

O MODELO *BUILD-TO-SUIT* COMO INSTRUMENTO DE INOVAÇÃO NA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA: RACIONALIDADE ECONÔMICA, SECURITIZAÇÃO DE ATIVOS E A JURISPRUDÊNCIA DOS TRIBUNAIS SUPERIORES

THE BUILD-TO-SUIT MODEL AS AN INSTRUMENT OF INNOVATION IN PUBLIC ADMINISTRATION: ECONOMIC RATIONALITY, ASSET SECURITIZATION, AND THE JURISPRUDENCE OF SUPERIOR COURTS

Júlio Edstron Secundino Santos¹

Resumo: A presente pesquisa investiga a aplicação do modelo *Build-to-Suit* (BTS) como ferramenta estratégica para a modernização do patrimônio da Administração Pública brasileira. Dada a premente necessidade de instrumentalizar o Estado com eficiência, sem demandar o desembolso imediato de vultosas previsões orçamentárias, a modalidade emerge como solução apta a converter despesas de capital em custos operacionais diluídos. A pesquisa, desenvolvida por meio de análise bibliográfica e documental, debruça-se sobre a jurisprudência consolidada pelos Tribunais Superiores, com destaque aos precedentes emanados pelo Tribunal de Contas da União. O texto perpassa a dimensão financeira subjacente aos fundos imobiliários, a evolução hermenêutica que harmoniza a autonomia privada — cancelada pelo Superior Tribunal de Justiça — com o estrito controle de economicidade da Corte de Contas da União, e os riscos associados à governança falha em ativos customizados. A investigação expõe patologias contratuais, evidenciando que a hipercustomização, se desprovida de critérios técnicos, converte-se em passivo oneroso. Conclui-se que o *Build-to-Suit* (BTS) constitui um catalisador de inovação institucional, contanto que sua implementação observe a transição de um controle administrativo tradicional para uma governança ativa e multidisciplinar. A maturidade do instituto jurídico demanda, ademais, o respeito às travas fiscais impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal, considerando a equiparação contábil a operações de crédito, nos casos específicos. Em última análise, a simbiose entre o rigor fiscal, o planejamento técnico exaustivo e a transparência ativa garante a higidez destas parcerias de longo prazo, superando o anacronismo de obras paralisadas e pavimentando o caminho para a eficácia administrativa na gestão da coisa pública, transformando o *modus operandi* de estruturação patrimonial nacional.

Palavras-chave: *Build-to-Suit*; Administração Pública; Eficiência Econômica; Governança de Riscos; Inovação na Administração Pública; Contratos Públicos Atípicos.

Abstract: This research investigates the application of the Build-to-Suit (BTS) model as a strategic tool for the modernization of assets within Brazilian Public Administration. Given the urgent need to equip the State with efficiency without requiring immediate substantial budgetary outlays, this modality emerges as a viable solution for converting capital expenditures into diluted operational costs. Developed through bibliographic and documentary analysis, the study examines the jurisprudence consolidated by Superior Courts, with an emphasis on precedents established by the Federal Court of Accounts (TCU). The text explores the underlying financial dimension of real estate investment funds, the hermeneutic evolution that harmonizes private autonomy—

¹ Advogado, graduado em Direito pela Universidade Presidente Antônio Carlos (2008), Mestre em Direito pela Universidade Católica de Brasília (2014). Doutor em Direito pelo UniCEUB, Ex-membro da comissão de ensino jurídico da OAB/MG. Pesquisador do Centro Universitário de Brasília. Ex-assessor Especial no Tribunal de Contas do Estado do Tocantins. Professor do Curso de Direito da Fbr. Tem experiência na área de Direito, com ênfase em Direito Público, atuando principalmente nos seguintes temas: Terceiro Setor, direitos fundamentais, educação em direitos humanos, cidadania e direito e Seguridade Social. Membro dos grupos de pesquisa Núcleo de Estudos e Pesquisas Avançadas do Terceiro Setor (NEPATS) da UCB/DF, Políticas Públicas e Juspositivismo, Jsmoralismo e Justiça Política do UNICEUB. Editor Executivo da REPATS. Centro Universitário de Brasília (UniCeub), Centro Universitário Itop (Unitop), Palmas, Tocantins, Brasil. Lattes: <http://lattes.cnpq.br/3095318192985067> Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-7363-5179> Email: edstron@yahoo.com.br

sanctioned by the Superior Court of Justice (STJ)—with the strict cost-effectiveness control exerted by the Federal Court of Accounts, as well as the risks associated with inadequate governance of customized assets. The investigation exposes contractual pathologies, demonstrating that hyper-customization, if devoid of technical criteria, transforms into an onerous liability. It concludes that Build-to-Suit (BTS) acts as a catalyst for institutional innovation, provided that its implementation involves a transition from traditional administrative control to active, multidisciplinary governance. Furthermore, the maturity of this legal instrument requires compliance with the fiscal constraints imposed by the Fiscal Responsibility Law, taking into account its accounting classification as a credit operation in specific cases. Ultimately, the symbiosis between fiscal rigor, exhaustive technical planning, and active transparency ensures the integrity of these long-term partnerships, overcoming the anachronism of stalled public works and paving the way for administrative efficacy in the management of public affairs, thereby transforming the *modus operandi* of national asset structuring.

Keywords: Build-to-Suit; Public Administration; Economic Efficiency; Risk Governance; Innovation in Public Administration; Atypical Public Contracts.

Introdução

O modelo *build-to-suit* consolidou-se como um dos instrumentos mais estratégicos para a atual gestão de ativos imobiliários, transcendendo a lógica convencional de locação para estabelecer uma simbiose entre o planejamento técnico-arquitetônico e a estruturação financeira. Esta modalidade de negócio jurídico atende, de forma customizada, às necessidades operacionais de ocupantes que demandam infraestrutura específica, ao mesmo tempo em que oferece aos investidores institucionais fluxos de caixa previsíveis e garantidos por contratos de longo prazo.

A relevância neste tema no cenário brasileiro contemporâneo é evidenciada pela crescente necessidade da Administração Pública instrumentalizar o Estado com eficiência sem o dispêndio imediato de vultosos recursos orçamentários. Ao transpor o BTS para o ambiente estatal, o gestor público enfrenta o desafio de equilibrar a flexibilidade necessária para a inovação infraestrutural com o rigor das normas de licitação e das restrições fiscais impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal.

A metodologia empregada nesta pesquisa baseia-se na análise bibliográfica e documental, com foco central no exame da jurisprudência consolidada pelos Tribunais Superiores e, de maneira destacada, nos precedentes julgados pelo Tribunal de Contas da União. Esta abordagem permite compreender como o Controle Externo adaptou suas balizas hermenêuticas para validar o uso dessa ferramenta, garantindo que o modelo não se converta em subterfúgio para a elisão de licitações ou para o descumprimento de limites de endividamento.

A presente pesquisa está estruturada em quatro seções principais que compõem o arcabouço lógico desta investigação. Inicialmente, dedica-se à explanação da estruturação financeira e jurídica que sustenta os fundos de investimento imobiliário vocacionados ao BTS, detalhando os mecanismos de securitização e alocação de riscos. Em seguida, a

pesquisa explora a evolução hermenêutica da jurisprudência, contrastando a autonomia privada validada pelo Superior Tribunal de Justiça com as restrições e exigências de economicidade impostas pela Corte de Contas da União.

A terceira parte desta pesquisa adentra na análise da patologia dos contratos de locação sob medida, examinando casos concretos de fracasso nacional e internacional. Esse levantamento crítico serve para ilustrar os riscos inerentes à negligência na avaliação da higidez do locatário e à fragilidade da governança em contratos que dependem de ativos monousuários altamente customizados. A última seção aborda a integração sistêmica do BTS com as novas diretrizes da Lei de Licitações e Contratos Administrativos, buscando delimitar os parâmetros para a sua adoção segura.

A síntese das conclusões alcançadas aponta para a maturidade do modelo como base de inovação estatal, desde que respeitadas os limites fiscais e procedimentais delineadas pelos órgãos de Controle Externo, como o Tribunal de Contas da União. Demonstra-se que o *build-to-suit*, quando utilizado com cautela, deixa de ser uma mera alternativa de ocupação física para se tornar um catalisador de eficiência econômica, permitindo a modernização das instalações públicas mediante a transferência do risco construtivo para a iniciativa privada.

Ademais, verifica-se que a jurisprudência atual, longe de eliminar a viabilidade da modelagem, conferiu-lhe a segurança jurídica necessária para a atração de capital de longo prazo. A exigência de estudos de viabilidade rigorosos e a transparência na formação do valor locatício são, portanto, os verdadeiros garantes da continuidade e do sucesso dessas parcerias estruturadas no longo prazo.

Resta claro que o sucesso do BTS público depende intrinsecamente da capacidade do Estado de formular estudos técnicos preliminares exaustivos. A falha na definição das necessidades funcionais ou a precificação inadequada do capital imobilizado não apenas geram prejuízos ao erário, mas comprometem a atratividade do modelo para investidores que buscam ativos de baixa volatilidade e alta segurança contratual.

Diante desse cenário, a pesquisa reafirma que a locação sob medida, sob o crivo da Lei de Responsabilidade Fiscal, impõe-se como uma operação financeira de considerável c de alta delicadeza técnica. Em última análise, esta pesquisa contribui para o atual debate acadêmico e profissional ao sintetizar as balizas essenciais que transformam o *build-to-suit* em uma ferramenta republicana e eficiente. Conclui-se que a simbiose entre o rigor do

Controle Externo e a sofisticação da engenharia financeira representam uma via possível para a modernização patrimonial do Estado brasileiro, garantindo resultados tangíveis para a gestão da coisa pública.

2 A estruturação financeira e jurídica dos Fundos *Build-To-Suit* para parcerias com a Administração Pública: conceitos, aplicações e a atual jurisprudência do STJ e TCU

Os contratos *built-to-suit* (BTS) configuram-se como um negócio jurídico complexo, no qual a locação de um imóvel customizado consolida-se como o corolário de um investimento prévio e estruturado, projetado para atender estritamente às exigências operacionais do ocupante. Diferente da locação convencional, essa modalidade transcende a mera cessão de uso, integrando a edificação ao planejamento estratégico e mitigando riscos de vacância ou ineficiência pela adequação técnica do ativo à finalidade pretendida. Sob a ótica de Jorge Ulisses Jacoby Fernandes, a eficácia desse instrumento depende visceralmente da robustez da etapa preparatória, pois, conforme adverte o autor, "a contratação sob a modalidade *built to suit* exige que o Poder Público tenha clareza absoluta sobre suas necessidades funcionais" (2021, p. 115), sob pena de gerar desequilíbrios estruturais e contratuais que comprometeriam a eficiência administrativa por longo prazo.

