FIP Nova Raposo e CRI

Setembro 2023

Deliberações – FIP Nova Raposo

(I) Examinar e aprovar as demonstrações contábeis auditadas do Fundo, referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2022, que foram apresentadas sem ressalvas.

(II) Aprovar a Venda da Nova Raposo S.A. nas seguintes condições:

- Valor Da Compra: R$ 200 milhões
- Comprador: Grupo RZK
- Prazo de pagamento: até 5 anos, em 4 parcelas anuais, sendo:
  - 02 de janeiro de 2024: R$ 30 milhões (fixa)
  - 02 de janeiro de 2025: R$ 35 milhões (fixa)
  - 02 de janeiro de 2026: R$ 35 milhões (fixa)
  - 02 de janeiro de 2027: R$ 100 milhões (corrigido por IPCA desde 02 de janeiro de 2024)

"Postergação de Pagamento": à exceção da primeira parcela, prevista para 02 de janeiro de 2024, todos os demais pagamentos poderão ser postergados caso a CDHU ou PMSP suspendam pagamento das obras contratadas por ação de terceiros independentes da vontade do Grupo comprador (Grupo RZK); neste caso os pagamentos serão postergados pelo prazo da suspensão dos pagamentos, nunca excedendo, porém, a data de 02 de janeiro de 2029, quando todas as parcelas deverão ser pagas.
Todas as parcelas que eventualmente sejam pagas após 03 de janeiro de 2026, cujo atraso seja causado pela "Postergação de Pagamento" definida acima, serão corrigidas pelo IPCA desde a data de 02 de janeiro de 2024.

- Garantia: Aval Sr José Ricardo Rezek

Deliberações – FIP Nova Raposo

Condições Precedentes para Aquisição:

(II.a) Contratação pela PMSP para aquisição das unidades credenciadas do Programa Habitacional “Pode Entrar” até 30 de dezembro de 2023;

(II.b) Reestruturação do CRI em comum acordo entre as Partes (ainda não superada).

(III) Autorizar que sejam tomadas as providências e praticar todos os atos necessários para a implementação da ordem do dia.

Fases do Empreendimento



Fases I e II em andamento (estoque e CDHU)
Fase III: PMSP
Fase Remanescente: lotes em branco/cinza com desenvolvimento ainda não definido

Busca de outros parceiros / compradores do projeto

Histórico:

Em março de 2022 aprovamos uma reestruturação societária onde iríamos conduzir Fase 2 com Grupo RZK e as fases remanescentes com outros parceiros.

No decorrer do ano buscamos diversos parceiros, de médio e grande porte, especializados no mercado de habitação popular.
A fase remanescente seria composta por aproximadamente 13mil unidades a serem incorporadas e vendidas até 2033.

Simultaneamente, o programa "Pode Entrar" da PMSP foi divulgado e vislumbramos uma boa oportunidade de mercado para o Projeto Parque Raposo, dado o potencial aumento da velocidade do desenvolvimento que referido programa traria. Assim, o Grupo RZK aprovou um projeto modificativo para inscrever a Parque Raposo no programa "Pode Entrar", que foi tecnicamente aprovado pela PMSP, e assinamos um Memorando de Entendimentos com o Grupo para desenvolvermos mais essa 3ª fase em conjunto, dado o sucesso da 2ª fase com a CDHU.

Em nossas buscas por outros parceiros para a Fase Remanescente, que seria reduzida para +/- 7 mil unidades, tivemos 2 propostas:

(i) Incorporador de pequeno porte que atua na Região Metropolitana de Campinas, em associação com Incorporador de médio / alto padrão de São Paulo, ofereceu ao FIP 14% do VGV pela parceria no terreno, onde 10% do VGV seria utilizado para o pagamento do CRI, e participação de 49% do *equity*, totalmente dentro de nossos parâmetros. No entanto, as contrapartidas, estimadas até então em 5 a 7% do VGV, deveriam ficar como encargo do fundo, o que inviabilizou seguirmos com a parceria;

(ii) Grande Incorporador do segmento nos ofereceu 15% do VGV pela parceria no projeto, mas não aceitaria nossa participação no *equity*, o que também inviabilizou seguirmos com a negociação, pois o FIP não teria como monetizar o resultado da Incorporação. Neste caso as contrapartidas também seriam a encargo do FIP.

A partir de então, diante da ausência de propostas viáveis para o FIP, acreditamos que o melhor cenário seja seguir um perfil de desenvolvimento focado em habitação popular e programas habitacionais, pois teríamos como seguir com venda para CDHU e PMSP.

Nesse cenário, o Grupo RZK detém o conhecimento das aprovações necessárias para adaptar o projeto à demanda dos programas e tem sido bem sucedido nesses projetos. Assim, entendemos que seguir com o grupo ou vender para eles é uma solução que trará maior celeridade ao retorno do capital do FIP.

