prestada pela entidade gestora neste regulamento de gestão, nem qualquer juízo sobre a qualidade dos valores que integram o património do fundo.

CAPÍTULO I**IDENTIFICAÇÃO DO FUNDO, DA SOCIEDADE GESTORA E OUTRAS****ENTIDADES****Artigo 1º****O Fundo**

1. Adota a denominação de Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado em Reabilitação Urbana COIMBRA VIVA I I, adiante designado apenas “Fundo”.

2. É um fundo de investimento imobiliário em reabilitação urbana, fechado, constituído por subscrição particular, de harmonia com o número 1 do artigo 48º do Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário e cujo funcionamento se rege, em especial pela Secção I-A do Capítulo III do regulamento da Comissão de Valores Mobiliários (doravante designada CMVM) número 8/2002 de 18 Junho, conforme sucessivas alterações e com o disposto no artigo 71º dos Estatutos Benefícios Fiscais e no artigo 77º do Decreto-Lei nº 307/2009, de 23 de Outubro.

3. Foi autorizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 4 de Novembro de 2010, tendo a duração inicial de 8 anos, contados a partir da data da sua constituição, prorrogável por períodos não superiores a 2 anos desde que tais prorrogações sejam deliberadas em Assembleia de Participantes e autorizadas pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

4. O Fundo é formado por um conjunto de valores pertencentes aos participantes, em que cada participante é titular de quotas-partes dos valores que o integram, designadas “unidades de participação”.

Artigo 2º

A Sociedade Gestora

1. A administração, gestão e representação do Fundo compete à FUND BOX – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A., com sede em Lisboa, na Rua Tomás Ribeiro, nº 111, 1050-228 Lisboa, com o capital social de quinhentos e vinte e cinco mil euros, totalmente realizado, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o nº 502810696, adiante designada “Sociedade Gestora”, e devidamente registada na CMVM desde 5 de Janeiro de 1996.

2. O Fundo é administrado por conta dos participantes, em ordem à maximização dos valores das participações e do seu património líquido. A política de aplicações do Fundo será norteadada por princípios que permitam assegurar uma correcta diversificação de riscos, rentabilidade e liquidez.

3. Como responsável pela administração do Fundo, compete à Sociedade Gestora adquirir, construir, arrendar, transaccionar e valorizar bens imóveis, e comprar, vender, subscrever, trocar ou reportar quaisquer valores mobiliários, salvas as restrições impostas por lei e por este Regulamento, e bem assim praticar os demais actos necessários à correcta administração e desenvolvimento do Fundo.

4. Em observância da política de investimento estabelecida, a Sociedade Gestora seleccionará os valores que devem constituir o Fundo e efectuará ou dará instruções ao Depositário para que este efectue as operações adequadas com tal política.

5. Em particular, compete à Sociedade Gestora:

a. Determinar, em ligação com o Depositário e na observância da Lei e do presente regulamento de gestão, a emissão das unidades de participação do Fundo;

b. Decidir quanto às aplicações em instrumentos financeiros autorizados e no mercado de bens imóveis de acordo com os condicionalismos legais;

c. Controlar e supervisionar as actividades inerentes à gestão dos activos do Fundo, nomeadamente o desenvolvimento dos projectos objecto de promoção imobiliária nas suas respectivas fases.

d. Determinar nos termos legais, o valor do Fundo e das respectivas unidades de participação e dá-lo a conhecer aos participantes e ao público em geral;

e. Deliberar, de forma fundamentada e atentas as limitações legais, acerca da obtenção de empréstimos por conta do Fundo;

f. Dar cumprimento aos deveres de informação estabelecidos por lei e por este Regulamento;

g. Manter em ordem as contas do Fundo e nomeadamente preparar e divulgar anualmente um relatório da actividade e das contas do Fundo;

h. Assegurar as relações contratuais estabelecidas com o Depositário e com os participantes;

i. Deliberar, de forma fundamentada, sobre as alterações ao presente Regulamento de Gestão, incluindo prorrogações de duração do Fundo, aumentos de capital, eventual celebração de contratos de liquidez com o depositário e quaisquer outras alterações que se mostrem adequadas aos interesses dos participantes, ouvida a Assembleia de Participantes.

6. No exercício das suas atribuições, a Sociedade Gestora observará os condicionalismos legais em vigor, nomeadamente os que se referem às operações especialmente vedadas, e adoptará a prudência requerida para defesa e promoção do Fundo e dos participantes.

7. Os membros dos órgãos sociais da Sociedade Gestora são os seguintes:

a. Mesa da Assembleia Geral: Dr. João Manuel Pereira de Lima de Freitas e Costa (Presidente), e Dra. Ana Margarida de Sá Gonçalves Antunes (Secretário).

b. Conselho de Administração: Famigeste SGPS, SA, representada pelo seu Presidente Dr. Carlos de Sottomayor Vaz Antunes (Presidente), Prof. Doutor Rui Manuel Meireles dos Anjos Alpalhão (Vice-Presidente e Presidente da Comissão Executiva), Dr. João Paulo Batista Safara (Vogal da Comissão Executiva), Dr. Joaquim Miguel Calado Cortes de Meirelles (Vogal da Comissão Executiva), Dr. Luís Filipe