Os contratos *built to suit* (BTS), frequentemente denominados locações sob medida, configuram uma estratégia imobiliária na qual o locador viabiliza um empreendimento customizado para suprir exigências operacionais do locatário. Segundo o professor Jorge Ulisses Jacoby Fernandes (2021), essa espécie normativa transcende a mera cessão de uso de um bem preexistente, consolidando-se como um negócio jurídico sofisticado que integra investimentos, edificação e adequações técnicas como um mecanismo de planejamento público.

O cerne jurídico desse instituto foca na mitigação do risco quanto à indisponibilidade de ativos com características técnicas singulares no mercado, conforme pontua o autor: "a finalidade do BTS é viabilizar o uso de um imóvel que não existe, mas que é desenhado para atender a uma necessidade específica da Administração" (Fernandes, 2021, p. 112).

No contexto brasileiro, a aplicabilidade desses ajustes foi estruturada pela Lei nº 8.245/1991, com as alterações da Lei nº 12.744/2012, e, no regime público, recepcionada pela Lei nº 14.133/2021. A utilidade pragmática dessa modalidade reside na alocação

eficiente de capital, permitindo que a Administração Pública evite gastos vultosos com construção ou reformas de infraestrutura, mediante a transferência do risco construtivo à iniciativa privada em avenidas de longo prazo.

A estruturação dos fundos *build-to-suit* (BTS) consolida-se como um mecanismo habilidoso e intrincado do mercado imobiliário, aliando a customização técnica de ativos à intensa captação de recursos financeiros. O modelo baseia-se na construção ou reforma substancial de um imóvel sob medida para atender às necessidades específicas de um futuro locatário institucional. Segundo o juriconsulto Justen Filho (2023, p. 112), “o contrato *build to suit* traduz uma modelagem complexa em que a locação é apenas o corolário de um vasto investimento prévio”. Assim, os fundos imobiliários atuam como financiadores primários, assumindo integralmente o risco da edificação em troca de remunerações locatícias de longo prazo, garantindo previsibilidade.

No âmbito financeiro, os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) especializados em operações BTS operam sob a estrita égide da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pulverizando o capital necessário para viabilizar grandes obras estruturais. Conforme elucida Scaff (2022, p. 45), “a securitização de recebíveis locatícios permite que investidores de varejo participem do financiamento de infraestruturas de altíssimo custo e engenharia refinada”. Dessa maneira, o FII adquire o terreno, financia a obra personalizada e celebra um contrato atípico de locação, assegurando juridicamente que o fluxo de caixa futuro amortize todo o montante investido e gere dividendos periódicos, constantes e consistentes aos seus múltiplos cotistas.

A racionalidade econômica desses fundos repousa na mitigação de riscos atrelados à vacância, uma vez que os contratos atípicos preveem multas rescisórias equivalentes à totalidade dos aluguéis vincendos. Para Binenbojm “a penalidade severa no rompimento antecipado do vínculo não é abusiva, mas a garantia essencial e irrevogável do retorno sobre o capital imobilizado pelo investidor” (2021, p. 88). Essa segurança jurídica converte o fundo BTS em um cobijado ativo de renda fixa com lastro imobiliário, atraindo vasto capital institucional que busca duração alongada e proteção contra oscilações inflacionárias, mediante repactuações contratuais matemáticas e previamente estabelecidas na gênese da negociação.

Do ponto de vista normativo, a inserção legal do BTS no Ordenamento Jurídico brasileiro ocorreu de forma lapidar com a alteração contemporânea da Lei do Inquilinato (Lei

nº 8.245/1991), que consagrou em definitivo a atipicidade deste negócio. De acordo com a doutrina de Venosa (2020, p. 301), “o artigo 54-A consolidou a prevalência dogmática das condições livremente pactuadas, afastando o dirigismo estatal característico das locações residenciais comuns”. Esse marco regulatório conferiu aos fundos a certeza absoluta de que as cláusulas de renúncia explícita à revisão de aluguel e as multas compensatórias integrais seriam rigorosamente respeitadas e chanceladas pelo Poder Judiciário em eventuais litígios contratuais.

Ao transpor esse instrumento para o setor estatal, a Administração Pública vislumbrou a oportunidade de modernizar suas instalações e aparelhos sem o desembolso orçamentário imediato exigido pelas licitações tradicionais de obras. Consoante ensina Di Pietro “a locação sob medida revela-se um primoroso instrumento de eficiência administrativa, poupando o Estado de contingenciar recursos vultosos para a sua infraestrutura física” (2023, p. 415).

Neste diapasão, a Administração Pública Direta e Indireta passa a figurar, portanto, como locatário do fundo imobiliário ou do próprio contrato BTS, comprometendo-se ao pagamento contratual de parcelas mensais que englobam não apenas a fruição transitória do espaço, mas a amortização contínua de todo o investimento customizado realizado pelo parceiro privado.

Por sua vez, a Lei nº 14.133/2021, novo estatuto de licitações, positivou expressamente a modalidade sob a alcunha técnica de locação sob medida, estipulando diretrizes bastante rigorosas para a sua adoção pelos órgãos públicos de todas as esferas. Como adverte Niebuhr (2022, p. 250), “a novel legislação exige que a contratação seja obrigatoriamente precedida de avaliação prévia e comprovação cabal da vantajosidade econômica frente às alternativas de aquisição ou construção direta”. Essa exigência normativa imperativa impõe aos gestores estatais a elaboração de estudos técnicos preliminares extremamente robustos, atestando matematicamente que os valores locatícios cobrados pelo fundo BTS estão em total consonância com as taxas aceitáveis pelo mercado financeiro.

A vantajosidade econômica, elemento central e indispensável dessa contratação pública, deve ser aferida mediante o cotejo técnico entre o valor presente líquido dos aluguéis projetados e os custos inerentes de uma obra pública convencional. Segundo Torres (2023, p. 198), “a precificação da locação atípica no setor público engloba o complexo custo de oportunidade do capital, o que demanda análise financeira minuciosa para se

mitigar e evitar qualquer superfaturamento indireto”. Com isso, os fundos assumem integralmente o severo risco de engenharia e os custos de manutenção predeterminados, transferindo ao parceiro estatal unicamente a fruição de um imóvel inteligentemente projetado para otimizar sua prestação de serviços.

No Brasil, a aplicação cotidiana desse modelo colhe exemplos exitosos em diversas esferas governamentais, com destaque para a modernização de complexas agências da Previdência Social e unidades da Receita Federal. De acordo com Carvalho Filho (2022, p. 610), “a necessária pulverização de postos de atendimento descentralizados encontrou no modelo sob encomenda a agilidade tática que o orçamento público engessado frequentemente negava”. Nessas parcerias estruturadas, fundos de investimento adquiriram terrenos estrategicamente localizados e ergueram edificações acessíveis e sustentáveis, permitindo que os órgãos federais inaugurassem sedes tecnológicas sem as dificuldades administrativas indevidas e os atrasos endêmicos das empreitadas públicas estatais.

Outro exemplo de aplicação de fundos BTS aplicados à realidade brasileira reside na atualização da infraestrutura do Poder Judiciário e na edificação tecnológica de complexos educacionais e hospitalares de ponta. Conforme relata Guimarães (2026, p. 144), “os tribunais regionais atuais têm se valido sistematicamente da locação customizada para centralizar varas esparsas em fóruns inteligentes, reduzindo drasticamente custos operacionais periféricos”.

Nesses arranjos, o fundo imobiliário projeta e estrutura toda a complexa matriz de tecnologia da informação e segurança armada do edifício, garantindo ao Estado uma expressiva economia de escala na gestão predial, blindando o foco dos agentes públicos exclusivamente na atividade jurisdicional.

Apesar das evidentes vantagens financeiras, a atuação fiscalizadora do Tribunal de Contas da União (TCU) foi inicialmente cautelosa na fixação da jurisprudência sobre o tema, estabelecendo balizas hermenêuticas restritivas para evitar graves desvios. Consoante o histórico e célebre Acórdão nº 1.301/2013-Plenário, “a locação de imóveis construídos sob medida (*built to suit*) deve observar fielmente as normas gerais de licitação, sendo vedada a fuga ao certame pela via da inexigibilidade indevida” (Brasil, 2013, p. 12).

Esse entendimento jurisprudencial pioneiro da Corte de Contas da União exigiu que o poder público realizasse licitações específicas ou chamamentos públicos transparentes

para selecionar os investidores, expurgando de vez o modelo temerário de contratações diretas infundadas.

Neste sentido, o Acórdão nº 1.301/2013-Plenário consolidou a premissa de que a locação atípica não pode ser utilizada como um mero subterfúgio retórico para mascarar uma obra pública despida das exigências da Lei de Licitações. Segundo Mendes “a jurisprudência do TCU passou a exigir a demonstração probatória inequívoca de que o mercado imobiliário existente não possuía absolutamente imóveis passíveis de adaptação razoável para a demanda estatal” (2021, p. 312). Dessa forma, a construção sob encomenda pelos fundos BTS passou a ser tratada como *ultima ratio*, justificada apenas mediante laudos mercadológicos exaustivos que atestassem a inexistência de soluções imobiliárias convencionais.

Porém, com o advento da nova Lei de Licitações - Lei nº 14.133/2021 - e de inovações financeiras estruturais, também a jurisprudência da Corte de Contas da União evoluiu para abranger novas formatações, a exemplo do cobiçado BTS edificado em terrenos públicos. No recente e já paradigmático Acórdão nº 755/2023-Plenário, o TCU assentou atualmente que “há amparo legal cristalino à utilização da locação sob medida em terrenos da União, com obrigatória reversão do bem à Administração” (Brasil, 2023, p. 8). Essa decisão autorizou, com segurança jurídica, a cessão temporária de direito de superfície aos fundos, viabilizando aportes privados trilionários sobre propriedades estatais ociosas e maximizando a eficiência patrimonial.

Todavia, essa inovação hermenêutica trazida por esse novo entendimento do TCU carrega um limitador estrutural voltado diretamente ao controle macroeconômico e sistemático da dívida pública. O mesmo inovador Acórdão nº 755/2023-Plenário estipulou, de maneira contundente, que “os contratos *built to suit* com cláusula de reversão do bem constituem inexoráveis operações de crédito desde o exato momento da sua contratação” (Brasil, 2023, p. 14). Esse enquadramento jurídico rigoroso significa que a diluição temporal do pagamento da obra camufla um financiamento intrínseco, obrigando os gestores a respeitarem religiosamente os tetos de endividamento e as metas fiscais aprovadas pelo Poder Legislativo correspondente.

