

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ABC
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM PLANEJAMENTO E GESTÃO TERRITORIAL

LAISA ELEONORA MARÓSTICA STROHER

A CONSTITUIÇÃO SOCIAL DA FINANCEIRIZAÇÃO URBANA NO BRASIL:
O Papel das Operações Urbanas com Cepac

SANTO ANDRÉ

2019

LAISA ELEONORA MARÓSTICA STROHER

A CONSTITUIÇÃO SOCIAL DA FINANCEIRIZAÇÃO URBANA NO BRASIL:
O Papel das Operações Urbanas com Cepac

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Planejamento e Gestão do Território da Universidade Federal do ABC, como requisito parcial à obtenção do título de Doutora em Planejamento e Gestão do Território. Linha de pesquisa: Dinâmicas Territoriais.

Orientador: Prof.^o Dr.^o Jeroen Johannes Klink

SANTO ANDRÉ

2019

Sistema de Bibliotecas da Universidade Federal do ABC
Elaborada pelo Sistema de Geração de Ficha Catalográfica da UFABC
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

Maróstica Stroher, Laisa Eleonora
A CONSTITUIÇÃO SOCIAL DA FINANCEIRIZAÇÃO URBANA NO BRASIL
Papel das Operações Urbanas com Cepac / Laisa Eleonora Maróstica
Stroher. — 2019.

245 fls. : il.

Orientador: Jeroen Johannes Klink

Tese (Doutorado) — Universidade Federal do ABC, Programa de
Pós-Graduação em Planejamento e Gestão do Território, Santo
André, 2019.

1. Operações Urbanas. 2. Cepac. 3. Financeirização urbana. 4.
Grandes Projetos Urbanos. 5. Planejamento urbano. I. Johannes
Klink, Jeroen. II. Programa de Pós-Graduação em Planejamento e
Gestão do Território, 2019. III. Título.

Este exemplar foi revisado e alterado em relação à versão original de acordo com as observações levantadas pela banca no dia da defesa, sob responsabilidade única do autor e com anuência de seu orientador.

Santo André, 26 de novembro de 2019.

Assinatura do autor: 

Assinatura do orientador: 



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO

Fundação Universidade Federal do ABC

Avenida dos Estados, 5001 – Bairro Santa Terezinha – Santo André – SP
CEP 09210-580 · Fone: (11) 4996-0017

FOLHA DE ASSINATURAS

Assinaturas dos membros da Banca Examinadora que avaliou e aprovou a Defesa de Tese de Doutorado da candidata, LAISA ELEONORA MAROSTICA STROHER realizada em 30 de Agosto 2019:

Prof.(a) Dr.(a) BEATRIZ TAMASSO MIOTO
UNIVERSIDADE FEDERAL DO ABC - Membro Titular

Prof.(a) Dr.(a) MARCOS BARCELLOS DE SOUZA
UNIVERSIDADE FEDERAL DO ABC - Membro Titular

Prof.(a) Dr.(a) MARIANA DE AZEVEDO BARRETTO FIX
UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS - Membro Titular

Prof.(a) Dr.(a) PAULA FREIRE SANTORO
- Membro Titular

Prof.(a) Dr.(a) LUCIANA NICOLAU FERRARA
UNIVERSIDADE FEDERAL DO ABC - Membro Suplente

Prof.(a) Dr.(a) MARIA BEATRIZ CRUZ RUFINO
- Membro Suplente

Prof.(a) Dr.(a) JEROEN JOHANNES KLINK
UNIVERSIDADE FEDERAL DO ABC - Presidente

* Por ausência do membro titular, foi substituído pelo membro suplente descrito acima: nome completo, instituição e assinatura

AGRADEÇO

Ao meu orientador, Jeroen Klink, pelas inúmeras formas que me ensina o sentido da docência e da pesquisa, pela maneira como incentiva e incorpora as contribuições dos pesquisadores de todos os estágios, pela dedicação aos assuntos pertinentes à universidade e ao ensino público em geral, pela busca de constituir laços entre o conhecimento científico e a realidade dos municípios na qual a universidade se insere, pela contínua procura por novas abordagens e temas que possam expandir o conhecimento crítico sobre a realidade, e, claro, pela generosidade, rigor e paciência com que conduziu a orientação deste trabalho.

Ao professor Manuel Aalbers, por ter me recebido durante o período de doutorado sanduíche, e ter proporcionado momentos intensos de trocas junto aos membros do grupo de pesquisa sobre o complexo imobiliário-financeiro na KU Leuven (aos quais também agradeço: Mayra Mosciaro, Callum Ward, Anne Sophie, Gertjan Wijburg, Marco Copercini, Ivana Socoloff e Rowan Arundel).

Aos membros da banca de qualificação – Mariana Fix, Paula Santoro, Marcos Barcellos – alguns dos quais tive a oportunidade de contar como professores e encontrar em congressos, ocasiões em que também contribuíram com apontamentos que ampliaram a perspectiva crítica sobre os temas aqui estudados. Agradeço ainda à Beatriz Mioto, que se somou ao grupo na banca de defesa.

A CAPES, por ter proporcionado uma bolsa de pesquisa, sem a qual essa pesquisa não seria possível.

A todos os entrevistados, que gentilmente cederam seu tempo e conhecimento para contribuir com a construção da pesquisa.

Aos colegas de grupo de pesquisa na UFABC, Kaio Nogueira e Nilcio Regueira Dias, por tornarem a jornada de pesquisa mais coletiva.

Ao corpo docente do PGT-UFABC, em especial aos professores cujas aulas ou atividades de pesquisa proporcionaram maior contato, Silvia Passareli, Lourdes Fonseca, Luciana Travassos, Rosana Denaldi, Sandra Momm e Vanessa Elias.

Aos parceiros de docência na FIAM FAAM-FMU e na Anhanguera-UniABC, em especial ao Jeferson Tavares e a Ligia Pinheiro, com quem tive o prazer de dividir várias disciplinas.

Aos parceiros de Grupo Gestor da Operação Urbana Consorciada Água Branca, cuja convivência e intenso aprendizado trouxeram um sentido novo ao objeto de estudo e me fizeram olhar com ânimo renovado aos espaços institucionais de participação: Jupira Cauhy, Paula Santoro, Caio Boucinhas, Severina Ramos, Maria Elena Ferreira, Ilma Santos, Dulcinéia Pastrello.

Ao Kaio Nogueira, Guilherme Frizzi e Gabriel Marques, que em diferentes momentos auxiliaram na construção de gráficos e mapas utilizados na tese.

Aos colegas que ingressaram juntos comigo no doutorado na UFABC, nesse período conturbado, marcado por uma episódios políticos que desafiaram nossas agendas de pesquisa e o próprio campo da ciência e educação: Mariana Cicuto, Ulisses Terra, Rodrigo Bonicenha, Leonel Sampaio, Raquel Paiva e John Wojciechowski. Agradeço também a Débora Prado, amiga que também foi uma parceira nos estudos na UFABC.

Aos parceiros que tive o prazer de conhecer durante o doutorado e partilhar questões de pesquisa em comum, em diferentes fases: Alexandre Yassu, Carlos Penha e Huana de Carvalho.

A Rita Relvas, Bruna Fregonezi, Eliana Queiroz e Marta Niero pela acolhida durante o doutorado sanduíche. A Fernanda Simon, pelo apoio (de longe) no decorrer desse período e por ter se tornado uma companheira na volta.

A Ana Akaishi e Camila Nastari, pela amizade sincera e companheirismo desde o mestrado.

A Júlia Bitencourt, pelo apoio, compartilhamento de conhecimentos, angústias e expectativas em relação ao doutorado e ao arcabouço teórico que optamos por seguir, com quem aprendo muito.

Ao quarteto amado, Lila, Arthur e Brito, pelas risadas e acolhimento nos momentos difíceis.