Rolim de Azevedo Coutinho (Presidente da Comissão de Auditoria), Dr. Luís Manuel Soares Franco (Vogal da Comissão de Auditoria), Dr. Álvaro Manuel Ricardo Nunes (Vogal da Comissão de Auditoria), Sir Thomas d'Eyncourt John Thompson (Vogal), Dr. Alfonso Cuesta Castro (Vogal), Dr. Vasco Telmo Pereira Lopes Correia (Vogal) e Santa Casa da Misericórdia de Lisboa, representada pelo seu Director Dr. Ricardo Bruno Cardoso Amantes (Vogal).

c. Fiscal Único: Caiano Pereira, António e José Reimão, SROC nº38, com sede na Rua de São Domingos de Benfica, nº33, rés do chão, em Lisboa, representada pelo Dr. Luís Pedro Pinto Caiano Pereira, ROC nº 842 (efectivo) e Dr. Carlos Pedro Machado de Sousa Góis, ROC nº 597 (suplente).

8. As principais funções exercidas pelos membros do Conselho de Administração fora da Sociedade Gestora são as seguintes:

- a. Dr. Carlos de Sottomayor Vaz Antunes: Presidente de Famigeste SGPS, SA
- b. Prof. Doutor Rui Manuel Meireles dos Anjos Alpalhão – Professor Auxiliar Convidado do Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa
- c. Sir Thomas d'Eyncourt John Thompson – Director de Rockspring Ibéria, SL
- d. Dr. Alfonso Cuesta Castro – European Asset Manager de British Land European Fund Management LLP;
- e. Dr. Vasco Telmo Pereira Lopes Correia – Administrador de Famigeste SGPS, SA
- f. Dr. Ricardo Bruno Cardoso Amantes – Director Patrimonial de Santa Casa da Misericórdia de Lisboa

9. No âmbito da sua actividade, a Sociedade Gestora tem sob gestão os Fundos Fechados de Investimento Imobiliário “Santa Casa 2004”, “Portuguese Prime Property Box”, “Fundor”, “Lisbox”, “Portugal Retail Europark Fund”, “Viriatius”, “White Raven Capital Partners”, “Galleon Capital Partners”, “Lusitânia”, “Atlântida” e os Fundos Fechados Especiais de Investimento Imobiliário “ImoGenesis”, “Sertorius” e “Ulysses”.

Artigo 3º

O Depositário

1. O Banco Depositário é o Deutsche Bank (Portugal), S.A., com sede na Rua Castilho, 20, em Lisboa, adiante designado simplesmente por Depositário, que desempenhará as funções de depositário, nos termos das disposições contratuais acordadas com a Sociedade Gestora competindo-lhe especialmente:

a. Receber em depósito ou inscrever em registo os valores mobiliários do Fundo, consoante sejam titulados ou escriturais;

b. Efectuar todas as operações de compra e venda de títulos, de cobrança de juros e dividendos por eles produzidos e as relativas ao exercício dos direitos de subscrição e opção;

c. Aceitar e satisfazer os pedidos de subscrição, inscrevendo na conta de títulos dos participantes, contra o efectivo recebimento da importância correspondente ao preço de emissão, as unidades de participação subscritas;

d. Ter em dia a relação cronológica de todas as operações realizadas e elaborar trimestralmente o inventário discriminado do valor do Fundo;

e. Assumir uma função de vigilância e garantir perante os participantes o cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo, especialmente no que se refere à política de investimentos e ao cálculo do valor patrimonial das unidades de participação;

f. Assegurar que a venda, a emissão, o reembolso e a anulação das unidades de participação sejam efectuados de acordo com a lei e o Regulamento de Gestão;

g. Assegurar que o cálculo do valor das unidades de participação se efectue de acordo com a lei e o Regulamento de Gestão;

h. Executar as instruções da Sociedade Gestora, salvo se forem contrárias à lei ou ao Regulamento de Gestão;

i. Assegurar que, nas operações relativas aos valores que integram o Fundo, lhe seja fornecida informação de forma a assegurar que a contrapartida lhe seja entregue nos prazos conformes com a Lei, outras regras aplicáveis e este Regulamento de Gestão;

j. Assegurar que os rendimentos do Fundo sejam aplicados em conformidade com a lei e o Regulamento de Gestão.

2. A Sociedade Gestora e o Depositário respondem solidariamente pelo cumprimento das obrigações contraídas nos termos da lei e do presente Regulamento.

3. No exercício das suas funções, o Depositário actuará de forma independente e de acordo com os melhores interesses dos participantes.

Artigo 4º

As Entidades Colocadoras

As unidades de participação poderão ser subscritas nas instalações da Sociedade Gestora.

Artigo 5º

Os Peritos Avaliadores

Os peritos avaliadores são:

- Aguirre Newman Portugal – Consultoria, Lda
- J. Curvelo, Lda
- Phimo Avaliação II – Consultores de Avaliação, SA
- Prime Yield – Consultoria e Avaliação Imobiliária, Lda
- Worx Consultoria, Lda
- CERAT, Consultores de Engenharia, SA

Artigo 6.º

Entidades Subcontratadas

1. A Sociedade Gestora recorrerá sempre que necessário e dentro do âmbito do Contrato de Prestação de Serviços estabelecido e entregue à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a serviços de consultoria de investimento imobiliário, serviços esses sujeitos às instruções e responsabilidade da Sociedade Gestora.