A consequência contábil e direta da equiparação técnica dessas locações com reversão a operações de crédito é a incidência imediata e implacável dos ditames da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF - Lei Complementar nº 101/2000). Como esclarece com

maestria Sundfeld (2022, p. 110), “a simples roupagem de locação não exime o contrato sob medida do controle financeiro estrito da LRF, devendo este submeter-se incondicionalmente aos limites áureos da regra de ouro”. Por conseguinte, exige-se a prévia dotação orçamentária, autorização legislativa específica e cômputo integral no limite do endividamento do ente, arrefecendo assim o ímpeto de governos deficitários em utilizar fundos BTS inconsequentemente.

Do lado operacional dos fundos imobiliários, a matriz de risco da complexa operação torna-se substancialmente mais densa ao se contratar com o Poder Público sob essas balizas fiscais delineadas ultimamente pela Corte de Contas da União. Na percepção analítica de Pereira (2021, p. 205), “o indelével risco de crédito soberano subjacente às locações estatais exige que os fundos apliquem *spreads* compatíveis com a real possibilidade, ainda que remota, de um grave inadimplemento orçamentário”. Além disso, as exorbitantes prerrogativas de Direito Público, como a inoponibilidade de exceções e o atraso pontual de pagamentos admitido em lei, demandam formidáveis garantias adicionais e robustos fundos de reserva estruturados pelos administradores fiduciários.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) exerce, concomitantemente, um papel fundamental na exigência rigorosa de *disclosure* (transparência ativa) por parte dos fundos BTS que possuem a imperiosa Administração Pública como sua principal locatária. Conforme salienta Schirato (2023, p. 88), “o prospecto obrigatório de emissão de cotas do fundo imobiliário deve explicitar detalhadamente os riscos regulatórios peculiares e a contínua submissão do contrato ao crivo perene do Tribunal de Contas”. Isso assegura, em última instância, que o investidor institucional ou a cautelosa pessoa física compreenda as minúcias contratuais, a possibilidade real de auditorias exógenas e os reflexos que eventuais glosas da Administração Pública podem gerar nos rendimentos.

Um aspecto sensível na modelagem desses negócios envolve a titularidade real do ativo ao cabo do prazo locatício, que habitualmente perfaz longos ciclos de vinte a trinta e cinco anos. Segundo Marçal “a compulsória reversão patrimonial gratuita à Administração Pública ao final do termo temporal, característica basilar de alguns BTS públicos, transmuda severamente a natureza jurídica do ajuste, aproximando-o perigosamente de uma concessão” (2022, p. 334). É justamente essa sofisticada transferência final que ratifica e justifica o entendimento cautelar e restritivo do TCU quanto às operações de crédito, vez que o Estado está adquirindo paulatinamente um imóvel através do capital privado.

A necessária e complexa harmonização entre o interesse público indisponível da Administração Pública e a finalidade lucrativa e matemática dos FIs BTS representa um desafio cotidiano e contínuo para o contemporâneo Direito Administrativo e Direito Econômico. Nas palavras de Meirelles “a dogmática supremacia do interesse público não autoriza, de forma alguma, o rompimento unilateral perverso da equação econômico-financeira de contratos atípicos firmados sempre sob a inafastável boa-fé objetiva” (2023, p. 501).

Observa-se, portanto, um latente horizonte para a expansão do mercado de fundos BTS no Brasil, impulsionado decisivamente pela segurança regulatória recém-adquirida e pela demanda estatal por infraestrutura. De acordo com Marques Neto “a inteligente simbiose estratégica entre o maduro mercado de capitais e as crônicas necessidades de infraestrutura administrativa é o caminho inevitável e irreversível para a desejada modernização do Estado brasileiro” (2021, p. 115).

Com as balizas do TCU devidamente pacificadas, diversos Estados-membros e Municípios começam a formatar essa normatização própria e a organizar projetos de parcerias modeladas de locações atípicas para viabilizar celeremente equipamentos sociais e logísticos de alta urgência.

Em suma, a operação *build-to-suit* amplamente financiada por capilarizados fundos imobiliários converteu-se, inexoravelmente, em um ponto de apoio para a realização de inovação e eficácia nos contratos públicos brasileiros, suportada por uma arquitetura jurídica sofisticada e monitorada com rigor. Como bem pontua Zymler (2023, p. 58), “a zelosa jurisprudência de controle externo não visa aniquilar a eficiência ímpar do mercado privado, mas apenas assegurar que sua profícua incorporação pelo Estado ocorra sob a mais lídima transparência republicana”.

Assim, estritamente respeitados os limites da Lei nº 14.133/2021 e os limites fiscais impostas pela LRF e a orientação do TCU, os fundos e contratos BTS despontam como um notável instrumento econômico e jurídico para a evolução patrimonial da Administração Pública contemporânea.

3 A evolução hermenêutica dos contratos *build-to-suit*: uma análise integrada da jurisprudência do STJ e TCU

A análise hermenêutica dos contratos *Build-to-Suit* (BTS) revela uma intrincada evolução nos Tribunais Superiores Brasileiros, consolidando a autonomia privada empresarial. Consoante ensina Tartuce "a tipificação do artigo 54-A na Lei do Inquilinato sepultou as divergências históricas sobre a validade das renúncias em contratos paritários complexos" (2022, p. 412). O Superior Tribunal de Justiça (STJ) tem chancelado essa ampla liberdade, reconhecendo a atipicidade como o vetor hermenêutico principal dessas relações. Esse panorama inicial demonstra claramente que o dirigismo estatal cedeu espaço à racionalidade econômica, prestigiando a segurança jurídica dos fundos.

No âmbito do STJ, a Corte Cidadã, há uma discussão sobre como a multa rescisória nos contratos BTS representou um divisor de águas na proteção do capital investido. Conforme assevera Tepedino (2021, p. 289), "a penalidade severa no BTS não pune a desocupação, mas indeniza cirurgicamente a amortização frustrada do capital imobilizado na construção customizada". Neste sentido, o STJ, ao julgar casos emblemáticos, afastou categoricamente a incidência da redução equitativa prevista no artigo 4º da Lei nº 8.245/1991. Essa postura firme consagra a prevalência absoluta das condições econômicas livremente pactuadas entre contratantes sofisticados.

A renúncia ao direito de revisão do valor locatício é outro ponto validado pela jurisprudência contemporânea do Superior Tribunal de Justiça. Segundo Venosa (2020, p. 305), "a imutabilidade dogmática do aluguel-remuneração é a espinha dorsal do *built to suit*, sem a qual o financiamento estruturado da obra fatalmente colapsaria". O STJ sedimentou, de modo pacífico, que a cláusula de renúncia à ação revisional (artigo 19) é lícita nessas avenças. Assim, garante-se integralmente o fluxo de caixa projetado, fator essencial para a higidez financeira dos fundos imobiliários.

Paralelamente à visão civilista consagrada pelo STJ, o Tribunal de Contas da União (TCU) desenhou uma rigorosa jurisprudência sobre o BTS no âmbito da Administração Pública. Como alerta Justen Filho (2023, p. 115), "o rigoroso controle de contas exige que a locação atípica não atue como um subterfúgio jurídico para elidir o dever constitucional de licitar obras públicas". O TCU estabeleceu categoricamente que a atipicidade privada não afasta, em nenhuma hipótese, a sindicabilidade pública dos custos inerentes ao contrato. Exige-se, pois, a comprovação exaustiva e inquestionável da vantajosidade econômica para o erário.

O acórdão nº 1.301/2013-Plenário do TCU fixou as balizas inaugurais e estruturais para a utilização dessa modelagem complexa pelos órgãos federais. Na fundamentação analítica da referida decisão, assentou-se que "a contratação de locação sob medida (*built to suit*) impõe a realização de prévio procedimento licitatório, sendo terminantemente vedada a contratação direta indiscriminada" (Brasil, 2013, p. 14). Esse rigor controlador freou abruptamente a proliferação de inexigibilidades temerárias, obrigando o gestor a demonstrar a inexistência prévia de imóveis prontos. A economicidade tornou-se, assim, a direção dessa formatação pública.

Retornando à ótica de Direito Privado, o STJ tem rechaçado a aplicação da Teoria da Imprevisão para desconstituir as robustas garantias inerentes aos contratos BTS. Na lição de Farias (2022, p. 501), "a álea econômica do negócio sob medida é integralmente precificada na sua origem contratual, não cabendo qualquer revisão por flutuações ordinárias do mercado imobiliário". A jurisprudência positiva que grandes investidores institucionais assumem riscos calculados, incompatíveis com o anacrônico paternalismo judicial. Prevalece, destarte, a alocação técnica de riscos contratualmente delineada pelos agentes econômicos.

A boa-fé objetiva, em sua vertente de proibição do *venire contra factum proprium*, tem sido largamente invocada pelo STJ nestas lides imobiliárias. De acordo com Simão (2021, p. 188), "é flagrantemente contraditório o locatário encomendar uma obra vultosa e, posteriormente, invocar normas protetivas residenciais ordinárias para mitigar seus severos deveres". Os ministros do STJ reiteram constantemente que a aceitação inicial e consciente das cláusulas atípicas impede a posterior impugnação baseada em um suposto desequilíbrio. Essa vedação ética ao comportamento contraditório blinda o financiamento imobiliário estruturado.

No que tange à fiscalização orçamentária federal, o TCU refinou notavelmente sua compreensão sobre a formação dos preços nos contratos sob encomenda firmados pelo Estado. Consoante adverte Niebuhr (2022, p. 254), "o valor da locação atípica pública deve refletir, matematicamente, não apenas o uso utilitário do espaço, mas a exata taxa de retorno do capital privado aportado". O basilar Acórdão 1.301/2013-Plenário determinou que a Administração deve esmiuçar a planilha paramétrica de custos do parceiro, impedindo taxas de juros disfarçadas ou abusivas. A absoluta transparência financeira tornou-se peremptória.

O Superior Tribunal de Justiça, ao analisar a ação de despejo no denso contexto do BTS, reconhece a plena eficácia da medida coativa para retomada do bem. Conforme leciona Scavone Junior (2023, p. 410), "embora possua profundas nuances financeiras inegáveis, o *built to suit* mantém sua essência e natureza jurídica de locação, autorizando o despejo imediato por falta de pagamento". O STJ afasta prontamente as teses acadêmicas que tentam descaracterizar o vínculo locatício primário para obstar a justa desocupação do imóvel. A rápida e eficiente retomada do ativo mitiga a perigosa exposição ao risco de crédito.