Aos novos companheiros da Universidade Emancipa, que ajudaram a trazer fôlego na reta final, por meio do sonho compartilhado e vivido de romper as barreiras entre o saber acadêmico e a educação popular.

Aos familiares, de parentesco e de escolha (vó Niza, Dú, Andreia, Lucila, Carminha, Raquel, Lala, Elaine, Breno, Nelson, Rodrigo, Elis, João, Maya, Lineu, Elisa e Dani Mussi), pelo incentivo, carinho e compreensão nos momentos que estive ausente.

Aos meus pais, Ari e Suely, por estarem sempre por perto (mesmo de longe) e me apoiarem nas escolhas de atuar como educadora e pesquisadora. Agradeço em especial minha mãe, geógrafa e professora de escola pública, quem mais me incentivou a cursar a graduação em arquitetura e urbanismo, mas por ironia do destino acabei me direcionando aos temas e atividades que me aproximam mais da sua profissão e que sempre me deram muito orgulho.

Ao Guilherme Carpintero, pelo aprendizado diário, e parceria na vida e nos ideais.

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES) – código de financiamento 001.

A exigência de abandonar as ilusões sobre sua condição é a exigência de abandonar uma condição que necessita de ilusões (MARX, 2010 [1843]).

RESUMO

A pesquisa visa realizar uma análise crítica da trajetória das operações urbanas consorciadas (OUCs), com foco no seu mecanismo de financiamento, o Certificado de Potencial Adicional Construtivo (Cepac). A aplicação deste instrumento em São Paulo – particularmente nas OUCs Água Espraiada e Faria Lima – representa o principal objeto de estudo, porém também são realizadas considerações sobre a experiência do Rio de Janeiro e as tentativas de disseminação em outros municípios. Busca-se refletir a respeito dos desafios que os processos de financeirização e neoliberalização trazem para a governança urbana. Mais especificamente, procura-se prover novas contribuições para compreender o processo pelo qual lógicas, métricas e agentes financeiros penetram no ambiente construído, provocando transformações estruturais nos padrões de provisão de infraestrutura, planejamento e financiamento urbano. Para este fim, a tese estrutura-se em três partes. A primeira dedica-se ao debate acerca das transformações no modo de regulação capitalista nos países centrais pós-1970, com a progressiva dominância dos capitais rentistas-financeiros, e como tais processos culminam em novos regimes espaciais-estatais. Na segunda parte, estes temas são contextualizados para o Brasil, observando como articulam-se as características históricas da urbanização e do processo de desestruturação do nacional-desenvolvimentismo. No último capítulo realiza-se uma reconstrução histórica da trajetória das OUCs, a partir da interação entre o “Cepac idealizado” e o “Cepac Realmente Existente”. Argumenta-se que a dificuldade de as OUCs entregarem o que prometem, relaciona-se as próprias contradições da sua fórmula, como a premissa de haver convergência entre interesses públicos e privados, e o caráter especulativo relativo à série de incertezas que cerca a geração da renda, o ritmo da sua formação, e a associação destes fatores com o aumento do preço do Cepac. Também guarda relação com as práticas calculativas do Cepac, que orientam-se pela garantia das expectativas de rentabilidade dos empreendedores imobiliários e não possuem uma correlação obrigatória com o custo da infraestrutura a ser instalada. A partir da análise da evolução histórica das modelagens das OUCs, desde a sua origem até os novos modelos surgidos após a experiência do Porto Maravilha, observa-se uma progressiva penetração de racionalidades, práticas e atores financeiros, o que tem impulsionado o tratamento dos comuns urbanos – a terra, o solo criado, as redes de infraestrutura, o fundo público, a base tributária – como ativos financeiros que podem gerar e capitalizar fluxos de caixa periódicos. Constata-se a emergência de um novo ciclo de experimentações neoliberais urbanas no país, marcado por uma diversificação dos instrumentos norteados por PPPs e destinados ao redesenvolvimento imobiliário de áreas pontuais, novas institucionalidades estatais subnacionais que atuam como empreendedoras do patrimônio público, pela securitização de uma gama maior de fluxos financeiros provenientes das cidades, e por um aumento da permeabilidade da gestão urbana aos agentes privados, com um aumento da participação de empresas estrangeiras na provisão de infraestrutura. Tais fatores apontam para uma complexificação da estrutura de conflito social em torno da apropriação privada da riqueza gerada nas cidades, e uma crescente dificuldade de as políticas urbanas não serem encapsuladas por critérios mercantis.

Palavras-chave: Operações Urbanas; Cepac; Financeirização urbana; Grandes Projetos Urbanos; Planejamento urbano.

THE SOCIAL CONSTITUTION OF URBAN FINANCIALIZATION IN BRAZIL: THE ROLE OF URBAN OPERATIONS WITH BUILDING CERTIFICATES

ABSTRACT

The research is aimed at the elaboration of a critical investigation of the trajectory of Urban Partnership Operations (UPOs), with a focus on its financial mechanism, i.e. the additional building right certificate. The application of UPOs in São Paulo – particularly in the *Água Espraiada* and *Faria Lima* projects – represents the main object of the analysis, which nevertheless includes considerations on the experience in Rio de Janeiro and on the attempts to disseminate the instrument in other municipalities. We seek to contribute to the understanding of the challenges of financialization and neoliberalization for urban governance. More specifically, the investigation is aimed at providing new insights to comprehend the process through which financial logics, metrics and agents penetrate into the built environment, thereby triggering structural transformations in the provision of infrastructure, urban planning and patterns of financing urban development. For this purpose, the thesis is structured in three parts. The first is dedicated to the debate on the capitalist mode of regulation in the post-1970 setting of industrialized countries, with the increasing dominance of finance capital, and how these processes generate new state spatial regimes. In the second part, these themes are contextualized for the Brazil scenario, observing how they articulate to the historical aspects of urbanization, and the restructuring of national-developmentalism. In the last chapter a historical review is elaborated on the trajectory of the UPOs, based on the interaction between the “Idealized UPO” and “The really existing UPO”. We argue that the difficulties of the UPOs to live up to the expectations is related to the intrinsic contradictions that accompany its design, such as the premise of a convergence between public and private interests; the speculative nature and uncertainties of land rent generation; the pace of its constitution, and the imbricated relations of these dimensions with the certificate’s price. It is also related to the calculative practices that underpin the pricing of CEPACs, which are aimed at the preservation of developer’s profitability and are not necessarily linked to the cost of infrastructure. The investigation of the historical evolution of the UPOs, since their origin to the new arrangements created after the experience of *Porto Maravilha*, indicate the progressive penetration of financial rationalities, practices and actors. The latter has triggered the treatment of the urban commons – land, infrastructure networks, public funds and taxes – as financial assets, which enabled the generation and anticipation-capitalization of periodic cash flows. The emerging scenario is one marked by a new cycle of urban neoliberal experimentation, characterized by the diversification of instruments based on public-private partnerships and ad-hoc territorial interventions, new subnational state institutionalities that act as entrepreneurs of public goods, the securitization of an increasingly diversified number of financial flows extracted from cities, and the increasing permeability of the private sector in urban management, with a more intense participation of foreign stakeholders in the provision of infrastructure. This all points out to the growing complexity of the social conflict structured around the private appropriation of wealth generated in cities, and the increasing challenge to develop urban policies that are not encapsulated by criteria of commodification.