2. A entidade subcontratada para as funções referidas em 1. é a Coimbra Viva I, Sociedade de Reabilitação Urbana, S.A. com sede na Rua de Quebra-Costas, 3, 1º, em Coimbra.

Artigo 7º

Revisor Oficial de Contas do Fundo

O Revisor Oficial de Contas do Fundo é a Baptista da Costa & Associados, SROC registada na CMVM com o nº 5946, com sede no Campo Grande, 380, Lote 3CK, piso 0, letra F, em Lisboa.

CAPITULO II

POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO PATRIMÓNIO DO FUNDO E POLÍTICA DE RENDIMENTOS

Artigo 8º

Política de Investimento do Fundo

1. O objectivo do Fundo consiste em alcançar, numa perspectiva de médio e longo prazo, uma valorização crescente de capital, através da constituição e gestão de uma carteira de valores predominantemente imobiliários, nos termos e segundo as regras previstas no artigo 9º deste Regulamento.

2. Tendo em atenção o seu objectivo, a carteira de valores do Fundo será constituída em obediência a sãos critérios de segurança, rentabilidade e liquidez, os quais só poderão ser investidos em valores imobiliários, numerário, depósitos bancários, certificados de depósito, unidades de participação de fundos de tesouraria e valores mobiliários emitidos ou garantidos por um Estado-Membro da Comunidade Europeia com prazo de vencimento residual inferior a 12 meses.

3. Constitui política de investimento privilegiada do Fundo o desenvolvimento de projectos de construção e reabilitação de edifícios para revenda ou arrendamento para comércio, serviços ou habitação.

4. Os imóveis poderão ser transaccionados pelo Fundo em qualquer fase do desenvolvimento dos investimentos sobre eles realizados.

5. O Fundo investirá em imóveis localizados no Centro Histórico do Município de Coimbra, designadamente na área da Baixa de Coimbra, tal como foi definida no Relatório da Comissão Interdisciplinar da Baixa aprovado pela Câmara Municipal de Coimbra em 30 de Março de 2005.

6. Não obstante o objectivo do Fundo, o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir, de acordo com a evolução do valor dos activos que integrem, a cada momento, o património do Fundo.

Artigo 9º

Limites Legais ao Investimento

1. A carteira de valores do Fundo será constituída de acordo com as normas legais e regulamentares estabelecidas na lei.

2. As percentagens legalmente estabelecidas, bem como as definidas neste Regulamento, são aferidas em relação à média dos valores verificados no final de cada um dos últimos seis meses e deverão ser respeitadas no prazo de dois anos a contar da data da constituição do Fundo.

3. A Sociedade Gestora poderá contrair empréstimos por conta do Fundo, de acordo com a legislação em vigor, até um máximo de 33% do Activo Total do Fundo;

4. O valor dos imóveis e de outros activos equiparáveis não poderá representar menos de 75% do Activo Total do Fundo.

5. Um mínimo de 75 % do Activo Total do Fundo corresponderá a bens imóveis sujeitos a acções de reabilitação realizadas nas áreas de reabilitação urbana definidas pela Coimbra Viva I – Sociedade de Reabilitação Urbana, SA, nomeadamente na área designada “Primeira Unidade de Intervenção”.

6. O Fundo não poderá investir em unidades de participação em fundos de investimento imobiliário.

7. O Fundo não poderá participar em sociedades imobiliárias.

8. Não serão utilizados derivados e reportes.

Artigo 10º

Valorização de Activos

1. A Sociedade Gestora calculará diariamente, e nomeadamente no último dia útil de cada mês com referência ao último dia desse mês, às dezassete horas, o valor da unidade de participação dividindo o valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação.

2. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, avaliados de acordo com as normas legalmente estabelecidas, a importância dos encargos efectivos ou pendentes.

3. O câmbio a utilizar na conversão dos activos do Fundo, expressos em moeda estrangeira, será o câmbio de divisas do dia a que se refere a valorização, divulgado a título indicativo pelo Banco de Portugal.

4. Para efeitos de cálculo do valor da unidade de participação, o valor dos imóveis acabados deverá estar compreendido no intervalo entre o respectivo valor de aquisição e a média simples do valor atribuído pelos respectivos peritos avaliadores nas avaliações efectuadas.

5. As aquisições de bens imóveis para o Fundo e as respectivas alienações devem ser precedidas dos pareceres de, pelo menos, dois peritos independentes, identificados neste Regulamento.

6. Os imóveis devem ser avaliados, nos termos do número anterior, com uma periodicidade mínima de dois anos e sempre que ocorra uma alteração significativa do seu valor, devendo o valor considerado estar compreendido entre o respectivo valor de aquisição e a média simples do valor atribuído pelos respectivos peritos avaliadores nas avaliações efectuadas.

7. Encontra-se ainda sujeita a avaliação, por recurso, pelo menos, a dois dos três métodos previstos no artigo 16º do Regulamento da CMVM nº 8/2002, a execução de projectos de construção, de forma a determinar o valor do imóvel a construir.

8. Os restantes valores mobiliários são avaliados ao preço de fecho do mercado mais representativo e com maior liquidez onde os valores se encontrem admitidos à negociação, ou na sua falta, de acordo com o disposto nos artigos 3.º e 5.º do Regulamento da CMVM n.º 12/2003, com as devidas adaptações.