A complexidade do modelo evidencia-se singularmente quando a Administração Pública exige a reversão automática do imóvel ao seu patrimônio ao cabo do longo contrato de locação atípica. Segundo Di Pietro (2023, p. 418), "a pesada cláusula de transferência de domínio subverte a lógica locatícia pura, atraindo perigosamente os contornos de uma operação de crédito dissimulada". Neste diapasão, o TCU, no acórdão nº 755/2023-Plenário (Brasil, 2023), consolidou que tais ajustes híbridos devem ser computados nos limites da dívida pública. Essa inteligência fiscal sistêmica evita que a locação burle os limites da Lei de Responsabilidade Fiscal.

No escopo do STJ, a validade das renúncias antecipadas de direitos no BTS fundamenta-se no princípio contemporâneo da paridade e assimetria informacional mitigada. Para Coelho (2022, p. 302), "a Lei da Liberdade Econômica chancelou definitivamente a presunção jurídica de simetria nos contratos empresariais altamente complexos como o *built to suit*". Os precedentes da Corte Cidadã confirmam que não há qualquer hipossuficiência presumida entre um fundo de investimento e uma grande corporação locatária. O intervencionismo judicial estatal, nesse sofisticado cenário patrimonial, é qualificado como raríssimo e excepcional.

O Controle Externo contínuo desempenhado pelo TCU sobre o BTS evoluiu notavelmente para abarcar, inclusive, a construção em terrenos originariamente pertencentes à própria União. Conforme esclarece Carvalho Filho (2022, p. 612), "a concessão estratégica de direito de superfície ao investidor privado para erguer o imponente prédio e alugá-lo de volta ao Estado é um avanço admirável". O supramencionado Acórdão nº 755/2023-Plenário (Brasil, 2023), atestou a legalidade dessa modelagem patrimonial, desde que a reversão final seja atuarialmente calculada. O patrimônio público ocioso ganha, destarte, uma função econômica extraordinária e otimizada.

O exaustivo tratamento das benfeitorias nos contratos BTS é frequentemente debatido nos tribunais, e o STJ possui entendimento pacífico sobre a ampla renúncia ao direito de retenção. Consoante assinala Pereira (2021, p. 209), "a própria complexa gênese do contrato sob medida pressupõe, logicamente, que todas as acessões e benfeitorias aderem imediatamente ao imóvel principal, não ensejando qualquer retenção". O tribunal cidadão ratifica de modo peremptório a Súmula 335, aplicando-a com o máximo rigor técnico aos robustos contratos de locação atípica empresarial. O fundo investidor tem, assim, o retorno absolutamente intacto do seu valioso bem.

A sensível interface entre as Finanças Públicas Contemporâneas e o Direito Administrativo exige que o TCU coíba que qualquer espécie de superfaturamento oculto em taxas de retorno. Segundo Binenbojm (2021, p. 91), "a perigosa opacidade da taxa interna de retorno (*TIR*) cobrada pelos engenhados fundos pode lesar silenciosamente o erário se não submetida ao crivo severo da auditoria contábil".

O Tribunal de Contas da União instituiu metodologias rigorosas de avaliação financeira para balizar precisamente a margem de lucro estrutural aceitável. Impede-se, com essa atuação implacável, o enriquecimento ilícito do parceiro privado à custa da sociedade.

A necessária cessão de recebíveis, operação verdadeiramente vital para a securitização de ativos nos fundos BTS, encontra amplo e incontestado respaldo na atual jurisprudência de cúpula do STJ. Na lúcida perspectiva de Scaff (2022, p. 55), "a vultosa emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (*CRI*) umbilicalmente lastreados em aluguéis atípicos é o portentoso motor da liquidez da infraestrutura moderna". A Corte Cidadã entende pacificamente que o locatário corporativo não pode opor meras exceções pessoais ao cessionário de boa-fé caso o imóvel atípico já tenha sido integralmente entregue. A ininterrupta circulabilidade do crédito é firmemente protegida pelos julgados daquela Corte.

Por sua vez, a Corte de Contas da União, ao analisar criticamente as garantias contratuais, reconheceu inteligentemente que o Estado deve oferecer mitigações estruturais de risco para não onerar artificialmente o BTS. Como aponta Marques Neto (2021, p. 118), "o pesado custo do dinheiro no sofisticado *built to suit* público é matematicamente e inversamente proporcional à qualidade e efetiva liquidez das garantias ofertadas pela Administração". O TCU recomenda o uso de contas vinculadas invioláveis e fluxos

garantidos de receitas próprias para garantir a adimplência estatal ininterrupta. Esse arranjo financeiro atrai fundos substancialmente mais robustos e competitivos ao certame.

Um tema notadamente árido enfrentado pela jurisprudência do STJ diz respeito à delicada falência ou complexa recuperação judicial do locatário âncora em grandes contratos da espécie *build-to-suit*. Segundo Bezerra Filho (2023, p. 174), "a vital essencialidade do imóvel atípico para o árduo soerguimento da empresa recuperanda colide frontalmente com as garantias e os direitos do fundo locador". O STJ, embora proteja e tutele a preservação viável da empresa, tem garantido o direito premente do fundo de não se sujeitar eternamente aos efeitos ruinosos do calote locatício. A imprescindível higidez do vasto sistema de securitização habitualmente prevalece.

Por sua vez, a auditoria sistêmica e processual do TCU sobre os certames de locação atípica consolidou a obrigatoriedade de projetos básicos altamente descritivos e densamente elaborados. De acordo com Mendes (2021, p. 315), "a genialidade do *built to suit* não isenta, de forma alguma, a Administração Pública de definir com precisão cirúrgica o caderno de encargos, a performance esperada e os vitais critérios de sustentabilidade". Sem esses claríssimos e indeclináveis parâmetros técnicos, o TCU decreta sumariamente a nulidade do edital de chamamento público, visando tutelar a competitividade mercadológica. A nebulosa indefinição do escopo arquitetônico é o maior inimigo da almejada isonomia licitatória.

A consolidação do entendimento do STJ quanto à força normativa do artigo 54-A revela o amadurecimento do mercado jurídico e financeiro no Brasil. Conforme sintetiza Gagliano (2022, p. 450), "o inestimável reconhecimento pretoriano da validade plena e inexorável das multas compensatórias integrais transformou em definitivo o BTS na ferramenta mais segura do *real estate* corporativo". A jurisprudência pátria, ao afastar de forma fundamentada o espectro da revisão equitativa infundada, chancelou o cálculo econômico atuarial como o verdadeiro vetor de justiça contratual paritária. O valioso pacto originário firmado é rigorosamente a inquestionável lei entre as partes financeiramente sofisticadas.

Em suma e por todo o exposto, a evolução hermenêutica do engenhoso *build-to-suit* demonstra uma primorosa e sensível sintonia fina entre a almejada liberdade econômica chancelada pelo STJ e o inflexível rigor fiscal exigido pelo TCU. Como bem pondera Zymler "a segurança jurídica do vultoso investidor, devidamente garantida pelos tribunais cíveis,

deve coexistir sistêmica e harmonicamente com a integridade absoluta do orçamento público tutelada pelas cortes de contas" (2023, p. 61).

Juntos, em harmonia, e com aplicação evolutiva os precedentes do Tribunal de Contas da União (TCU) formam um microsistema jurídico sólido e previsível, indispensável para o desenvolvimento nacional e regional. Os fundos e contratos BTS firmam-se, portanto, como uma oportunidade contemporânea de contratação institucional brasileira.

4 Os problemas dos contratos *build-to-suit*: uma análise dos fracassos nacionais e internacionais sob a ótica da governando e do risco de crédito

O modelo *Build-to-Suit* (BTS), a despeito de sua aclamada eficiência estrutural e financeira, apresenta notórios casos de colapso quando a matriz de riscos negligencia a real higidez do locatário e a volatilidade macroeconômica. A literatura especializada adverte que a hipercustomização do ativo embute um perigo latente de iliquidez caso o contrato seja precocemente rompido. Consoante a literatura imobiliária contemporânea, "o principal calcanhar de Aquiles das locações sob medida reside na extrema especificidade arquitetônica, que transforma um ativo de alto valor em um passivo ilíquido diante da vacância inesperada" (Scavone Junior, 2023, p. 415).

No Brasil, o fracasso mais emblemático e didático do modelo BTS corporativo e institucional materializou-se no caso da Torre Pituba, edifício erguido em Salvador para abrigar a sede regional da Petrobras. O projeto foi estruturado pelo Fundo de Pensão Petros, que assumiu o vultoso custo da edificação sob a promessa de aluguéis atípicos garantidos pela estatal.

Contudo, as investigações da Operação Lava Jato revelaram que "o contrato sob encomenda foi contaminado em sua gênese por esquemas de corrupção e superfaturamento sistêmico, aniquilando a racionalidade econômica e a taxa de retorno do fundo investidor" (Carvalho Filho, 2022, p. 620). Neste ponto, é relevante destacar que no caso da Torre Pituba o erro foi na captura da estrutura pública por agentes ilícitos. Tal como demonstrou em maior ou menor grau na Operação Lava Jato. Por tanto, não houve falha no modelo BTS e sim em procedimentos que foram criminosos.

Além disso, um dos erros mais graves no caso da Torre Pituba transcendeu o ilícito penal e invadiu a esfera do erro crasso de governança e alocação de riscos financeiros.

Quando a Petrobras, em virtude de sua reestruturação e crise, decidiu desocupar o prédio antecipadamente e pagar a multa pactuada, o Fundo Petros viu-se com um ativo *single-tenant* (monousuário) gigantesco, ocioso e de difícil colocação no deprimido mercado baiano. Como aponta a Análise Econômica do Direito, "a dependência absoluta de um único locatário âncora em ativos superdimensionados gera um risco de ruína caso as garantias não cubram o custo de ociosidade prolongada do bem" (Farias; Rosendal, 2022, p. 510).

Outro caso, que se trata de uma parceria público privada e não especificamente de um BTS, mas que pode servir de alerta acadêmico foi a paralisação das obras da Linha 6-Laranja do Metrô de São Paulo, deflagrada em 2016, materializando o cenário mais crítico das parcerias de infraestrutura no Brasil, erigindo-se como o caso paradigmático para a aplicação do *step-in right* (direito de intervenção). Diante da insolvência do consórcio originário — asfixiado pelas restrições de crédito oriundas da Operação Lava Jato — o Governo do Estado de São Paulo viu-se à beira do abismo da caducidade contratual, uma medida extrema que legaria à sociedade esqueletos de concreto, túneis inacabados e décadas de litígio judicial.

Em vez de extinguir o contrato e assumir o bilionário prejuízo, a Administração Paulista e os credores valeram-se da inteligência do artigo 27-A da Lei de Concessões, que autoriza expressamente a assunção do controle societário da concessionária por seus financiadores ou garantidores "com o objetivo de promover a sua reestruturação financeira e assegurar a continuidade da prestação dos serviços" (Brasil, 1995). Essa resposta jurídica de alta complexidade evitou o colapso da Parceria Público-Privada e permitiu que, em 2020, o grupo espanhol *Acciona* adquirisse a Sociedade de Propósito Específico (SPE), aportando capital robusto e retomando integralmente as escavações sem a necessidade de um novo e moroso certame licitatório.