Keywords: Urban Partnership Operations; securitized building rights; urban financialization; Large Urban Projects; urban planning.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Postagem do Secovi-SP no Instagram sobre sua participação na importação do modelo das Operações Urbanas Consorciadas	83
Figura 2 – Mapa de São Paulo com os coeficientes de aproveitamento básicos vigentes entre 2004 e 2014	101
Figura 3 – Empreiteiras responsáveis por cada lote de licitação das obras na Av. Roberto Marinho e seu entorno na OUC Água Espraiada	117
Figura 4 – Localização dos Fundos de Investimento Imobiliário X Operações Urbanas em São Paulo	118
Figura 5 – Lançamentos imobiliários das 23 maiores incorporadoras entre 2007 e 2013	123
Figura 6 – Mapas ilustrando as faixas médias das Taxas Internas de Retorno (TIR) alcançadas por setor da OUC FL, segundo EVE de 2007, considerando empreendimentos residenciais (à esquerda) e não residenciais (à direita)	157
Figura 7 – Simulação simplificada de cálculo do fluxo de caixa descontado de um empreendimento para fins de cálculo do valor residual do Cepac	159

LISTA DE MAPAS

Mapa 1 – Localização OUCs versus concentração de lançamentos imobiliários residenciais (1995-2004), na Região Metropolitana de São Paulo	94
Mapa 2 – Localização OUCs (existentes e projetadas) versus concentração de lançamentos imobiliários residenciais (2005-2013), na Região Metropolitana de São Paulo	95
Mapa 3 – Localização OUCs (existentes e projetadas) versus concentração de lançamentos imobiliários residenciais (2014-2017), em São Paulo	95
Mapa 4 – Localização das OUCs versus áreas com maior vulnerabilidade, segundo Índice Paulista de Vulnerabilidade Social - IVPS (2010)	96
Mapa 5 – Localização OUCs versus densidade populacional (2010)	96
Mapa 6 – Coeficientes de aproveitamento máximos em São Paulo, entre 2004 e 2014 (Lei nº 13.885/2004)	131
Mapa 7 – Coeficientes de aproveitamento máximos na OUC AE e FL, entre 2004 e 2014 (Lei nº 13.885/2004)	132
Mapa 8 – Valor do m ² de terreno em São Paulo, em 2014 – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017	133
Mapa 9 – Favelas e Loteamentos irregulares cadastrados pela Prefeitura nas OUCs Faria Lima e Água Espraiada	135
Mapa 10 – Valor nominal do m ² de terreno na OUC Água Espraiada, Faria Lima e entorno (raio de 500m e 1km), em 2014 – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017	136
Mapa 11 – Setores da OUC Água Espraiada e Faria Lima	137
Mapa 12 – Preço m ² área útil dos lançamentos residenciais na OUC Faria Lima, OUC Água Espraiada e entorno (500m e 1km), em 2017 – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017	145

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Resumo das características dos Grandes Projetos Urbanos (GPUs)	37
Quadro 2 – Exemplo de aplicação da fórmula de cálculo da outorga onerosa pelo direito de construir nas Operações Urbanas.	80
Quadro 3 – Resumo informações das Operações Urbanas Consorciadas vigentes em São Paulo (setembro de 2018).....	99
Quadro 4 – Área construtiva adicional outorgada e arrecadação de OODC e Cepac dentro e fora das OUCs de 2004 até setembro de 2018	100
Quadro 5 – Custo médio da área construtiva adicional (ACA) outorgada via OODC na OUC AB e em São Paulo (2004 a 2013)	100
Quadro 6 – Arrecadação de Cepac por leilão e colocação privada na OUC Água Espreada.....	103
Quadro 7 – Arrecadação de Cepac por leilão e colocação privada na OUC Faria Lima	104
Quadro 8 – Resumo principais obras da OUC AE segundo status (setembro de 2018).....	108
Quadro 9 – Proporção que cada área de investimento representa por status do andamento das obras da OU AE	108
Quadro 10 – Valor nominal desembolsado por área de investimento na OUC Água Espreada considerando as obras concluídas e em andamento, até o 1o trimestre 2018 (recurso Cepac).....	109
Quadro 11 – Resumo principais obras da OUC FL segundo status (setembro de 2018)	110
Quadro 12 – Proporção que cada área de investimento representa por status do andamento das obras da OUC FL.....	110
Quadro 13 – Valor nominal gasto por área de investimento na OUC Faria Lima considerando as obras concluídas e em andamento, até o 3º trimestre 2018 (recurso OODC e Cepac).....	111
Quadro 14 – Comparação das porcentagens de lançamentos residenciais por faixa de preço das unidades nas OUCs AE e FL e na cidade de São Paulo, por período	119
Quadro 15 – Empresas com participação em mais de 5 lançamentos residenciais verticais na OUC AE após 2004	124
Quadro 16 – Empresas com participação em mais de 5 lançamentos residenciais verticais na OUC FL após 1995	124
Quadro 17 – Número de lançamentos imobiliários por empresas com capital aberto na Bolsa (ou que já tiveram capital aberto) na OUC FL (1985 – 2017)	126
Quadro 18 – Número de lançamentos imobiliários por empresas com capital aberto na Bolsa (ou que já tiveram capital aberto) na OUC AE (1985 – 2017)	127
Quadro 19 – Porcentagem de lançamentos residenciais verticais realizados por empresas que tem ou já tiveram capital aberto na bolsa, por período, na OUC AE e FL.....	129
Quadro 20 – Preço do m ² de terreno e da área útil dos lançamentos residenciais verticais na OUC Faria Lima em 2004, 2007, 2012 e 2014 – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017.....	139
Quadro 21 – Média anual de preços de m ² de terrenos na OUC FL em comparação com o rendimento do recurso aplicado pela Selic em cada intervalo de tempo	140
Quadro 22 – Média anual de preços do m ² de lançamentos imobiliários residenciais verticais na OUC FL em comparação com o rendimento do recurso aplicado pela Selic em cada intervalo de tempo	140
Quadro 23 – Evolução do preço real do m ² de terreno e dos lançamentos residenciais nos Setores da OUC Faria Lima – valores atualizados IGP-DI - 2017	141
Quadro 24 – Preço real médio do m ² da área útil dos lançamentos residenciais por período, na OUC FL, seu entorno e em São Paulo	143
Quadro 25 – Variação média anual do preço real do m ² da área útil dos lançamentos residenciais por período, na OUC FL, seu entorno e em São Paulo	143
Quadro 26 – Média do preço real do m ² da área útil dos lançamentos residenciais por período e por setor na OUC FL, antes e depois da aprovação da operação – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017.....	144