Artigo 11º

Comissões e Encargos a Suportar Pelo Fundo

1. Pelo exercício da sua actividade, a Sociedade Gestora cobrará uma comissão de gestão anual composta por duas parcelas, a saber:

a. uma comissão *flat* de 1,25% (um vírgula vinte e cinco por cento), calculada sobre o valor bruto global do Fundo e liquidada trimestralmente por este;

b. uma comissão de desempenho no valor de 1,5% (um vírgula cinco por cento) dos lucros cumulativos realizados pelo Fundo até ao final do mês anterior àquele em que for

convocada a Assembleia de Participantes para deliberar sobre a liquidação ou renovação do Fundo, no final dos seus cinco anos de duração inicial, a liquidar no mês seguinte ao da realização da aludida Assembleia.

2. Pelo exercício da sua actividade, a Entidade Depositária cobrará uma comissão de depositário anual de 1,0‰ (um por mil), calculada diariamente sobre o valor líquido global do Fundo e liquidada quatro vezes por ano, no primeiro dia útil após o trimestre a que respeita.

3. Constituirão encargos do Fundo:

a. A comissão de gestão;

b. A comissão de depositário;

c. Todas as despesas relacionadas com a construção, compra, manutenção, arrendamento e venda de imóveis, de:

i. Elaboração de projectos, fiscalização de obras, licenças e outros custos inerentes à construção e promoção imobiliária;

ii. Despesas notariais de escrituras e registos prediais devidos pelo Fundo;

iii. Quaisquer impostos ou taxas devidos pelo Fundo;

iv. Todas as custas judiciais referentes a processos em que o Fundo, na sua qualidade de proprietário esteja envolvido, assim como as despesas de honorários de advogados, juriconsultos e solicitadores referentes a assuntos relacionados com o Fundo;

v. Comissão de mediação imobiliária, se a ela houver lugar, desde que seja concretizada a operação;

vi. Todos os encargos com a realização de manutenção, segurança, vigilância e/ou benfeitorias nos bens do Fundo incluindo as diversas taxas e impostos que existam ou venham a existir e que sejam devidos pelo Fundo.

vii. Contribuições para despesas de condomínio devidas pelo Fundo.

d. Despesas referentes a avaliações realizadas por conta do Fundo a bens da sua carteira ou a imóveis em estudo, para posterior deliberação quanto à sua aquisição para o Fundo, desde que seja concretizada a operação;

e. Quaisquer publicações obrigatórias realizadas por conta do Fundo;

f. Campanhas publicitárias realizadas com o objectivo de promoção dos bens do Fundo;

g. Todas as despesas de compra e venda de valores por conta do Fundo, nomeadamente:

i. Despesas de transferências;

ii. Despesas com conversões cambiais;

iii. Despesas com transacções no mercado de capitais;

iv. Despesas com transacções no mercado monetário.

h. Seguros, obrigatórios ou não, de imóveis integrantes da carteira do Fundo;

i. Encargos com o Revisor Oficial de Contas do Fundo;

j. Constitui também encargo do Fundo a taxa de supervisão actualmente em vigor para ser entregue à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, calculada sobre o valor líquido global do Fundo correspondente ao último dia útil do mês.

Artigo 12º

Regras de determinação dos resultados e sua afectação

1. Os resultados do Fundo serão determinados de acordo com as regras estabelecidas no Plano de Contas para os Fundos de Investimento Imobiliário e regulamentação complementar emitida pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

2. A determinação dos resultados do Fundo é feita com base em princípios e critérios subjacentes à avaliação dos elementos patrimoniais, por forma a que as contas sejam formuladas com clareza, expressando uma imagem fiel do património, da situação financeira e dos resultados do fundo.

3. Os resultados distribuíveis do Fundo serão afectados a cada participante considerando o número de unidades de participação de que seja titular.

Artigo 13º

Política Geral de Rendimentos

1. O Fundo caracteriza-se pela distribuição parcial de rendimentos aos participantes.

2. Tendo em consideração os melhores interesses dos participantes, a Sociedade Gestora poderá decidir, relativamente a um período específico como definido em 4. infra, proceder quer à distribuição integral do rendimento do Fundo quer abster-se de proceder a qualquer distribuição.

3. Será objecto de distribuição parte dos proveitos líquidos correntes deduzidos dos encargos gerais de gestão e acrescidos ou diminuídos, consoante os casos, dos saldos da conta de regularização de rendimentos respeitantes a exercícios anteriores e dos resultados transitados, de acordo com a política de distribuição definida pela Sociedade Gestora.

4. A periodicidade da distribuição será anual.

5. As distribuições de rendimentos que tenham lugar serão devidamente publicitadas através do sistema de difusão de informação da CMVM.

CAPÍTULO III

UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO E CONDIÇÕES DE SUBSCRIÇÃO

Artigo 14º

Características Gerais das Unidades de Participação

1. O capital inicial do Fundo é de €18.375.000,00 (dezoito milhões trezentos e setenta e cinco mil euros), representado por 1.837.500 unidades de participação com o valor unitário de €10,00.

2. A subscrição das unidades de participação correspondentes ao capital inicial do Fundo prolongar-se-á por 24 meses e ocorrerá em quatro períodos de subscrição (subscrições intercalares).