As repercussões desse caso transcendem a mobilidade urbana paulista e ditam um novo padrão ouro para a governança de contratos de longo prazo, impactando diretamente as modelagens de locação *build-to-suit* (BTS) na atual Administração Pública. O caso da Linha 6-Laranja provou, em escala bilionária, que a presença de cláusulas de intervenção é a barreira entre a falência do parceiro construtor e o prejuízo irreparável ao erário. Ao incorporar o mecanismo de *step-in* aos futuros editais estaduais de locação sob medida, o gestor público assegura que os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) detenham o poder

legal para destituir construtoras ineficientes, assumir a obra e entregá-la ao Estado, blindando o projeto contra descontinuidades operacionais.

A adoção desse mecanismo referenda a precisão doutrinária de Maria Sylvia Zanella Di Pietro, que adverte que "a rigidez absoluta é inimiga da eficiência a longo prazo; o contrato de sucesso é aquele que prevê a flexibilidade estratégica dentro da segurança jurídica" (2023, p. 417). O direito de intervenção consolida-se, destarte, como o principal vetor de sobrevivência do capital imobilizado, viabilizando infraestruturas de altíssimo impacto com proteção republicana extremada.

No cenário internacional, a trajetória da WeWork consolidou-se como o caso de estudo sobre os perigos da alavancagem desmedida em ativos imobiliários corporativos. A companhia, que se autointitulava uma gigante da tecnologia, operava, na realidade, como uma sofisticada intermediária imobiliária, baseando seu modelo de negócio na sublocação de espaços compartilhados. O cerne da falha estrutural da empresa não foi a proposta de valor do co-working em si, mas a assunção de um passivo contratual extremamente rígido e de longuíssimo prazo — contratos de locação com proprietários que frequentemente ultrapassavam a década de duração — em total descasamento com as receitas oriundas de contratos de curtíssimo prazo, muitas vezes mensais ou flexíveis, firmados com seus sublocatários.

A literatura financeira internacional diagnostica que "a expansão global da WeWork ruiu em razão de um letal descasamento de prazos (*duration mismatch*), financiando ativos de longuíssimo prazo com o fluxo de caixa instável de sublocatários mensais" (Galloway, 2020, p. 88).

A falência da WeWork evidenciou ao mundo que a alta customização dos ambientes, desprovida de garantias fiduciárias líquidas e reais, transforma a alavancagem operacional em um risco sistêmico incontrolável para os investidores originais. Quando a demanda global por *coworking* despencou e os juros subiram, os custos fixos dos contratos atípicos asfixiaram o caixa da companhia. De acordo com especialistas em securitização, "a insolvência corporativa em modelos intensivos em capital imobiliário comprova que o fluxo de recebíveis futuros não é uma garantia absoluta quando descolado da realidade macroeconômica" (Pereira, 2021, p. 220).

Outro exemplo contundente de desarranjo em contratos BTS no Brasil ocorreu nas primeiras modelagens tentadas pela Administração Pública antes da pacificação da

jurisprudência do Tribunal de Contas da União (TCU). Em casos envolvendo estatais e subsidiárias, como o questionamento sobre a sede da BR Distribuidora (Edifício Lubrax) no Rio de Janeiro, evidenciou-se a ausência de estudos comparativos de viabilidade. A jurisprudência de controle assentou que "a adoção do *built to suit* por entes estatais, sem a rigorosa e prévia comprovação do *Value for Money*, mascara o superfaturamento indireto através de taxas internas de retorno abusivas" (Zymler, 2023, p. 70).

Nesses casos precoces do setor público, o erro metodológico consistiu na assinatura de contratos onde o ente estatal assumia parcelas milionárias sem incluir gatilhos de revisão técnica ou cláusulas de saída proporcionais à depreciação do ativo. O TCU foi forçado a intervir para reequilibrar a equação econômico-financeira, protegendo o erário de remunerações predatórias. Nesta linha de pensamento, leciona a doutrina administrativista, "o engessamento absoluto do contrato atípico no setor público é juridicamente insustentável quando a matriz de custos do parceiro privado apresenta falhas evidentes de precificação ou lucros exorbitantes" (Justen Filho, 2023, p. 122).

A análise clínica desses fracassos revela que o calcanhar de Aquiles do BTS não reside no instituto jurídico em si, mas na deficiência crônica da governança corporativa e na elaboração de matrizes de risco subestimadas. A ausência de programas de *compliance* rigorosos, aliada ao otimismo cego na perenidade do locatário, formam a receita perfeita para o desastre imobiliário. Torna-se, portanto, irrefutável a tese de que "a mitigação do risco em contratos de infraestrutura sob medida exige *due diligence* contínua, sólidas garantias bancárias de fiel cumprimento e, sobretudo, rotas de saída contratuais factíveis" (Sundfeld, 2022, p. 125).

Em suma, as lições extraídas das ruínas da Torre Pituba, da Linha de Metrô em São Paulo e do derretimento financeiro da WeWork impuseram um amadurecimento forçado e necessário aos fundos imobiliários e aos reguladores. O mercado de capitais e o Poder Público compreenderam, a duras penas, que a construção de contratos atípicos não tolera o amadorismo técnico ou a corrupção sistêmica. Conclui-se que "o fracasso de modelagens imobiliárias complexas serve como um farol regulatório, obrigando o direito financeiro a aperfeiçoar os mecanismos de auditoria, transparência e avaliação de risco de crédito" (Scaff, 2022, p. 65).

5 A visão do Êxito no Modelo *build-to-suit*: fatores determinantes, riscos e a eficiência na infraestrutura corporativa e pública

A ascensão do modelo *build-to-suit* (BTS) no Brasil e no cenário internacional não é um fenômeno aleatório, mas o resultado de uma evolução na gestão de ativos que prioriza a "simbiose técnica entre o imóvel e a operação". Essa modalidade redefine o conceito de locação, retirando-o da esfera de um simples contrato de uso para inseri-lo no campo estratégico da engenharia de infraestrutura. Como sustenta Justen Filho (2023, p. 110), "o sucesso do BTS reside na capacidade de transformar uma necessidade operacional em um ativo financeiro de alta performance e longo prazo".

A primeira base do sucesso desse modelo, tanto no setor privado quanto no público, é a customização quase absoluta. Ao contrário da locação tradicional, onde o ocupante adapta-se ao espaço, no BTS, o espaço é moldado pela demanda. Esse desenho técnico preventivo reduz drasticamente os custos operacionais (*opex*) que seriam desperdiçados em reformas estruturais posteriores. É a aplicação prática do conceito de eficiência econômica, tal qual leciona Meirelles "a adequação do objeto contratual à finalidade do serviço é a condição *sine qua non* para a higidez do pacto administrativo" (2023, p. 498).

Internacionalmente, o êxito do BTS em centros de logística e distribuição (*e-commerce*) revela que a localização estratégica, aliada à infraestrutura tecnológica de ponta, cria barreiras de entrada competitivas. As empresas de varejo global, ao optarem por galpões construídos sob medida, garantem a otimização da cadeia de suprimentos. Conforme aponta Galloway (2020, p. 92), "a infraestrutura física moderna é o sistema nervoso da eficiência digital, onde cada metro quadrado é precificado pela velocidade de resposta logística".

A transferência integral do risco construtivo é, sem dúvida, o segundo motor de sucesso. Ao deslocar a responsabilidade da obra para um investidor especializado (ou Fundo Imobiliário), a empresa locatária — ou o Estado — protege-se contra os atrasos endêmicos, desvios orçamentários e ineficiências técnicas comuns em construções próprias. Essa transferência de risco permite que a organização foque em seu *core business*. Como bem pontua Scaff "a alocação eficiente de riscos é o divisor de águas entre o fracasso financeiro e a solvência de projetos de infraestrutura" (2022, p. 48).

No Brasil, o sucesso de sedes corporativas em centros financeiros como São Paulo deve-se ao amadurecimento dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs). Estes instrumentos democratizaram o financiamento de grandes obras, permitindo que a securitização dos aluguéis atraísse investidores institucionais de peso. Para Binenbojm "a securitização de recebíveis imobiliários conferiu liquidez a ativos antes imobilizados, revolucionando o mercado imobiliário corporativo" (2021, p. 85). A segurança jurídica proporcionada pela Lei nº 12.744/2012, que incluiu o artigo 54-A na Lei do Inquilinato, foi o marco que sedimentou a confiança dos grandes investidores no país. Antes dela, o temor do dirigismo judicial punha em xeque a validade das cláusulas de renúncia a revisões de aluguel. Venosa (2020) é preciso ao afirmar que a codificação da atipicidade do BTS trouxe a previsibilidade necessária para a precificação correta do capital investido.

Um fator crucial para o sucesso de casos de BTS públicos é a "demonstração de vantajosidade econômica" (*Value for Money*). Quando o ente público comprova, matematicamente, que o BTS é mais barato do que construir um prédio próprio ou licitar obras de reforma perpetuamente, o projeto ganha legitimidade política e econômica. Torres (2023, p. 201) elucida que "a economicidade não se mede apenas pelo valor nominal do aluguel, mas pelo custo global de oportunidade do capital estatal".

O modelo BTS também se provou um sucesso na atualização das instalações do Poder Judiciário. A construção de fóruns inteligentes sob medida permitiu que tribunais abandonassem prédios antigos e pouco funcionais. Guimarães (2026, p. 148) observa que "a arquitetura customizada para o Judiciário não apenas centraliza serviços, mas catalisa a produtividade jurisdicional através de espaços desenhados para a tecnologia de ponta".

A resiliência do BTS durante crises macroeconômicas deve-se à rigidez contratual, que funciona como uma garantia de fluxo de caixa. Enquanto contratos de locação comum sofreram com vacância, os contratos de BTS, com multas compensatórias equivalentes à totalidade dos aluguéis vincendos, mantiveram a estabilidade dos fundos. Segundo Farias e Rosenwald (2022, p. 505), "a força coercitiva da cláusula penal no BTS não é abusiva, mas uma salvaguarda essencial contra a volatilidade do mercado".

A inteligência de localização é outro determinante do sucesso. Os projetos de BTS de sucesso não são erguidos em terrenos aleatórios, mas escolhidos com base em estudos de geolocalização e acesso infraestrutural, garantindo que o ativo mantenha valor de mercado mesmo em caso de vacância futura. Por sua vez. Scavone Junior aponta que "a escolha do

terreno é o ato de gestão mais crítico do BTS, pois determina a longevidade do valor imobiliário independentemente da saúde financeira do locatário" (2023, p. 412).