Quadro 27 – Variação média anual do preço real do m ² da área útil dos lançamentos residenciais por período, na OUC Água Espraiada e em São Paulo (1985-2014)	148
Quadro 28 – Preço real médio do m ² da área útil dos lançamentos residenciais por período, na OUC FL, seu entorno e em São Paulo (1985 - 2014)	148
Quadro 29 – Preço do m ² da área útil dos lançamentos residenciais por período e por setor na OUC AE, antes e depois do início da operação – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017	150
Quadro 30 – Resumo parâmetros considerados no fluxo de caixa descontado na OUC Faria Lima, segundo os Estudos de Viabilidade Econômica (EVE)	157
Quadro 31 – Resumo parâmetros de rentabilidade considerados no fluxo de caixa descontado da OUC Água Espraiada, segundo os Estudos de Viabilidade Econômica (EVE)	158
Quadro 32 – Preço viável do Cepac indicado da OUC Água Espraiada, por setor, segundo os Estudos de Viabilidade Econômica (EVE)	161
Quadro 33 – Preço viável do Cepac indicado da OUC Faria Lima, por setor, segundo os Estudos de Viabilidade Econômica (EVE).	161
Quadro 34 – Informações sobre preço e estoque de Cepac, estimativa de arrecadação e estimativa de valor de obras, com base no primeiro prospecto realizado para as OUCs Faria Lima, Água Espraiada e Água Branca	162
Quadro 35 – Dados sobre quantidade de Cepacs vinculados e em circulação (3º trimestre de 2018)	164
Quadro 36 – Dados transações de Cepac no mercado secundário por meio da B3 na OUC Água Espraiada	165
Quadro 37 – Dados transações de Cepac no mercado secundário por meio da B3 na OUC Faria Lima	165
Quadro 38 – Datas em que houve negociação de Cepac no mercado primário e secundário na OUC Água Espraiada	166
Quadro 39 – Datas em que houve negociação de Cepac no mercado primário e secundário na OUC Faria Lima	166
Quadro 40 – Resumo informações Colocações Privadas OUC Água Espraiada	171
Quadro 41 – Resumo informações Colocações Privadas OUC Faria Lima.....	171
Quadro 42 – Valor das colocações privadas e contratos de obras por empresas na OUC Faria Lima	172
Quadro 43 – Resumo dados dos leilões de Cepac – OUC Água Espraiada.....	176
Quadro 44 – Evolução do Consumo de Cepac na OUC Água Espraiada.....	176
Quadro 45 – Resumo dados dos leilões de Cepac – OUC Faria Lima (preços em valores nominais)..	178
Quadro 46 – Evolução do Consumo de Cepac na OUC Faria Lima	178
Quadro 47 – Dados transações de Cepac no mercado secundário por meio da B3 na OUC Faria Lima	182
Quadro 48 – Dados transações de Cepac no mercado secundário por meio da B3 na OUC Água Espraiada	182
Quadro 49 – Comparação do valor nominal de m ² de área de construção adicional (ACA) e valor de terreno por subsetores da OUC Faria Lima, em 2004	185
Quadro 50 – Comparação do valor de m ² de área de construção adicional (ACA) e valor de terreno por setor, na OUC Água Espraiada, em 2004.....	188
Quadro 51 – Empreiteiras responsáveis pela elaboração da modelagem das OUCs.....	196
Quadro 52 – Previsão de Instrumentos por OUC.....	196

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Evolução da taxa de juros nominal - Over / Selic (% Anual), de 1995 a 2017.	51
Gráfico 2 – Evolução da taxa de juros nominal - Over / Selic (% Anual), de 2008 a 2017.	66
Gráfico 3 – Porcentagem da área total de empreendimentos residenciais verticais lançados nas áreas das Operações Urbanas Consorciadas em relação à cidade de São Paulo (1985 -2017)	94
Gráfico 4 – Porcentagem de arrecadação de Cepac por leilão e colocação privada na OUC Água Espreada	103
Gráfico 5 – Porcentagem de arrecadação de Cepac por leilão e colocação privada na OUC Faria Lima ...	104
Gráfico 6 – Valor nominal previsto por área de investimento e por status do andamento das obras da OUC AE	109
Gráfico 7 – Valor nominal previsto por área de investimento e por status do andamento das obras da OUC FL.....	111
Gráfico 8 – Porcentagem de recursos desembolsada por área de investimento (incluindo: obras, projetos, desapropriações, gerenciamento, aluguel social) na OUC Água Espreada, até o 1º trimestre 2018 (recurso Cepac)	115
Gráfico 9 – Porcentagem de recursos desembolsada por área de investimento (incluindo: obras, projetos, desapropriações, gerenciamento, aluguel social) na OUC Faria Lima, até o 3º trimestre 2018 (recurso OODC e Cepac)	115
Gráfico 10 e Gráfico 11 – Porcentagem de recursos desembolsada em obras por empreiteira, nas Operações Urbanas Consorciadas Faria Lima (esquerda) e Água Espreada (direita)	116
Gráfico 12 – Número e porcentagem de lançamentos residenciais verticais segundo faixa de financiamento das unidades habitacionais na área da OUC AE (1985 a 2017) - (data base dez. 2017).....	121
Gráfico 13 – Número e porcentagem de lançamentos residenciais verticais segundo faixa de financiamento das unidades habitacionais na área da OUC FL (1985 a 1994 e 1995 a 2017) - (data base dez. 2017).....	122
Gráfico 14 – Número de lançamentos residenciais verticais por ano na OUC AE, segundo o tipo de capital da Incorporadora (aberto ou fechado), por ano (1985 a 2017)	128
Gráfico 15 – Número de lançamentos residenciais verticais por ano na OUC FL, segundo o tipo de capital da Incorporadora (aberto ou fechado), por ano (1985 - 2017)	128
Gráfico 16 – Valor venal real médio do m ² de terreno na OUC Faria Lima X entorno (2014) – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017	134
Gráfico 17 – Valor venal real médio do m ² de terreno na OUC Água Espreada X entorno e cidade de São Paulo (2014) – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017	134
Gráfico 18 – Valor venal real médio do m ² de terreno dos setores da OUC AE e do entorno de cada setor (2014) – Valores atualizados pelo IGP DI - 2017	134
Gráfico 19 – Evolução do preço real do m ² de terreno e do m ² de área útil dos lançamentos residenciais verticais na OUC Faria Lima (2004, 2007, 2012 e 2014) – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017	138
Gráfico 20 – Evolução do preço real do m ² de terreno e da área útil dos lançamentos residenciais nos Setores da OUC Faria Lima – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017	141
Gráfico 21 – Evolução do preço real médio do m ² da área útil dos lançamentos residenciais na OUC Faria Lima e em São Paulo (1985 a 2017) – valores atualizados IGP-DI - 2017	142
Gráfico 22 – Média dos preços reais do m ² de área útil dos lançamentos residenciais dentro da OUC Faria Lima, nos setores da OUC Faria Lima e em São Paulo (1985-2017) – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017	144
Gráfico 23 – Evolução do preço do m ² da área útil dos lançamentos residenciais por setor da OUC Faria Lima (1985 a 2017) – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017	146
Gráfico 24 – Evolução do preço do m ² da área útil dos lançamentos residenciais na OUC Água Espreada e em São Paulo (1985 a 2017) – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017	147
Gráfico 25 – Valor médio do m ² de área útil de lançamentos residenciais nos Setores da OUC AE, e no entorno externo à OUC de cada setor (500m e 500m a 1km), no período de 2004 a 2016 (pós aprovação da OUC AE).....	149

Gráfico 26 – Média dos preços m ² área útil dos lançamentos residenciais dentro da OUC Água Espraiada, nos setores da OUC Água Espraiada e em São Paulo (1985-2016) – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017	150
Gráfico 27 – Evolução do preço do m ² da área útil dos lançamentos residenciais nos setores Marginal Pinheiros, Berrini e Chucri Zaidan da OUC Água Espraiada – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017	151
Gráfico 28 – Evolução do preço do m ² da área útil dos lançamentos residenciais nos setores Brooklin, Americanópolis e Jabaquara da OUC Água Espraiada – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017	152
Gráfico 29 – Número de unidades residenciais verticais lançadas nas OUCs Faria Lima e Água Espraiada por ano (2004 – 2017).....	173
Gráfico 30 – Preços nominais ofertados X adquiridos do Cepac em leilão - OUC Água Espraiada	175
Gráfico 31 – Nº Cepacs ofertados X adquiridos em leilões - OUC Água Espraiada	175
Gráfico 32 – Preços nominais ofertados X adquiridos do Cepac em leilão - OUC Faria Lima.....	177
Gráfico 33 – Nº Cepacs ofertados X adquiridos em leilões - OUC Faria Lima.....	177
Gráfico 34 – Evolução do preço real de Cepac negociado no mercado primário e secundário na OUC Água Espraiada (Data base 2018)	180
Gráfico 35 – Evolução do preço nominal de Cepac negociado no mercado primário e secundário na OUC Faria Lima, em comparação com a atualização do preço do Cepac no mercado primário pela Selic para cada ano	180
Gráfico 36 – Evolução do preço real de Cepac negociado no mercado primário e secundário na OUC Faria Lima (Data base 2018)	181
Gráfico 37 – Evolução do preço nominal de Cepac negociado no mercado primário e secundário na OUC Faria Lima, em comparação com a atualização do preço do Cepac no mercado primário pela Selic para cada ano	181
Gráfico 38 – Evolução do preço nominal médio anual do Cepac (mercado primário e secundário) e dos terrenos na OUC FL – valores atualizados pelo IGP DI - 2017	184
Gráfico 39 – Evolução do preço nominal do m ² de área de construção adicional (ACA) e do m ² de terreno por subsetor (2a, 2b, 2c, 2d, 2e) do Setor Faria Lima da OUC Faria Lima, 2004-2016	187