3. O número de unidades de participação a subscrever no primeiro período de subscrição, que ocorrerá dentro do período de cento e setenta e nove dias após a notificação de autorização por parte da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para a constituição do Fundo, corresponderá ao montante de €12.750.000,00 (doze milhões setecentos e cinquenta mil euros).

4. O número de unidades de participação a subscrever no segundo período de subscrição, que terá início no décimo mês após a conclusão do primeiro período de

subscrição, corresponderá ao montante de €1.625.000,00 (um milhão seiscentos e vinte e cinco mil euros).

5. O número de unidades de participação a subscrever no terceiro período de subscrição, que terá início no sexto mês após a conclusão do segundo período de subscrição, corresponderá ao montante de €2.500.000,00 (dois milhões e quinhentos mil euros).

6. O número de unidades de participação a subscrever no quarto período de subscrição, que terá início no sexto mês após a conclusão do terceiro período de subscrição, corresponderá ao montante de €1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil euros).

7. Os dias de abertura e fecho das segunda, terceira, quarta e quinta subscrição intercalar serão definidos pela Sociedade Gestora, dentro dos limites supra definidos, e previamente comunicados à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, ocorrendo a liquidação financeira no primeiro dia útil após o dia de fecho de cada período.

8. O capital do Fundo pode ser aumentado ou reduzido de acordo com a legislação em vigor.

9. As unidades de participação terão um valor inicial de subscrição de €10,00 cada, aplicável a todos e cada um dos períodos de subscrição supra definidos, adoptando a Sociedade Gestora a forma escritural das unidades de participação.

10. Caso a subscrição não atinja o montante total do capital, o mesmo considera-se reduzido para o montante do capital efectivamente subscrito.

Artigo 15º

Aquisição da Qualidade de Participante do Fundo

1. A qualidade de participante do Fundo adquire-se mediante a entrega de um boletim de subscrição devidamente preenchido, assinado pelo interessado ou seu representante, no qual conste:

- a. A identificação do proponente;
- b. A indicação do montante de subscrição a realizar;

c. Declaração de aceitação dos termos e condições do presente Regulamento de Gestão.

2. Logo que apreciadas pelo Depositário as condições objectivas para a subscrição, designadamente o pagamento da importância correspondente ao preço da emissão, este decidirá, no mesmo dia útil ou no dia útil seguinte, quanto à sua aceitação.

3. Sem prejuízo do disposto no nº1 do presente artigo, a qualidade de participante do Fundo adquire-se também pela aquisição de unidades de participação em mercado secundário.

Artigo 16º

Condições de Subscrição

1. O número mínimo de unidades de participação a subscrever é o correspondente ao montante de €25.000 (vinte e cinco mil euros).

2. A liquidação financeira para todos os participantes ocorrerá no dia útil seguinte ao final do prazo estabelecido para cada subscrição intercalar.

3. Caso a subscrição inicial do primeiro período atinja o capital inicial do fundo antes do fim do período de subscrição, a liquidação financeira ocorrerá no dia útil seguinte ao da subscrição da totalidade do capital e o Fundo constituir-se-á nessa data.

4. Caso a procura exceda o número de unidades de participação disponíveis, a Sociedade Gestora procederá ao rateio das ordens de subscrição, que atenderá à qualidade dos potenciais subscritores.

5. Sempre que a defesa dos interesses dos participantes o justifique, poderá a Sociedade Gestora, ouvida a Assembleia de Participantes, deliberar pelo aumento ou redução do capital, respectivos montantes e prazos de realização, bem como o valor de subscrição das novas unidades de participação, tendo em atenção o valor patrimonial do Fundo.

6. É possível a liquidação em espécie dos actos de subscrição, desde que o correspondente valor de incorporação dos imóveis a serem integrados no património do Fundo seja no máximo igual à média dos valores de duas avaliações independentes, previamente realizadas, e que seja autorizada por todos os participantes.

7. A autorização que deverá, nos termos do número anterior, ser concedida pelos participantes deverá conter menção expressa do valor atribuído ao bem, número e tipo de unidades de participação a que respeita, e, bem assim, do valor de avaliação dos imóveis que assim integrarão o Fundo.

Artigo 17.º

Condições de reembolso

1. Sendo o Fundo fechado, as suas unidades de participação só serão reembolsáveis aquando da sua liquidação, redução do capital ou prorrogação do prazo e pelo valor correspondente à respectiva quota-parte do valor líquido do mesmo.

2. Caso seja deliberada, nos termos do n.º 3 do Artigo 1.º deste Regulamento, a prorrogação do prazo de duração do Fundo, os participantes que tenham votado contra a referida prorrogação e que pretendam reembolsar as respectivas participações deverão comunicar tal intenção à Sociedade Gestora mediante carta registada com aviso de recepção no prazo máximo de 15 (quinze) dias a contar da data de realização da Assembleia de Participantes relevante para o efeito.

3. A Sociedade Gestora deverá proceder ao reembolso das unidades de participação no prazo máximo de um ano a contar da data de realização da Assembleia de Participantes relevante para o efeito, não sendo devida qualquer comissão de resgate.

4. A liquidação do acto de reembolso das unidades de participação poderá ser realizada em espécie, dependendo da autorização de todos os participantes e contendo menção expressa do valor atribuído ao bem, do titular, número e tipo de unidades de participação a que respeita o reembolso, e, bem assim, do valor de avaliação dos imóveis que constituirão objecto do referido reembolso em espécie, em todo o caso observando-se o ratio estabelecida no artigo 16º nº 5 do presente Regulamento.