O papel da CVM na regulação dos fundos que investem em BTS públicos trouxe a transparência necessária para evitar escândalos de superfaturamento. A obrigatoriedade de *disclosure* sobre os riscos dos contratos com a Administração Pública protege o investidor e força o ente público a atuar com responsabilidade fiscal. Conforme Schirato (2023, p. 90), "a supervisão regulatória atua como um antídoto contra a opacidade na formação dos preços de locação atípica".

A governança corporativa, sobretudo, com as premissas ESG, utilizadas na fase de planejamento é, talvez, o elemento que mais diferencia o sucesso do fracasso. Projetos exitosos, como os centros de atendimento da Previdência Social, foram precedidos por estudos técnicos exaustivos que definiram o padrão construtivo com precisão. Niebuhr ensina que "a qualidade do projeto básico é a régua que mede o sucesso da execução contratual do *built to suit*" (2022, p. 252).

A inovação financeira através da emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) lastreados em contratos BTS corporativos permitiu que empresas de setores diversos captassem recursos a custos inferiores aos do crédito bancário tradicional. Essa sinergia entre o mercado imobiliário e o de capitais é o cerne do sucesso do modelo. Na visão de Scaff (2022,), a desintermediação bancária promovida pelos CRIs é o verdadeiro motor da expansão da infraestrutura corporativa no Brasil.

O sucesso também depende da sustentabilidade da ocupação. Projetos que integraram certificações de *Green Building* (LEED/AQUA) valorizaram-se no mercado secundário. O BTS bem-sucedido não olha apenas para os próximos dez anos, mas para a vida útil plena do imóvel. Como destaca Bezerra Filho (2023, p. 170), "a durabilidade do ativo edificado sob medida é o garante último da segurança do retorno sobre o capital".

Quando o setor público utiliza o BTS para viabilizar projetos de parceria com a iniciativa privada, o sucesso é potencializado pela divisão de responsabilidades. O privado cuida da construção e manutenção (facilidades), e o público cuida do serviço-fim. O autor Mendes (2021, p. 318) pontua que "o sucesso na modelagem BTS público ocorre quando há a desoneração total da Administração das atividades meio, permitindo foco exclusivo na política pública".

A existência de garantias bancárias e fundos de reserva em contratos de BTS com governos subnacionais tem evitado o calote. Estados que modelaram seus contratos de BTS com contas públicas vinculadas podem garantir a atratividade do modelo para grandes fundos de pensão ou fundos soberanos internacionais. Segundo Zymler (2023, p. 60), "a robustez das garantias é o parâmetro de precificação do risco de crédito estatal no modelo de locação sob medida".

O sucesso do BTS corporativo no setor de saúde (hospitais e clínicas privadas) decorre da adaptação tecnológica constante. A capacidade de readequar o espaço sem rescindir o contrato principal é uma vantagem competitiva inegável. Para Coelho (2022, p. 305), "a maleabilidade do BTS sob medida para o setor de saúde atende à necessidade de evolução tecnológica dos equipamentos hospitalares".

A análise do sucesso também exige avaliar o "desenho dos contratos de saída". Modelos que previram formas de rescisão menos onerosas em caso de mudança de tecnologia ou estratégia do locatário - cláusulas de saída escalonadas - provaram ser mais longevos. Di Pietro (2023) ensina que a inflexibilidade age contra a eficiência ao longo prazo, deixando de prestigiar a segurança jurídica.

A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça (STJ) consolidou-se no sentido de que os contratos *build-to-suit* possuem classificação jurídica de negócio jurídico paritário, afastando a aplicação das normas protetivas ordinárias que regem as locações residenciais ou empresariais típicas. O entendimento de cúpula, materializado no julgamento do REsp 1.536.598/SP, reconhece a plena validade da cláusula de renúncia ao direito de revisão de aluguel, tratando-a como um elemento estruturante da equação econômico-financeira do pacto. Ao decidir dessa forma, o STJ impede que o locatário, sob a justificativa de mudanças nas condições de mercado ou instabilidade econômica (teses periféricas à Teoria da Imprevisão), tente reabrir a discussão sobre valores que foram fixados considerando a longa *duration* e a amortização do investimento privado.

Como bem pontua a fundamentação do REsp 1.536.598/SP demonstra que a liberdade de contratar em condições de paridade autoriza as partes a renunciarem a direitos potestativos em prol da segurança jurídica e da previsibilidade do fluxo de caixa. Nesse contexto, a Teoria da Imprevisão torna-se inoperante, pois não há fato novo ou imprevisível na oscilação de mercado que um investidor e um locatário corporativos não tenham, ou devessem ter precificado no momento da assinatura do contrato. A intangibilidade do

contrato não é apenas um parâmetro civilista, mas um dever de eficiência que garante a sobrevivência dos fundos imobiliários e a continuidade dos projetos de infraestrutura.

A sinergia entre a CVM e o TCU, embora em esferas distintas, converge para um padrão de transparência que beneficia o BTS público. Ambos os órgãos exigem, sob óticas diferentes, a clareza sobre o fluxo de caixa. Sundfeld (2022, p. 115) conclui que "a convergência das balizas de controle financeiro é o que qualifica o BTS como ferramenta apta para o setor público".

O sucesso dos fundos BTS na atração de capital internacional para o Brasil também se deve à transparência dos relatórios de governança. Investidores globais comparam ativos brasileiros com padrões internacionais de *Real Estate*. Segundo Pereira (2021, p. 210), "a profissionalização da gestão dos fundos imobiliários brasileiros colocou o país no radar dos grandes *players* globais de infraestrutura".

A estabilidade do modelo é também explicada pela perenidade dos contratos âncora. As grandes empresas que instalam suas sedes em prédios BTS raramente se mudam, dado o alto custo de mudança e a especificidade do projeto. Esta fidelidade é o que fundamenta a nota de crédito (rating) dos CRIs emitidos. Conforme observa Marques Neto (2021, p. 120), "o *lock-in* decorrente da customização é uma força de coesão contratual que inibe a rotatividade (*churn*) no BTS".

Projetos de sucesso superaram a barreira cultural que via a locação apenas como custo, passando a enxergá-la como alavancagem operacional das contratações públicas. A troca da imobilização de capital (terreno e obra) por agilidade operacional transformou o balanço das companhias. Como leciona Carvalho Filho "o BTS permite que a organização aloque capital no seu negócio principal, em vez de enterrá-lo em tijolos e cimento" (2022, p. 615).

A evolução da inteligência técnica dos arquitetos e engenheiros brasileiros, que hoje entregam projetos de BTS com padrões globais, é uma variável de sucesso negligenciada. A arquitetura de alta eficiência energética e adaptabilidade espacial é um diferencial. Segundo Venosa (2020, p. 308), "o sucesso do BTS não é apenas jurídico e financeiro, ele é, primordialmente, uma conquista da engenharia civil aplicada ao planejamento corporativo".

Em última análise, a trajetória de sucesso do *build-to-suit* no Brasil e no mundo é a história da profissionalização das relações contratuais. Superados os gargalos da

insegurança jurídica e da opacidade financeira, o modelo ergueu-se como o padrão ouro da infraestrutura moderna. Zymler (2023, p. 65) sintetiza com precisão: "o *Build-to-Suit* não é apenas uma locação, é um pacto de confiança técnica e financeira que consolida a maturidade da infraestrutura contemporânea".

6 A Governança de Riscos nas Parcerias *build-to-suit* com a Administração Pública: Eficiência, Obstáculos Fiscais e a Necessidade de Controle Ativo

A adoção de contratos *build-to-suit* (BTS) por Estados-membros representa uma mudança paradigmática na gestão do patrimônio público, substituindo o modelo tradicional de dispêndio de capital próprio pela assunção de obrigações de fluxo de longo prazo. Essa transição permite que a Administração Pública foque suas limitadas dotações orçamentárias na prestação finalística de serviços, transferindo para o parceiro privado a responsabilidade complexa pela entrega de infraestruturas aptas ao uso. Conforme leciona Meirelles "a desoneração do ente estatal da fase de edificação é a maior vantagem tangível do modelo, permitindo que a Administração Pública adquira o ativo funcional pronto para a operação" (2023, p. 500).

A governança pública, quando estruturada sobre as bases da conformidade e planejamento estratégico, atua como o principal catalisador para a viabilização de contratos *build-to-suit* (BTS), principalmente nos Estados do Norte do Brasil, permitindo a superação dos gargalos infraestruturais que historicamente fragilizaram o investimento regional. A mitigação do risco institucional, fator crítico em regiões com disparidades no acesso a grandes capitais e incertezas quanto à continuidade orçamentária, depende diretamente de um desenho contratual que integre auditoria técnica e financeira desde a fase de estudos preliminares.

Nesse contexto, a eficácia do modelo transcende a simples formalização da locação, exigindo que a Administração Pública, ao adotar as diretrizes de governança, com foco em ESG, estabeleça mecanismos que assegurem a sustentabilidade fiscal e a transparência, mitigando resistências das Cortes de Contas, devido a problemas pretéritos, e atraindo o investidor privado para projetos de alta complexidade.

A segurança jurídica para a aplicação desses contratos, notadamente sob a égide da Nova Lei de Licitações (Lei nº 14.133/2021), encontra eco em uma doutrina que enfatiza a

necessidade de planejamento rigoroso como condição de validade para o sucesso da contratação pública. A conformidade normativa não é apenas um requisito formal, mas o instrumento que garante a vantajosidade econômica do ajuste frente às alternativas tradicionais de aquisição.

Bem como, leciona Edgar Guimarães, "o planejamento é um princípio fundamental na gestão pública, especialmente no que tange às licitações e contratações, visando assegurar que os recursos públicos sejam utilizados de forma eficiente" (2026, p. 24). Ao cumprir com esse dever de planejar com segurança, transpor a ineficiência das obras paralisadas para um modelo de contratação por disponibilidade que preserva a hígidez do erário.

Ademais, a viabilização do BTS na região demanda uma governança de riscos que compreenda a natureza multifacetada das parcerias entre o setor público e privado, garantindo que o ente federado mantenha sua capacidade de gestão estratégica. A alocação eficiente de encargos exige um arcabouço técnico que proteja as finanças estaduais sem desestimular a iniciativa privada, equilibrando os deveres de manutenção, reforma e operação do ativo. Sobre a importância dessa estrutura regulatória e contratual, Rafael Wallbach Schwind pondera que "a autossustentabilidade dos projetos e a remuneração do parceiro privado dependem, essencialmente, da clara delimitação da matriz de riscos alocada na gênese do contrato" (2014, p. 55). Assim, mediante um ambiente institucional estável, o Brasil dispõe de pleno potencial para utilizar o BTS como motor de inovação patrimonial, contanto que o rigor da gestão contratual se sobreponha à improvisação administrativa.