LISTA DE ANEXOS

Anexo 1 – Lista e perfil dos entrevistados (em ordem cronológica)	227
Anexo 2 – Linha do tempo das Operações Urbanas Consorciadas (1983 - 2018)	229
Anexo 3 – Resumo dos gastos da OUC Água Espraiada atestados pela Caixa até o 1º trimestre de 2018, utilizado para fins de construção do Gráfico 8 e do Quadro 10	231
Anexo 4 – Resumo dos gastos da OUC Faria Lima atestados pela Caixa até o 3º trimestre de 2018, utilizado para fins de construção do Gráfico 9 e do Quadro 13.....	233
Anexo 5 – Mapa utilizado para definição da divisão das faixas ao redor dos setores na OUC AE, para fins de construção do Gráfico 18 e do Gráfico 25	235
Anexo 6 – Lista das empresas responsáveis pelos lançamentos residenciais verticais na OUC AE após 2004	236
Anexo 7 – Lista das empresas responsáveis pelos lançamentos residenciais verticais na OUC FL após 1995	238
Anexo 8 – Lista das empresas/pessoas responsáveis pelas vinculações de Cepac na OUC AE, entre 2004 e 2016	241
Anexo 9 – Lista das empresas/pessoas responsáveis pelas vinculações de Cepac na OUC FL, entre 2004 e 2016	243
Anexo 10 – Informações gerais das OUCs em curso no país	245

LISTA DE SIGLAS

ACA	Área Construída Adicional
APEOP	Associação Paulista de Empreiteiros de Obras Públicas
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BM	Banco Mundial
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BNH	Banco Nacional de Habitação
CA	Coeficiente de Aproveitamento
CAGED	Cadastro Geral de Empregados e Desempregados
CCI	Certificados de Créditos Imobiliários
CCR	Companhia de Concessões Rodoviárias S. A.
CDURP	Companhia de Desenvolvimento Urbano da Região Portuária do Rio de Janeiro
Cepac	Certificados de Potencial Adicional de Construção
CEPAM	Centro de Estudos e Pesquisas de Administração Municipal de São Paulo
CGCFB	<i>Compagnie Générale des Chemins de Fer Brésiliens</i>
Chesf	Companhia Hidrelétrica do Vale do São Francisco
CRI	Certificados de Recebíveis Imobiliários
CUB	Custo Unitário Básico da Construção Civil
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DNER	Departamento Nacional de Estradas de Rodagem
DNOCS	Departamento Nacional de Obras Contra a Seca
DNOS	Departamento Nacional de Obras de Saneamento
EBC	Economia Baseada no Conhecimento
EMURB	Empresa Municipal de Urbanização
EVE	Estudo de viabilidade econômica
FAR	Fundo de Arrendamento Residencial
FCVS	Fundo de Compensação das Variações Salariais
FDS	Fundo de Desenvolvimento Social
FGTS	Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
FI FGTS	Fundo de Investimento do FGTS
FII	Fundos de Investimento Imobiliário
FII RP	Fundo de Investimento Imobiliário da Região Portuária
Fundurb	Fundo de Desenvolvimento Urbano
GPU	Grande Projeto Urbano
HIS	Habitação de Interesse Social
IAP	Institutos de Aposentados e Pensionistas
IGP-DI	Índice Geral de Preços - Demanda Interna
IPTU	Imposto Predial e Territorial Urbano
LCI	Letras de Crédito Imobiliário
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal
MCidades	Ministério das Cidades

MCMV	Minha Casa Minha Vida
MIP	Manifestação de Interesse Privado
OGU	Orçamento Geral da União
OODC	Outorga Onerosa do Direito de Construir
OU	Operação Urbana
OUC	Operação Urbana Consorciada
OUC AE	Operação Urbana Consorciada Água Espreada
OUC FL	Operação Urbana Consorciada Faria Lima
OUC PM	Operação Urbana Consorciada Porto Maravilha
OUC BT	Operação Urbana Consorciada Bairros do Tamanduateí
PAC	Programa de Aceleração do Crescimento
PAIH	Plano de Ação Imediata para a Habitação
PASEP	Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público
PEUC	Parcelamento, Edificação ou Utilização Compulsórios
PGV	Planta Genérica de Valores
PIS	Programa de Integração Social
PIU	Projeto de Intervenção Urbana
PMDB	Partido do Movimento Democrático Brasileiro
PMI	Procedimento de manifestação de interesse
PNDR	Política Nacional de Desenvolvimento Regional
PPP	Parceria Público-Privada
PROER	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
RMSP	Região Metropolitana de São Paulo
SBPE	Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos
Secovi	Sindicato patronal das empresas do ramo da construção civil de São Paulo
SEMPLA	Secretaria Municipal de Planejamento
SFH	Sistema Financeiro Habitacional
SPE	Sociedade de Propósito Específico
SPV	<i>Special-Purpose Vehicle</i>
TDC	Transferência do Direito de Construir
TIF	<i>Tax Increment Financing Districts</i>
TIR	Taxa Interna de Retorno
TMA	Taxa Mínima de Atratividade
UH	Unidade Habitacional
VCF	<i>Value Capture Financing</i>
VGV	Valor General de Venda
VPL	Valor Presente Líquido
ZEIS	Zonas Especiais de Interesse Social

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO 21

PARTE 1 | NEOLIBERALIZAÇÃO & FINANCEIRIZAÇÃO URBANA: Perspectivas do Atlântico Norte e Conceituações 23

1.1	EMERGÊNCIA & CRISE DO FORDISMO-KEYNESIANO	23
1.2	EXPERIMENTOS DE NEOLIBERALIZAÇÃO & FINANCEIRIZAÇÃO DA CIDADE	28
1.2.1	Rumo a um regime espacial estatal reescalado e competitivo?	29
1.2.2	Empresariamento da gestão urbana	31
1.2.3	Grande Projeto Urbano como protagonista do planejamento neoliberal	32
	• Financeirização dos GPUs	34
	• Descontextualização do Planejamento	36
1.2.4	Fragmentação como DNA da provisão de infraestrutura	41
	Considerações Finais - PARTE 1	42

PARTE 2 | (IR)RELEVÂNCIA DA NEOLIBERALIZAÇÃO & FINANCEIRIZAÇÃO URBANA NO BRASIL 44 |

2.1	DA COLÔNIA DE EXPLORAÇÃO À URBANIZAÇÃO DE BAIXOS SALÁRIOS	45
2.2	A CIDADE SOB O REGIME NACIONAL DESENVOLVIMENTISTA AUTORITÁRIO	49
2.3	CRISE & NEOLIBERALIZAÇÃO DA URBANIZAÇÃO	51
2.4	REFORMISMO FRACO & AVANÇO DA FINANCEIRIZAÇÃO E NEOLIBERALIZAÇÃO	57
2.5	COLAPSO DO REFORMISMO FRACO E PERSPECTIVAS	65