5. Para efeitos de liquidação, sob qualquer forma, do acto de reembolso das unidades de participação, o Depositário considerará o valor das unidades de participação decorrente da aplicação dos critérios acima previstos, multiplicado pelo número e tipo de unidades de participação de unidades a considerar, pressupondo-se – para efeitos de avaliação das unidades de participação - os referenciais verificados no mercado relevante no quinto dia imediatamente antecedente à recepção do pedido.

CAPÍTULO IV

DIREITOS E OBRIGAÇÕES DOS PARTICIPANTES

Artigo 18º

Direitos e Obrigações dos Participantes

1. O Fundo é constituído no regime especial de comunhão dos participantes definido pelo Decreto-Lei nº60/2002, de 20 de Março de 2002 (conforme alterado), sendo cada um deles titular de quota-parte dos valores que o integram, denominadas unidades de participação.

2. As unidades de participação conferem aos seus titulares os seguintes direitos, entre outros:

a. À percepção, em caso de liquidação e partilha do Fundo, de parte do produto da respectiva liquidação proporcional ao número de unidades de participação de que sejam titulares;

b. À informação sobre o Fundo, designadamente aos elementos de informação periódica e detalhada acerca do património e da vida do Fundo, através do relatório da sua actividade elaborado nos termos da lei e anualmente disponível nos escritórios da Sociedade Gestora e do Depositário;

c. Aos benefícios fiscais que a legislação em vigor conceda aos participantes de fundos de investimento imobiliário;

d. Obter o Regulamento de Gestão antes da subscrição, junto da Sociedade Gestora ou do Depositário.

e. Consultar os documentos de prestação de contas do Fundo, que poderão ser enviados ou entregues, sem encargos, aos participantes que o requeiram.

f. Ser ressarcidos pela sociedade gestora dos prejuízos sofridos sempre que, em consequência de erros imputáveis àquela ocorridos no processo de valorização e divulgação do valor da unidade de participação, a diferença entre o valor que deveria ter sido apurado de acordo com as normas aplicáveis e o valor efectivamente utilizado nas subscrições e resgates seja igual ou superior a 0,5% do valor da unidade de participação, sem prejuízo do exercício do direito de indemnização que lhe seja reconhecido, nos termos gerais de direito.

3. O preenchimento e assinatura do boletim de subscrição por parte de cada um dos participantes, pressupõe e implica a aceitação plena e sem reservas dos termos e condições do presente Regulamento de Gestão e autoriza a Sociedade Gestora a desenvolver todas as acções necessárias ao bom desenvolvimento da actividade do Fundo.

Artigo 19º

Titularidade do Fundo e Autonomia do seu Património

1. O Fundo pertence à pluralidade dos titulares de unidades de participação emitidas.
2. O património do Fundo é autónomo, e como tal não responde pelas dívidas dos participantes ou da Sociedade Gestora.

Artigo 20º

Assembleia de Participantes

1. Têm o direito a participar na Assembleia de Participantes todos os detentores de unidades de participação do Fundo, cabendo a cada participante tantos votos quantas as unidades que possuir.
2. Compete à Sociedade Gestora a convocação da Assembleia de Participantes por carta registada com aviso de recepção, com o mínimo de quinze dias de antecedência.
3. Em primeira convocatória, a Assembleia de Participantes poderá deliberar desde que estejam presentes ou representados participantes que detenham pelo menos 2/3 das unidades de participação do Fundo. Em segunda convocatória, a Assembleia de Participantes deliberará qualquer que seja o número de unidades de participação representado.
4. Sem prejuízo do disposto nos números precedentes, os participantes podem reunir-se em Assembleia, sem observância de formalidades prévias, desde que todos estejam presentes e todos manifestem a vontade de que a Assembleia se constitua e delibere sobre determinado assunto da sua competência.
5. As deliberações devem ser aprovadas por dois terços dos votos emitidos, quer a Assembleia reúna em primeira ou em segunda convocação.

6. Compete à Assembleia de Participantes, sem prejuízo das competências da Sociedade Gestora, pronunciar-se e deliberar sobre as seguintes matérias:

- a. O aumento das comissões que constituem encargo do Fundo;
- b. A modificação substancial da política de investimentos do Fundo;
- c. A modificação da política de distribuição dos resultados do Fundo;
- d. O aumento e redução do capital do Fundo;
- e. A prorrogação da duração do Fundo;
- f. A substituição da Sociedade Gestora;
- g. A liquidação do Fundo nos termos previstos na lei.

CAPÍTULO V

DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO

Artigo 21º

Valor das Unidades de Participação

A Sociedade Gestora fará divulgar mensalmente, através do sistema de difusão de informações da CMVM, o valor da unidade de participação, com referência ao último dia de cada mês.

Artigo 22º

Carteira do Fundo

Mensalmente, com referência ao último dia do mês imediatamente anterior, a Sociedade Gestora fará publicar a composição discriminada da carteira do Fundo, o respectivo valor líquido global e o número de unidades de participação em circulação, nos termos definidos pela CMVM, sendo divulgada no sistema de difusão de informações desta.