Avaliação Financeira: Desenvolvimento até o final vs Venda

Premissas:

Temos 2 cenários:
(i) venda para o Grupo RZK, onde irão focar 100% do empreendimento em unidades HIS1 e HIS2 (HIS2 apenas na fase remanescente);
(ii) continuidade com Grupo RZK (fase 2 e PMSP), e fase remanescente com outros empreendedores.

Apesar da margem líquida (atualmente em 11,35%) dos desenvolvimentos para a CDHU e PMSP serem menores que as margens em uma incorporação tradicional, ela traz os seguintes benefícios:

- Eliminação do risco de vendas
- Redução no prazo de desenvolvimento
- Redução na exposição de caixa
- Eliminação da necessidade de financiamento à produção

Pelos feedbacks que foram colhidos com potenciais parceiros para o desenvolvimento da Fase Remanescente, estimamos um prazo de desenvolvimento de até 10 anos (2033) para absorver as 6.653 unidades previstas.

Considerando que as unidades para a Fase Remanescente serão produtos com faixa de valor acima das unidades em desenvolvimento para a CDHU e potencial para a PMSP, as margens líquidas poderão ser maiores e oscilar no decorrer do tempo. Vamos trabalhar com margens líquidas entre 14 e 20% para avaliar o potencial resultado do FIP caso a venda não seja concretizada.

Avaliação Financeira: Desenvolvimento até o Final vs Venda

Desenvolvimento até o final – Resultados estimados

Temos 3 grandes resultados estimados:

(i) *Resultado da 1ª fase (estoque)* – Devido aos custos fixos com a conservação do empreendimento e esforços de venda do estoque, quanto maior o tempo para a venda do estoque, maior o impacto no resultado.

(ii) *Resultado da fase 2 e PMSP*

(iii) *Resultado da fase remanescente*, estimado com margens variáveis de 14 a 20%

Fase	VGV Estimado (cenário 2)	Lucro FIP Nova Raposo - 49%	Data de Realização do Lucro	Taxa de Deságio - Juros Real (%aa)	Valor Presente do Retorno FIP	
1a Fase (estoque)			indefinido		25.000.000	
2a Fase (margem 11,35%)	835.000.000	46.438.525	dez23 e jun 24	10,0%	40.297.894	
PMSP (margem 11,35%)	1.306.000.000	72.633.190	dez25 e dez26	12,0%	54.800.802	
Total 1a Fase, 2a Fase e PMSP	**2.141.000.000**	**119.071.715**			**120.098.696**	**Total FIP Nova Raposo - VP**
Remanescente margem 14%	1.872.080.000	128.424.688	dez27 / dez28 / dez 29 / dez30 / dez31 / dez32 / jun33	14,0%	56.180.232	**176.278.928**
margem 16%	1.872.080.000	146.771.072	dez27 / dez28 / dez 29 / dez30 / dez31 / dez32 / jun33	14,0%	64.205.979	**184.304.675**
margem 18%	1.872.080.000	165.117.456	dez27 / dez28 / dez 29 / dez30 / dez31 / dez32 / jun33	14,0%	72.231.727	**192.330.422**
margem 20%	1.872.080.000	183.463.840	dez27 / dez28 / dez 29 / dez30 / dez31 / dez32 / jun33	14,0%	80.257.474	**200.356.170**

Avaliação Financeira: Desenvolvimento até o final vs Venda

Venda – Resultados estimados

O FIP sempre receberá R$ 200 milhões pela venda do ativo, com as devidas correções.

Devido aos pagamentos a prazo, simulamos a sensibilidade da taxa de desconto para valor presente do fluxo de recebíveis.
A taxa de desconto utilizada é equivalente a uma dívida pré e pós fixada, a critério do administrador fiduciário, no momento da efetivação da negociação.

Fluxo de Pagamentos

		hipóteses de postergação de pgtos		
Pagamentos	Pgto em 3 anos	Pgto em 4 anos	Pgto em 5 anos	Correção
02/01/24	30.000.000	30.000.000	30.000.000	zero
02/01/25	35.000.000	-	-	zero
02/01/26	35.000.000	35.000.000	-	zero
02/01/27	100.000.000	35.000.000	35.000.000	ipca
02/01/28	-	100.000.000	35.000.000	ipca
02/01/29	-	-	100.000.000	ipca

Sensibilidade da Taxa de Desconto

Taxa Nominal(%)	Valor Presente Pgto em 3 anos	Pgto em 4 anos	Pgto em 5 anos
10,0%	180.187.374	176.435.230	174.532.923
12,0%	173.881.272	167.762.657	163.621.846
14,0%	167.973.766	159.770.107	153.732.507
Valor atual do ativo no FIP: R$ 198.000.000 / Tabela com VP em 2/1/2024			

Outros pontos da venda:
(i) Risco de Postergação de Pagamento: temos uma obra de CDHU em andamento há mais de ano e estamos regularmente recebendo todos os valores, sem interrupção de pagamento.
(ii) Condição Precedente da Reestruturação do CRI para conclusão da Venda: ainda não superada.