PARTE 3 | O PAPEL DAS OPERAÇÕES URBANAS NO PROCESSO CONSTITUINTE DE FINANCEIRIZAÇÃO 71

3.1	CEPAC IDEALIZADO	73
3.1.1	Origens: disputas pela apropriação da renda	73
	• Do solo criado às Operações Interligadas	73
	• Operações Urbanas: maximização da renda para grandes obras viárias	77
3.1.2	Cepac: financeirização & capitalização da renda	82
	• Justificativas para transformar o solo criado em um título	87
	Considerações Finais – ITEM 3.1	89
3.2	CEPAC REALMENTE EXISTENTE	91
3.2.1	Agentes, riscos e impactos socioespaciais	92
	• Contextualização Histórica e Geográfica	92
	• Aspectos Financeiros: arrecadação e déficit	97
	• As Obras e as Empreiteiras	106
	• Os Empreendimentos e as Incorporadoras	118
	• Valorização fundiária e imobiliária desigual	130

3.2.2 Abrindo a Caixa Preta do Cepac	153
• Precificação.....	153
• Quem compra?.....	163
• Colocações privadas	169
• Possibilidade de Ocorrer Ágio	173
• Preço Mercado Primário X Secundário.....	179
• Preço do Cepac X Terra.....	183
Considerações Finais – ITEM 3.2	189
3.3 EVOLUÇÃO DAS AGENDAS: OUC 2.0	192
3.3.1 Assetização & aprofundamento da captura do fundo público	192
3.3.2 Profusão & futuro das OUCs 2.0.....	195
3.3.3 Rumo ao modelo <i>Shareholder value</i> de governança?.....	199
Considerações Finais – ITEM 3.3	201
CONCLUSÃO	203

INTRODUÇÃO

A pesquisa visa realizar uma análise crítica da trajetória das operações urbanas consorciadas (OUCs), com foco no seu mecanismo de financiamento, o Certificado de Potencial Adicional Construtivo (Cepac). A aplicação deste instrumento em São Paulo – particularmente nas OUCs Água Espraiada e Faria Lima – representa o foco principal, porém o trabalho também contempla considerações sobre a experiência do Rio de Janeiro e as tentativas de replicação em outros municípios. A escolha deste tema justificou-se pela identificação de que havia poucos trabalhos¹ que tinham se dedicado a discutir o Cepac especificamente, mesmo passada mais de uma década da sua contínua aplicação. Além disso, as OUCs passavam por um novo estágio, caracterizado pelo seu espraiamento para além das fronteiras de São Paulo, e por alterações tanto na sua modelagem, como na coalizão de agentes envolvida na sua implementação. Em que pese à existência de um número considerável de trabalhos que demonstraram os limites e contradições das OUCs², elas continuam a atrair o interesse de diversas municipalidades.

Por meio destes estudos de caso, a pesquisa visa refletir a respeito dos desafios que os processos de financeirização e neoliberalização trazem para a governança urbana. Mais especificamente, procura-se prover novos *insights* para compreender o processo pelo qual lógicas, métricas e agentes financeiros penetram no ambiente construído, provocando transformações estruturais nos padrões de provisão de infraestrutura, planejamento e financiamento urbano. Alguns dos questionamentos que guiam a tese são: em que medida as OUCs têm favorecido à penetração de racionalidades, métricas e atores do universo financeiro na produção do espaço? Estes processos são propulsores de novas conexões globais-locais? Quais os impactos nas formas como os comuns urbanos – terra, solo criado, redes de infraestrutura urbana, fundo público, base tributária – são tratados? Qual é o papel do Cepac nesse sentido?

As OUCs representam mais uma das invenções emergentes que apostam na maximização da renda fundiária como forma de conectar o Estado, capitais imobiliários e financeiro para promover transformações urbanas localizadas. Dessa forma, os debates sobre a neoliberalização e financeirização urbana, que tratam sobre as crescentes tendências do tratamento da terra como ativo financeiro e da progressiva integração do circuito imobiliário ao mercado financeiro global, pareciam promissores para iluminar as (novas e velhas) formas como os agentes públicos e privados vinham se articulando para produzir o espaço por meio das OUCs. Por esta razão tais temas foram adotados como norteadores para construir a pesquisa.

Tendo em vista deixar claras as concepções empregadas na pesquisa sobre estes temas – em especial a respeito da sua interface com as questões relativas à provisão de infraestrutura, ao planejamento e financiamento urbano –, a tese apresenta um capítulo inicial (PARTE 1) em que é debatido o entrelaçamento entre tais campos de estudo e são apresentados os conceitos e abordagens tomados como base para o desenvolvimento da tese. Em consonância com as interpretações oriundas da escola de regulação, procura-se entender tais temáticas dentro do contexto das mudanças estruturais no regime de acumulação capitalista, a partir da crise do pacto fordista-keynesiano na década de 1970, com a ascensão dos capitais rentistas e financeiros.

Enquanto o foco do primeiro capítulo constitui os processos ocorridos nos países localizados no Atlântico Norte – em que as teorias a respeito da neoliberalização e da financeirização emergiram

¹ Entre os quais: Sandroni (2008, 2010) e Maleronka (2009).

² Para citar alguns: Fix, 2001, 2009; Ferreira, 2003; Pessoa; Bógus, 2008; Montandon, 2009; Nobre, 2009; Santoro; Macedo, 2014; Siqueira, 2014; Castro; Pina, 2016; Pereira, 2016.

inicialmente – o segundo (PARTE 02) concentra-se no Brasil, especialmente a partir do período em que foi desencadeada a desestruturação do nacional-desenvolvimentismo, nos anos 1980. Além de contextualizar os assuntos debatidos no primeiro capítulo para a realidade brasileira, o estudo contempla uma análise mais detalhada a respeito dos agentes-chaves (públicos e privados) que participam da constituição social da financeirização urbana no país, com destaque para o papel das incorporadoras e das empreiteiras de obras públicas. Esta parte ainda tem o intuito de refletir sobre a relevância dos debates de financeirização para o Brasil, onde o mercado de capitais é pequeno e pouco desenvolvido, e o rentismo sempre constituiu um traço marcante das relações capitalistas.

No último capítulo (PARTE 3) a discussão é direcionada para a trajetória das OUCs. Esta parte do trabalho estrutura-se a partir da interação entre o “Cepac Idealizado” e o “Cepac Realmente Existente”. São contrapostas as ideias e expectativas que culminaram na concepção das OUCs à experiência real da sua aplicação. Essa análise inclui a avaliação dos principais argumentos utilizados pelos idealizadores do Cepac para justificar a transformação do solo criado em um título transacionável no mercado de capitais. Também é realizada uma reflexão sobre a evolução da agenda das operações urbanas, a partir da experiência do Rio de Janeiro e da tentativa de replicar experiências similares em Salvador, Niterói, Belo Horizonte e São Bernardo do Campo. São analisadas as mudanças nas modelagens das OUCs (financeira, institucional, urbanística), bem como na coalizão de *players* envolvida na sua aplicação, e como tais tendências dialogam com as mudanças estruturais nas formas de produção do espaço discutidas nas partes precedentes da tese.

As duas primeiras partes do trabalho foram elaboradas principalmente com base em revisões bibliográficas, a partir da articulação de literaturas da economia política, economia política urbana, estudos sociais de finanças e estudos urbanos críticos. A terceira parte também abrange pesquisas empíricas (análises documentais e de dados secundários) e entrevistas realizadas com atores públicos e privados envolvidos na aplicação das OUCs. Foram realizadas 20 entrevistas com o auxílio de questionários semiestruturados, entre outubro de 2016 e fevereiro de 2019, com duração de uma a três horas cada. Foram entrevistados gestores públicos, pessoas vinculadas a empresas de consultoria (na área de planejamento urbano e estudos econômicos), pesquisadores acadêmicos, empreendedores imobiliários, representantes de entidades do setor da construção, funcionários da B3 e do Banco do Brasil, corretores que intermedeiam transações na B3, além de representantes de conselhos participativos e de lideranças de movimentos sociais. A identidade dos entrevistados só foi divulgada quando autorizada, mediante assinatura de um termo de consentimento livre e esclarecido. Uma lista com uma síntese do perfil dos entrevistados consta no **Anexo 1**.