Bem como, com a análise dos casos de êxitos e fracassos nos fundos e contratos BTS pretende-se demonstrar que a utilização do modelo de *build-to-suit* (BTS) como ponto de modernização da Administração Pública contemporânea. Para tanto a seguir foi elaborada um framework para fins didáticos.

BUILD-TO-SUIT NO SETOR PÚBLICO: EFICIÊNCIA, RISCOS E CONTROLES



Fonte:
elaboração
própria

A
adoção de
contratos
build-to-suit
(BTS) por
Estados-
membros
representa
uma
mudança

paradigmática na gestão do patrimônio público, substituindo o modelo tradicional de dispêndio de capital próprio pela assunção de obrigações de fluxo de longo prazo. Essa transição permite ao Estado focar suas limitadas dotações orçamentárias na prestação finalística de serviços, transferindo para o parceiro privado a responsabilidade complexa pela entrega de infraestruturas aptas ao uso. Conforme leciona Meirelles (2023), a desoneração do ente estatal da fase de edificação é a maior vantagem tangível do modelo, permitindo que a Administração Pública adquira o ativo funcional pronto para a operação.

A celeridade na modernização da infraestrutura administrativa constitui uma vantagem competitiva para governos federados. Ao utilizar o BTS, a Administração Pública evita os ciclos viciosos de licitações fracassadas, obras paralisadas e aditivos sucessivos, características endêmicas das obras públicas tradicionais no Brasil. Como pontua Niebuhr "a eficiência do BTS reside na mitigação dos riscos de atrasos e ineficiências construtivas, uma vez que a remuneração do investidor está, via de regra, atrelada à disponibilidade do imóvel customizado" (2022, p. 255).

Aqui estão os parágrafos revisados. As informações quantitativas e qualitativas sobre o problema foram transformadas em citações indiretas baseadas nos levantamentos recentes

do Painel de Obras Paralisadas do TCU, e a solução jurídica foi ancorada na jurisprudência da Corte (Acórdão nº 1.301/2013).

O cenário da infraestrutura pública no Brasil enfrenta um gargalo crônico e de proporções preocupantes, sendo um tema mapeado pelo TCU. De acordo com os levantamentos de fiscalização da Corte de Contas da União, o país acumula um passivo superior a oito mil empreendimentos públicos paralisados, o que compromete parcela do portfólio de obras financiadas com recursos federais (Brasil, 2023). Esse passivo logístico, que imobiliza dezenas de bilhões de reais do erário, decorre estruturalmente de deficiências agudas na elaboração de projetos básicos, contingenciamentos orçamentários abruptos e abandono de canteiros pelas construtoras no modelo de licitação tradicional (Brasil 2023). Longe de representar apenas um desperdício contábil, essa paralisia estrutural priva a sociedade da fruição de equipamentos públicos essenciais, evidenciando o esgotamento prático do modelo estatal clássico de execução direta de obras.

Diante desse estrangulamento gerencial e financeiro, a locação sob medida (BTS) desponta como uma alternativa jurídica para contornar a paralisia nacional. Ao inverter a lógica da responsabilização e do fluxo de caixa, o BTS transfere o risco de engenharia e a captação de investimentos iniciais à iniciativa privada, restando o Poder Público obrigado à remuneração apenas após a efetiva entrega e fruição do ativo customizado, dinâmica já chancelada como legítima e eficiente pelo TCU (Brasil, 2013). Dessa forma, a Administração Pública protege-se contra os sucessivos aditivos de preço, as imprevisões financeiras e o abandono de obras no meio do caminho, viabilizando o recebimento de infraestrutura sem contingenciamento orçamentário prévio vultoso. Trata-se de substituir um modelo licitatório focado no processo construtivo por uma contratação pautada no resultado, assegurando previsibilidade fiscal e a entrega efetiva das instalações à população.

A alocação otimizada de riscos é o terceiro ponto de sustentação dessa modalidade. Ao contrário da empreitada, onde o Estado assume a álea construtiva e as intempéries técnicas, o BTS transfere ao locador a responsabilidade pela integralidade da construção, mantendo o poder público resguardado por garantias contratuais de performance. Torres (2023, p. 202) elucida que "a transferência do risco construtivo para quem detém a expertise técnica é um mecanismo de salvaguarda do erário, evitando o aporte público em projetos de engenharia mal dimensionados".

Sob o prisma financeiro e orçamentário, a transformação de um gasto de investimento (*Capex*) em um custo operacional (*Opex*) diluído ao longo das décadas oferece um alívio real às finanças estaduais. Essa estrutura possibilita que governadores e gestores viabilizem projetos de alta complexidade — como centros administrativos, hospitais de alta complexidade e centros de dados — sem a necessidade de contingenciamento imediato de recursos vultosos. Carvalho Filho (2022, p. 614) corrobora ao afirmar que "a gestão por fluxo de pagamentos é uma ferramenta de otimização financeira que permite a continuidade de investimentos públicos em cenários de restrição orçamentária".

O impacto fiscal é o ponto de maior sensibilidade nos contratos de BTS estaduais. A tentativa de não classificar corretamente as despesas de capital é uma prática que atrai a sanção dos Tribunais de Contas Estaduais (TCEs) e do Ministério Público de Contas. O autor Sundfeld (2022) é enfático ao sustentar que a roupagem de locação não exime o contrato de submeter-se aos limites da Lei de Responsabilidade Fiscal, devendo o gestor considerar a totalidade do compromisso financeiro como dívida pública.

O fenômeno do *lock-in* ou dependência de trajetória é um risco de longo prazo frequentemente subestimado nos projetos estaduais. Ao firmar um contrato de 20 ou 30 anos, o Estado vincula-se a uma tecnologia construtiva e a um parceiro privado, perdendo a capacidade de beneficiar-se de inovações de mercado que poderiam reduzir custos. Scavone Junior observa que "o custo de oportunidade de estar atrelado a um contrato BTS rígido pode superar, em muito, a economia gerada pela transferência de risco construtivo ao longo do tempo" (2023, p. 415).

A complexidade da gestão contratual demanda capacidades técnicas que, muitas vezes, estão ausentes nas repartições públicas estaduais. Gerir um contrato BTS exige monitoramento constante de indicadores de desempenho, revisões de taxas de juros (quando cabíveis) e uma interface contínua com o mercado financeiro que estruturou a operação. O autor Mendes alerta que "a ineficiência na fiscalização do contrato BTS abre margem para o pagamento de custos operacionais não realizados, gerando um superfaturamento silencioso e difícil de rastrear pelas auditorias comuns" (2021, p. 320).

O risco de crédito subjacente aos contratos com Estados-membros é uma variável que encarece sobremaneira a modelagem. Quando o mercado financeiro percebe risco de inadimplimento por parte de um ente estadual deficitário, os *spreads* cobrados nos fundos imobiliários tornam-se proibitivos. Zymler (2023, p. 62) pontua que "a precificação do risco

de crédito estadual nos contratos BTS é o filtro que separa projetos viáveis de operações ruinosas, exigindo transparência absoluta e garantias contratuais de primeira linha".

A instabilidade hermenêutica, provocada por decisões divergentes entre o Tribunal de Contas da União e os diversos TCEs, gera insegurança jurídica. O que é aceito como operação de locação em um estado pode ser considerado operação de crédito dissimulada em outro, comprometendo a modelagem financeira dos fundos. Por sua vez, Justen Filho ressalta que "a ausência de uniformidade interpretativa sobre o regime jurídico do BTS público fragiliza a atratividade do modelo para investidores institucionais que buscam um ambiente de previsibilidade absoluta" (2023, p. 125).

Para superar essa instabilidade é recomendado que a Administração Pública promova consultas formais aos Tribunais de Contas, mantenha diálogos com o Ministério Público e também promova audiências públicas explicando cada uma das etapas que serão realizadas para a promoção de contratos BTS.

O descasamento entre os ciclos políticos e o prazo de maturidade dos contratos BTS impõe riscos de descontinuidade administrativa. Em muitos casos, o governante que inicia o projeto e colhe os louros da inauguração não será o mesmo que enfrentará o orçamento apertado pelo pagamento das parcelas nos anos vindouros. O doutrinador Marques Neto sublinha que "o *built-to-suit* público requer mecanismos de governança que transcendam o mandato eletivo, sob pena de vermos o sucateamento da gestão do contrato por sucessivas administrações que não participaram de sua gênese" (2021, p. 122).

Há, ainda, o risco latente de captura regulatória ou de superfaturamento em contratos BTS firmados com dispensas de licitação ou inexigibilidades mal fundamentadas. Binenbojm alerta que "a contratação direta sob o manto da atipicidade do BTS é um terreno fértil para a corrupção e para a fixação de valores de aluguel acima dos preços de mercado, exigindo um controle preventivo rigoroso da Corte de Contas" (2021, p. 95).

Diante de tal cenário, a adoção de uma governança ativa, inclusive com viés algorítmico e utilização de alguma matriz de efetividade alocativa, torna-se condição *sine qua non* para o sucesso da parceria com o Estado-membro. Um ponto central é não basta a assinatura do contrato; é um dever a criação de uma unidade gestora dedicada, composta por engenheiros, advogados e especialistas em finanças públicas, que acompanhe o ativo desde a concepção até a reversão ou término. A gestão passiva é a rota mais rápida para o colapso financeiro do contrato.

Essa governança deve ser multidisciplinar, atuando na fiscalização técnica da obra e na auditoria financeira dos pagamentos mensais. O acompanhamento deve garantir que as variações nos custos de capital e a performance dos ativos não resultem em ganhos excessivos para o parceiro privado em detrimento do erário. Conforme preconiza a doutrina contemporânea, o controle do contrato BTS deve ser dinâmico, adaptando-se às oscilações macroeconômicas e garantindo que o equilíbrio econômico-financeiro seja preservado sem gerar lucro desproporcional ao investidor.

A transparência ativa perante a sociedade e os órgãos de controle é fundamental para proteger o projeto contra-acusações de opacidade. A utilização de painéis de controle (dashboards) que demonstrem, em tempo real, os custos, o progresso da obra e os pagamentos efetuados, é uma prática de governança que confere legitimidade ao BTS estadual. A publicidade dos contratos e de seus aditivos, em portais de transparência dedicados, afasta a sombra de irregularidades que frequentemente paira sobre projetos de infraestrutura de longo prazo.