CAPÍTULO VI

CONTAS DO FUNDO

Artigo 23º

Relatório e Contas

1. As contas do Fundo são encerradas anualmente, com referência a 31 de Dezembro, sendo acompanhadas de relatório de gestão e relatório do auditor registado na CMVM, de acordo com o estabelecido na Lei.

2. Dos referidos documentos será feita menção no sistema de difusão de informação da CMVM, nos três meses seguintes às datas referidas, que se encontram à disposição do público nas instalações da Sociedade Gestora e do Depositário.

CAPÍTULO VII

CONDIÇÕES DE LIQUIDAÇÃO DO FUNDO E DE SUSPENSÃO DA EMISSÃO E DO RESGATE DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

Artigo 24º

Liquidação e Partilha

1. A Sociedade Gestora, na defesa dos interesses dos participantes, poderá decidir a liquidação e subsequente partilha do Fundo, devendo anunciar a sua decisão por aviso publicado com um mínimo de noventa dias de antecedência, em jornal de grande circulação e no Boletim de Mercado editado pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentos, SA, ouvida a Assembleia de Participantes.

2. Compete à Sociedade Gestora elaborar as correspondentes alterações ao presente Regulamento, bem como obter todas as autorizações necessárias junto das autoridades competentes, e particularmente da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para a concretização das alterações pretendidas.

3. Decidida, nos termos dos números anteriores, a liquidação do Fundo, não poderá ocorrer mais qualquer subscrição de unidades de participação do Fundo e a Sociedade Gestora realizará o activo, pagará o passivo e distribuirá aos participantes, por meio do Depositário, o produto da liquidação, na proporção das unidades de participação detidas, salvo quando todos os participantes hajam deliberado que a liquidação do acto de reembolso das unidades de participação do Fundo seja realizada total ou parcialmente em espécie.

4. A dissolução do Fundo será sempre justificada às autoridades competentes e precedida de uma auditoria completa às suas demonstrações financeiras, bem como de uma avaliação independente e actualizada do seu património.

5. A suspensão da emissão e do resgate das unidades de participação não se aplica devido à natureza deste Fundo.

6. O reembolso das unidades de participação ocorrerá no prazo máximo de um ano a contar da data do início da liquidação do Fundo, podendo a CMVM, em casos excepcionais e a pedido da Sociedade Gestora, devidamente fundamentado, prorrogar este prazo.

7. Os participantes do Fundo poderão, em Assembleia de Participantes, exigir a liquidação do Fundo, sem prejuízo do disposto no número seguinte.

8. A liquidação do Fundo por iniciativa dos Participantes ficará sujeita à prévia regularização, apuramento e pagamento de quaisquer dívidas tributárias da responsabilidade do Fundo.

CAPÍTULO VIII

REGIME FISCAL

Artigo 25º

Do Fundo

O regime fiscal geral dos Fundo de Investimento Imobiliário é o seguinte:

1. Os bens imóveis encontram-se sujeitos a Imposto Municipal sobre Imóveis e Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis.

2. Os rendimentos obtidos são tributados autonomamente à taxa de 20%, referente a IRC, sobre o montante líquido dos rendimentos prediais, sendo as aplicações financeiras tributadas a uma taxa de 20% com retenção na fonte, com exceção nas unidades de participação de fundos de tesouraria que são tributados a uma taxa de 25%.

3. Os rendimentos prediais relativos à habitação social sujeita a regimes legais de custos controlados estão sujeitos a tributação à taxa de 15%.

4. As mais-valias prediais estão sujeitas a uma taxa de 25%, referente a IRC, sobre metade do saldo positivo entre as mais e menos-valias.

5. As mais-valias prediais relativas à habitação social sujeita a regimes legais de custos controlados estão sujeitas a tributação, autonomamente, à taxa de 10% sobre a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias obtidas em cada ano.

6. Regime Extraordinário de Apoio à Reabilitação Urbana - Para os fundos de investimento imobiliário de reabilitação urbana que se constituam entre 1 de Janeiro de 2008 e 31 de Dezembro de 2012 ficam isentos de IRC os rendimentos de qualquer natureza desde que pelo menos 75 % dos activos do Fundo sejam bens imóveis sujeitos a acções de reabilitação realizadas nas áreas de reabilitação urbana e que cumpram os requisitos do Regime Extraordinário de Reabilitação Urbana.

Artigo 26º

Dos Participantes

O regime fiscal geral dos Fundo de Investimento Imobiliário é o seguinte:

1. Os rendimentos respeitantes a unidades de participação obtidos por sujeitos passivos de IRS, são isentos, na medida em que o próprio Fundo já foi tributado, desde que os rendimentos sejam obtidos fora do âmbito duma actividade comercial, industrial ou agrícola, podendo, no entanto, ser englobados, caso em que o imposto retido ou devido na esfera do próprio Fundo tem a natureza de imposto por conta.

2. No caso dos rendimentos respeitantes a unidades de participação obtidos por sujeitos de IRC ou IRS, no âmbito de uma actividade comercial, industrial ou agrícola, não sujeitos a retenção na fonte, sendo considerados como proveitos ou ganhos e o imposto retido ou devido na esfera do Fundo tem a natureza de imposto por conta.

3. No caso dos rendimentos respeitantes a unidades de participação ser obtido por entidades isentas de IRC, existe direito a restituição pela Sociedade Gestora por conta do Fundo, no montante do imposto retido ou devido, correspondente aos rendimentos das unidades de participação que detenham.