Cada uma das três partes é acompanhada por introduções que apresentam com mais detalhes os objetivos secundários, questões norteadoras e metodologias. Na conclusão são sintetizadas as principais contribuições da tese em relação aos objetivos que motivaram a pesquisa.

PARTE 1 | NEOLIBERALIZAÇÃO & FINANCEIRIZAÇÃO URBANA: Perspectivas do Atlântico Norte e Conceituações

Esta parte da tese dedica-se ao debate acerca das transformações no modo de regulação do capitalismo pós-crise do pacto fordista-keynesiano nos países centrais³, com atenção especial as alterações relacionadas à provisão de infraestrutura, financiamento e planejamento urbano. A interpretação aqui apresentada se baseia, especialmente, nas leituras dentro do campo da escola de regulação e seus interlocutores.

O texto é dividido em dois tópicos (1.1 e 1.2), além das considerações finais. O primeiro tem o intuito de realizar uma breve discussão sobre o modo de regulação a partir da crise do fordismo-keynesiano, com a ascensão do ideal neoliberal e a progressiva dominância do capital rentista-financeiro. A discussão é estruturada a partir da articulação de abordagens da economia política e dos estudos sociais de finanças. São apresentados ainda alguns conceitos (mercantilização, renda da terra, capitalização, assetização) empregados com frequência ao longo da tese.

No segundo item (1.2), que constitui o cerne desta primeira parte da tese, é discutido o papel estratégico das cidades e das formas pelas quais os agentes públicos e privados têm se associado para atuar nelas a partir do neoliberalismo. São apresentadas interpretações relativamente conhecidas dentro da economia política urbana, como a noção de empresariamento urbano (HARVEY, 1989) e da emergência de um regime espacial estatal reescalado e competitivo (BRENNER, 2004), de maneira articulada a debates que têm emergido mais recentemente, como aqueles em torno da noção de financeirização urbana. Um dos temas de destaque desta seção refere-se aos chamados Grandes Projetos Urbanos (GPUs) e como eles relacionam-se com estes eixos de discussão.

Não existe a pretensão de esgotar este conjunto de temas, mas de fornecer um pano de fundo para discutir nos capítulos seguintes como o objeto de estudo (Operações Urbanas com Cepac) dialoga com as tendências e conceitos trazidos por estas abordagens. Ao final da Parte 1 são retomadas as principais questões debatidas ao longo do capítulo.

1.1 EMERGÊNCIA & CRISE DO FORDISMO-KEYNESIANO

A chamada escola da regulação é uma corrente teórica de origem francesa⁴, posteriormente difundida para os países anglo-saxões e outros. Esta linha de pensamento parte do princípio de que um dado regime de acumulação implica alguma reciprocidade e coerência entre um modo de regulação (HARVEY, 1992), que pode ser definido como:

(...) sistemas de regras, hábitos, normas e compromissos são estabelecidos dentro de instituições particulares, incorporando, assim, relações sociais conflitantes dentro de estruturas espaciotemporais relativamente estabilizadas, rotinizadas e sustentáveis (LIPIETZ, 1996, p. 253).

³ O termo faz parte do par conceitual centro/periferia, e é empregado na tese para se referir ao contexto dos países da Europa Ocidental e América do Norte.

⁴ Alguns expoentes da escola de regulação francesa: Michel Aglietta, Alain Lipietz e Robert Boyer.

David Harvey (1992, p. 121) argumenta que a grande inovação do regime de acumulação fordista-keynesiano dos países do Atlântico Norte – que teria atingido a maturidade em 1945 e esgotamento em 1973 – foi o reconhecimento de que:

(...) produção de massa significava consumo de massa, um novo sistema de reprodução da força de trabalho, uma nova política de controle e gerência do trabalho, uma nova estética e uma nova psicologia, em suma, um novo tipo de sociedade democrática, racionalizada, modernista e populista.

As taxas de crescimento econômico fortes e relativamente estáveis, a melhoria do padrão de vida, contenção das tendências de crise e ameaças de guerras intercapitalistas, constituem algumas das características desse regime. A coalizão que caracterizou o Estado de Bem-Estar Social foi representada por uma aliança (não sem conflitos) entre o trabalho organizado, o grande capital industrial e o Estado-nação. Ao trabalhador foram concedidos benefícios relativos à possibilidade de organização e ganhos salariais reais, condicionados aos sacrifícios relacionados ao aumento da produtividade e à repressão aos elementos radicais do movimento operário (HARVEY, 1992). Já o grande capital industrial:

(...) foi utilizado para assegurar o crescimento sustentado de investimentos que aumentassem a produtividade, garantissem o crescimento e elevassem o padrão de vida enquanto mantinham uma base estável para realização de lucros. Isso implicava num compromisso corporativo com processos estáveis, mas vigorosos de mudança tecnológica, com um grande investimento de capital fixo, melhoria da capacidade administrativa na produção e no marketing e mobilização de economias de escala mediante a padronização do produto (HARVEY, 1992, p. 129).

Uma vez que a produção de massa requer grandes investimentos em capital fixo (máquinas, infraestrutura) e condições de demanda seguras para garantia de lucros, o Estado executou políticas dirigidas a estes fins, como: a complementação salarial por meio de investimentos em transporte, equipamentos públicos, habitação, infraestrutura, seguridade social, assistência médica, educação e participação junto aos acordos salariais (HARVEY, 1992). Evidentemente, os benefícios nunca foram completamente estendidos a toda população. Como o próprio Harvey (1992) aponta, as mulheres, os negros e os imigrantes representavam as parcelas menos assistidas.

Em meados dos anos 1970, havia indícios de uma crise no modo de regulação vigente, como prenunciava a queda nas taxas médias de lucro das economias centrais. A resposta inicial à crise representou a flexibilização da política monetária, o que gerou uma onda inflacionária e implicou na contração do crédito internacional dos Estados Unidos/EUA (HARVEY, 1992). Foi nesse contexto que ocorreu o rompimento do acordo de *Bretton-Woods*, o abandono do padrão ouro-dólar, a substituição do regime de câmbio fixo pelo de câmbio flutuante e a elevação das taxas de juros (HARVEY, 1992; ARRIGHI, 1994). Harvey (2006) afirma que o excesso de fundos com poucas áreas produtivas para investir com retornos lucrativos representou uma face estrutural da crise, o que disparou uma instabilidade nos mercados imobiliários e instituições financeiras⁵. Para o autor, a dinâmica de neoliberalização que se instaurou na sequência incluiu derrubar toda barreira ao investimento lucrável do capital excedente.

Enquanto alguns estudos apontam para a possibilidade de consolidação de um novo regime de acumulação a partir dos anos 1970 (HARVEY, 1992⁶; AGLIETTA, 1998), outros indicam que seria precipitado entender as mudanças em curso em termos de um regime ou estrutura regulatória

⁵ Na interpretação de Harvey (2006), os usos lucrativos eram bloqueados neste período porque as saídas existentes ou estavam esgotadas (especulação imobiliária, gastos estatais com guerra, previdência) ou dificultadas.

⁶ Na obra “A Condição Pós-Moderna” Harvey (1992) tece sua hipótese a respeito de uma transição para um *Regime de Acumulação Flexível*, embora afirme que não é possível obter conclusões definitivas respeito desta passagem.

coerentemente delimitada, tendendo a enxergá-las de forma mais aberta, processual e experimental (BRENNER; THEODORE, 2002)⁷. Arrighi (1996), por sua vez, tece a hipótese sobre o esgotamento de um novo ciclo, propondo a se repetir continuamente ao longo da história em toda a transição de hegemonia de uma potência político-econômica para a outra.