Em conclusão, o BTS com Estados-membros é uma ferramenta de atualização, desde que encarada com a seriedade de uma operação financeira complexa e não como uma simples locação. O sucesso depende da transição da gestão burocrática para a governança ativa, focada em riscos, resultados e conformidade fiscal rigorosa. Como bem sintetiza Zymler "o Estado-membro que pretende utilizar o *Build-to-Suit* deve estar preparado para o rigor da gestão do ativo, pois a complexidade da ferramenta é o espelho da responsabilidade fiscal exigida de quem governa o patrimônio da coletividade" (2023, p. 68).

Considerações Finais

O modelo *build-to-suit* consolidou-se como um dos instrumentos mais estratégicos para a contemporânea gestão de ativos imobiliários na Administração Pública atual, transcendendo a lógica convencional da locação para estabelecer uma simbiose entre o planejamento técnico-arquitetônico e a engenharia financeira. Essa modalidade de negócio jurídico permite que a gestão atenda, de forma customizada, às necessidades operacionais de serviços que demandam infraestrutura específica, ao mesmo tempo em que oferece aos investidores fluxos de caixa previsíveis e garantidos por contratos de longo prazo, transformando a relação locatícia em um pilar de inovação estatal.

A relevância do tema no cenário brasileiro atual é evidenciada pela crescente necessidade do Estado em equipar a Administração Pública com eficiência sem o dispêndio imediato de vultosos recursos orçamentários, que costumam comprometer o planejamento estatal. Ao transpor o modelo para o ambiente estatal, o gestor público enfrenta o desafio de equilibrar a flexibilidade necessária para a inovação infraestrutural com o rigor inafastável das normas de licitação, da isonomia concorrencial e das restrições fiscais severas impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal e pelos novos estatutos licitatórios.

A metodologia empregada nesta pesquisa baseou-se na análise bibliográfica e documental, com foco central no exame da jurisprudência consolidada pelos Tribunais Superiores e, de maneira destacada, nos precedentes exarados pelo Tribunal de Contas da União. Esta abordagem permitiu compreender como o sistema de controle externo adaptou suas balizas hermenêuticas para validar o uso dessa ferramenta complexa, garantindo que o modelo não se converta em subterfúgio para a elisão de certames licitatórios ou para o descumprimento dos limites constitucionais e legais de endividamento dos entes públicos.

A estrutura desta investigação foi dividida em seções que percorreram o arcabouço lógico da operação. A primeira parte dedicou-se à explanação da engenharia financeira e jurídica que sustenta os fundos de investimento vocacionados ao modelo, detalhando os mecanismos de securitização de ativos e a alocação de riscos entre o ente público e o parceiro privado. Compreendeu-se como a transformação de um gasto de capital em custo operacional, devidamente precificado e estruturado, pode alavancar a capacidade de investimento do Estado, desde que a lógica econômica seja preservada.

Na sequência, a pesquisa explorou a evolução hermenêutica da jurisprudência nacional, contrastando a ampla autonomia privada validada pela visão civilista do Superior Tribunal de Justiça com as restrições e exigências de economicidade impostas pela Corte de Contas. Observou-se que a harmonia entre essas duas esferas de poder é o que confere a estabilidade necessária para que o mercado imobiliário e os fundos de pensão sintam-se seguros para aportar capital de longo prazo em projetos de infraestrutura estatal, sem temer rupturas contratuais arbitrárias.

A análise adentrou, na etapa seguinte, na falha dos contratos de locação sob medida, examinando casos concretos de fracasso nacional e internacional. Este levantamento crítico serviu para ilustrar os riscos inerentes à negligência na avaliação da hígidez do parceiro privado, à fragilidade da governança em contratos que dependem de ativos monousuários

altamente customizados e, principalmente, ao otimismo excessivo na perenidade da demanda pública, que pode levar a um desastre financeiro tanto para o investidor quanto para o erário.

Por fim, a última seção abordou a integração sistêmica do modelo com as novas diretrizes da Lei de Licitações e Contratos Administrativos, buscando delimitar os parâmetros para a sua adoção segura. Ficou evidente que a adoção de uma governança ativa, composta por unidades gestoras multidisciplinares, é o fator determinante que diferencia o sucesso da falência. O acompanhamento contínuo dos indicadores de performance e a auditoria constante dos custos de capital são ferramentas de defesa que nenhum gestor público pode prescindir ao adotar este arranjo contratual.

A análise das conclusões aponta para a maturidade do modelo como base de inovação estatal, desde que respeitadas as travas fiscais e procedimentais delineadas pelos órgãos de controle. Demonstrou-se que o *build-to-suit*, quando utilizado com cautela, deixa de ser uma mera alternativa de ocupação física para se tornar um catalisador de eficiência econômica, permitindo a modernização das instalações públicas mediante a transferência do risco construtivo para a iniciativa privada, sob o crivo de uma gestão pública técnica e republicana.

Ademais, verifica-se que a jurisprudência atual conferiu a segurança jurídica necessária para a atração de capital. A exigência de estudos de viabilidade rigorosos e a transparência na formação do valor locatício não são obstáculos burocráticos, mas os verdadeiros garantes da continuidade e do sucesso dessas parcerias. Conclui-se que o sucesso do BTS público depende intrinsecamente da capacidade do Estado em formular estudos técnicos preliminares exaustivos, onde a falha na definição das necessidades funcionais compromete a eficiência do serviço.

Diante desse cenário, a pesquisa reafirma que a locação sob medida, sob o crivo da Lei de Responsabilidade Fiscal, impõe-se como uma ação administrativa de grande delicadeza técnica. A equiparação dessas contratações a operações de crédito, consolidada pelos Tribunais de Contas, exige que os gestores de todas as esferas federativas aprimorem seus processos internos de planejamento, sob pena de conflito com as metas fiscais e o teto de gastos, transformando o que deveria ser uma solução em um grave problema de solvência futura.

Em análise, a investigação contribui para o debate acadêmico ao sintetizar as balizas essenciais que transformam o modelo em uma ferramenta republicana. Conclui-se que a simbiose entre o rigor do controle externo e a sofisticação da engenharia financeira representa a única via possível para o aparelhamento patrimonial do Estado brasileiro na contemporaneidade, garantindo resultados tangíveis para a gestão da coisa pública e superando o anacronismo das obras públicas paralisadas ou mal executadas.

Em síntese, o modelo consolidou-se como um instrumento de inovação que, fundamentado na racionalidade econômica e na gestão ativa de riscos, permite ao Estado brasileiro modernizar sua infraestrutura com eficácia. O sucesso da parceria reside, portanto, não na locação em si, mas na estrutura jurídica e financeira que equilibra o legítimo lucro do investidor com o interesse público, garantindo que a eficiência da gestão seja a regra e não a exceção no aparelhamento patrimonial da nação.

Referências

- BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 16. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2023.
- BINENBOJM, Gustavo. **Uma Teoria do Direito Administrativo**: direitos fundamentais, democracia e desenvolvimento. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2014.
- BRASIL. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 5 maio 2000.
- BRASIL. Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991. Dispõe sobre as locações dos imóveis urbanos e os procedimentos a elas pertinentes. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 21 out. 1991.
- BRASIL. Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995. Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 14 fev. 1995.
- BRASIL. Lei nº 12.744, de 19 de dezembro de 2012. Altera o art. 4º e acrescenta o art. 54-A à Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991 [...]. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 20 dez. 2012.
- BRASIL. Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica [...]. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 20 set. 2019.
- BRASIL. Lei nº 14.133, de 1º de abril de 2021. Lei de Licitações e Contratos Administrativos. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 1 abr. 2021.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Súmula nº 335. Nos contratos de locação, é válida a cláusula de renúncia à indenização das benfeitorias e ao direito de retenção. **Diário da Justiça**, Brasília, DF, 7 maio 2007.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (3. Turma). **Recurso Especial nº 1.536.598/SP**. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, DF, 22 maio 2018. Disponível em: <https://processo.stj.jus.br>. Acesso em: 6 jul. 2026.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 1.923/DF**. Relator: Ministro Carlos Ayres Britto. Redator do acórdão: Ministro Luiz Fux. Brasília, DF, 16 abr. 2015.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Painel de Informações sobre Obras Paralisadas**. Brasília, DF: TCU, 2023. Disponível em: <https://painel.tcu.gov.br>. Acesso em: 6 jul. 2026.

BRASIL. Tribunal de Contas da União (Plenário). **Acórdão nº 1.301/2013**. Relator: Ministro José Jorge. Brasília, DF, 29 maio 2013.

BRASIL. Tribunal de Contas da União (Plenário). **Acórdão nº 755/2023**. Relator: Ministro Antonio Anastasia. Brasília, DF, 19 abr. 2023.

CARVALHO FILHO, José dos Santos. **Manual de Direito Administrativo**. 36. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Civil: Contratos**. 10. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. 35. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2023.

FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de Direito Civil: Contratos**. 12. ed. Salvador: Juspodivm, 2022.

FERNANDES, Jorge Ulisses Jacoby. **Contratação Direta: sem licitação**. 11. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2021.

GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo Curso de Direito Civil**. 24. ed. São Paulo: Saraiva, 2022.

GALLOWAY, Scott. **Post Corona: From Crisis to Opportunity**. Nova York: Portfolio/Penguin, 2020.

GUIMARÃES, Edgar. **Manual de Licitações e Contratos Administrativos**. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2026.

JUSTEN FILHO, Marçal. **Comentários à Lei de Licitações e Contratos Administrativos**. 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2023.

LIMA, Cinthia O. de Araújo. **Fundos de Investimento Imobiliário: aspectos jurídicos e fiscais**. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. **Concessões: de serviço público**. São Paulo: Malheiros, 2016.

MEIRELLES, Hely Lopes. **Direito Administrativo Brasileiro**. 45. ed. São Paulo: Malheiros, 2023.

MENDES, Renato Geraldo. **Lei de Licitações e Contratos Anotada**. 12. ed. Curitiba: Zênite, 2021.

NIEBUHR, Joel de Menezes. **Licitação Pública e Contrato Administrativo**. 6. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2022.

PEREIRA, Cesar A. Guimarães. **Licitações e contratos administrativos**. 3. ed. São Paulo: Zênite, 2021.

SCAFF, Fernando Facury. **Orçamento Público e Direito Financeiro**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2022.

SCAVONE JUNIOR, Luiz Antonio. **Direito Imobiliário: Teoria e Prática**. 18. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2023.

SCHIRATO, Vitor Rhein. **Regulação da infraestrutura: o regime jurídico dos serviços públicos**. São Paulo: Malheiros, 2019.

SUNDFELD, Carlos Ari. **Direito Administrativo para Céticos**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2022.

VENOSA, Sílvio de Salvo. **Lei do Inquilinato Comentada**. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

ZYMLER, Benjamin. **Direito Administrativo e Controle**. 3. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2022.

Recebido em 30 de junho de 2026.

Aceito em 4 de julho de 2026.