4. Os rendimentos respeitantes a unidades de participação obtidos por sujeitos passivos não residentes em território português estão isentos de IRS e de IRC.

5. Regime Extraordinário de Apoio à Reabilitação Urbana – Para os fundos de investimento imobiliário de reabilitação urbana que se constituam entre 1 de Janeiro de 2008 e 31 de Dezembro de 2012 os rendimentos respeitantes às suas unidades de participação, pagos ou colocados à disposição dos respectivos titulares, quer seja por distribuição ou mediante operação de resgate, são sujeitos a retenção na fonte de IRS ou de IRC, à taxa de 10 %, desde que pelo menos 75 % dos activos do Fundo sejam bens imóveis sujeitos a acções de reabilitação realizadas nas áreas de reabilitação urbana, e

excepto quando os titulares dos rendimentos sejam entidades isentas quanto aos rendimentos de capitais ou entidades não residentes sem estabelecimento estável em território português ao qual os rendimentos sejam imputáveis, excluindo (a) as entidades que sejam residentes em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada por portaria do Ministro das Finanças, e (b) As entidades não residentes detidas, directa ou indirectamente, em mais de 25% por entidades residentes.

6. Os titulares de rendimentos respeitantes a unidades de participação nos fundos de investimento referidos no número anterior, quando englobem os rendimentos que lhes sejam distribuídos, têm direito a deduzir 50 % dos rendimentos relativos a dividendos, nos termos e condições previstos no artigo 40^a-A do Código do IRS e no n.º 8 do artigo 46º do Código do IRC.

CAPÍTULO IX

Artigo 27º

Publicidade de Regulamento e Alterações

1. O presente Regulamento está disponível nas instalações da Sociedade Gestora e do Depositário.

2. As alterações a este Regulamento carecem de autorização prévia da CMVM, salvo nos casos e matérias em que essa autorização seja legalmente dispensável.

Artigo 28º

Estipulação de Foro

Para as questões emergentes da execução ou interpretação deste Regulamento, bem como dos actos de gestão por ele enquadrados, é competente o Foro da Comarca de Lisboa, com expressa renúncia a qualquer outro.

Anexo F – Aprovação do FIIRU na CMVM

05-NOV-2010 16:25 De FUNDBOX
05/11 '10 16:24 FAX 351 213177094

C.M.V.M.

Para elisabete

P.001/001
☑ 001/001



CMVM

Ref: 38642/AFIE/DGIC/2010/28672

DEPARTAMENTO DE SUPERVISÃO DE GESTÃO DE INVESTIMENTO COLECTIVO

Conselho de Administração da
FUNDBOX – Sociedade Gestora de
Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.
Rua Tomás Ribeiro nº 111
1058-228 LISBOA

Lisboa, 5 de Novembro de 2010

Assunto: Constituição do “Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado em Reabilitação Urbana – Coimbra Viva I”, gerido por Fund Box – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA

Exmos. Senhores,

Comunicamos a V.Exas que, em 4 de Novembro de 2010, o Conselho Directivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários deliberou autorizar, ao abrigo do disposto n.º 1 do artigo 20.º do Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário (RJFII), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de Março, alterado pelo Decreto-Lei n.º 252/2003, de 17 de Outubro, pelo Decreto-Lei n.º 13/2005, de 7 de Janeiro, e pelo Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro, a constituição do *Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado em Reabilitação Urbana – Coimbra Viva I*, gerido pela Fund Box – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA, por subscrição particular de €18.375.000,00 (dezoito milhões e trezentos e setenta e cinco mil euros) representados por 1.837.500 (um milhão oitocentas e trinta e sete mil e quinhentas) unidades de participação, com o valor unitário inicial de € 10,00 (dez euros).

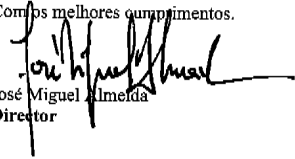
Notifica-se adicionalmente que as subscrições em espécie, ao abrigo do n.º 2 do artigo 26.º do Regulamento da CMVM n.º 8/2002, devem ser precedidas da autorização expressa de todos os participantes.

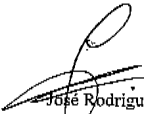
Comunica-se ainda que nos termos do n.º 2 do artigo 20.º do RJFII, a autorização ao fundo em apreço não implica, por parte da CMVM, qualquer garantia quanto ao conteúdo e à informação constante dos documentos constitutivos do Fundo.

Foi atribuído ao fundo o número: 1267. Solicitamos que remetam a esta Comissão o número de identificação fiscal e o código *ISIN* do fundo de investimento em apreço.

Mais se informa que deve a Sociedade Gestora dar cumprimento às obrigações previstas na Instrução da CMVM n.º 2/2006, relativa ao envio de informação relevante sobre Fundos de Investimento Imobiliário.

Com os melhores cumprimentos,


 José Miguel Almeida
 Director


 José Rodrigues Ferreira
 Economista

Remessa por fax para o n.º 213 103 629 e Registada com Aviso de Recepção

Av. da Liberdade, 252 – 1056-801 LISBOA - PORTUGAL
Telefone 21 317 70 00 Telefex 21 353 70 77/78 E-mail CMVM@CMVM.PT NIPC 502 549 254

Total Págs.001

Anexo G – Cartogramas da zona de intervenção