Apesar das diferentes interpretações, há certa concordância sobre alguns aspectos fundamentais – aqui referidos como *processos de neoliberalização* –, que têm acompanhado a crise do Estado de Bem-Estar Social, parcialmente sintetizados na citação a seguir:

Ela se apoia na flexibilidade dos processos de trabalho, dos mercados de trabalho, dos produtos e padrões de consumo. Caracteriza-se pelo surgimento de setores de produção inteiramente novos, novas maneiras de fornecimento de serviços financeiros, novos mercados e, sobretudo, taxas altamente intensificadas de inovação comercial, tecnológica e organizacional. [...] envolve rápidas mudanças dos padrões de desenvolvimento desigual entre setores como entre regiões geográficas, criando, por exemplo, um vasto movimento no emprego no chamado “setor de serviços”, bem como conjuntos industriais completamente novos em regiões até então subdesenvolvidas [...] parece implicar níveis relativamente altos de desemprego “estrutural”, rápida destruição e reconstrução de habilidades, ganhos modestos de salários reais e o retrocesso do poder sindical (...) (HARVEY, 1992, p. 140-141).

Outro aspecto recorrentemente vinculado ao período pós-1970 refere-se ao predomínio das vias financeiras e rentistas de acumulação sobre as produtivas, como discutem várias vertentes da economia política: Hilferding, 1986; Harvey, 1992; Arrighi, 1996; Chenais, 2002; Lapavistas, 2009; Paulani, 2009⁸. A respeito do sistema financeiro global, Harvey (1992) observa que houve uma completa reorganização, com ampliação do poder e autonomia do capital financeiro e da complexidade desse setor. Constituem alguns dos principais indícios dessa reestruturação: a rápida proliferação e descentralização de atividades e fluxos financeiros por meio da criação de instrumentos e mercados financeiros totalmente inéditos; a criação de um único mercado mundial de dinheiro e de crédito; a diluição progressiva de fronteiras entre funções distintas como bancos, corretoras, serviços financeiros, financiamento habitacional, crédito ao consumidor, entre outros; a integração do capital industrial, mercantil e imobiliário às estruturas e operações financeiras de tal maneira que se torna cada vez mais difícil discernir onde começam os interesses comerciais e industriais e terminam os interesses estritamente financeiros (HARVEY, 1992).

O crescimento superior dos ativos financeiros em relação à chamada economia real constitui um dos efeitos mais evidentes e frequentemente debatidos a este respeito, indicando um perigoso descolamento das duas esferas. Leda Paulani (2009) observa que, entre 1980 e 2010, o estoque de ativos financeiros no mundo cresceu aproximadamente 17 vezes, enquanto o produto nacional bruto apenas cinco. Outro exemplo frequente refere-se ao paradigmático caso dos EUA, onde cerca de 40% dos lucros corporativos na última década referem-se ao setor financeiro (CHRISTOPHERS, 2015).

Outro efeito diz respeito a uma mudança da natureza das instituições e empresas financeiras e não financeiras, tanto públicas como privadas. Nas palavras de Aalbers (2015, p. 214, tradução nossa), este

⁷“(...) we are dealing here less with a coherently bounded “ism” or “end-state” than with a process, as they term it, of neoliberalization. Hence, in the present context, the somewhat elusive phenomenon that needs definition must be construed as a historically specific, ongoing, and internally contradictory process of market-driven sociospatial transformation, rather than as a fully actualized policy regime, ideological form, or regulatory framework (BRENNER; THEODORE, 2002, p. 353)”.

⁸ Um breve panorama sobre as interpretações de grande parte destes e outros autores pode ser encontrado em Ribeiro e Diniz (2017).

processo tem se expressado por meio de uma “crescente dominância de atores, mercados, práticas, métricas e narrativas financeiros em várias escalas, resultando em uma transformação estrutural de economias, firmas (incluindo instituições financeiras), estados e famílias”.

Conforme discutido por Klink (2018), há duas vertentes que vêm se destacando nessa linha de discussão: os estudos sociais de finanças e a contabilidade crítica. Dentro da primeira, sobressai a noção de *performatividade*, que discute como os modelos matemáticos utilizados nos mercados de capitais não apenas descrevem o comportamento dos ativos financeiros – por meio de uma série de práticas, regras e normas, técnicas e modelagens – mas acabam por moldar o próprio mercado financeiro e diversas esferas da vida e das instituições, como o Estado (KLINK, 2018). Este autor ainda observa que técnicas utilizadas na economia financeira – como, por exemplo, a do *valor presente líquido - VPL*⁹ – têm sido crescentemente disseminadas no universo das políticas públicas. Nesse sentido, Leyshon e Thrift (2007, p. 98, tradução nossa) chamam atenção à tendência em curso de *capitalização*¹⁰ de (quase) tudo, ou seja, de “busca constante de novos fluxos de ativos, que podem ser capitalizados para valores presentes líquidos, a fim de alavancar a acumulação de tempo real”.

Técnicas de *capitalização* e *assetização* de bens públicos e privados também vêm ganhando popularidade, como forma de fazer frente às incertezas econômicas pós anos 1970. A *assetização* (traduzido livremente de *assetization*) refere-se ao ato de transformar algo (uma mercadoria, um bem comum, um conhecimento) em um direito de propriedade que produza um fluxo de renda periódico (VEBLEN, 1908). Como exemplos de *assetização* é possível citar: os *royalties* de exploração de um minério, os direitos de reprodução de uma música, as patentes de produção de um remédio, entre outros (BIRCH, 2016). Os fluxos de renda oriundos desses direitos têm sido capitalizados para o presente, por meio da transformação em uma variedade de títulos, que são transacionados como qualquer outro tipo de papel financeiro, como aqueles relacionados à dívida pública. Através dessas técnicas, é complexificada a noção de *mercantilização* dos bens públicos (infraestrutura, equipamentos públicos, recursos naturais, terras públicas), frequente nos debates de neoliberalização do Estado. Não se trata apenas da transformação de bens coletivos em bens comercializáveis em mercados privados, mas em mercadorias geradoras de fluxos periódicos antecipados, mais adequadas às lógicas de investimento dos mercados financeiros globais.

A segunda vertente, da contabilidade crítica, concentra-se na discussão das mutações da governança corporativa a partir do processo de ofertas públicas de ações na bolsa, com destaque para as empresas não financeiras (KLINK *et al.*, 2018). Ressaltam-se as discussões sobre o conceito de *shareholder-value* (valor do acionista), que abordam os conflitos de interesse entre o alto executivo e os acionistas-proprietários, que geram novas práticas empresariais e estratégias organizacionais. Embora concentrada no campo das firmas privadas, este debate é importante também para as estatais, vide a crescente tendência de abertura de capital na bolsa de empresas públicas nas mais diversas áreas, aproximando a gestão pública dos interesses do mercado de capitais.

A leitura de Giovanni Arrighi (1996) sobre o tema da importância do capital financeiro e rentista na atualidade é peculiar por entender que não é uma questão tão sem precedentes quanto tem sido julgada por alguns estudiosos. Apoiado nos estudos de Fernand Braudel, Arrighi (1996) elabora sua tese a respeito dos ciclos sistêmicos de acumulação, cuja característica principal reside na alternância

⁹ “Na terminologia das finanças corporativas, o valor presente líquido representa a variável que sintetiza a mediação entre futuro e presente por meio da capitalização com a taxa de juros esperada. Isto é, o valor presente líquido é o valor do capital que tem de ser depositado hoje para beneficiar-se, como rentista, de determinado fluxo periódico de renda durante um horizonte temporal pactuado no futuro. Em mercados perfeitos e competitivos, o preço de equilíbrio dos ativos é equivalente ao valor presente líquido. Na visão de Lapavitsas (2011), o conceito valor presente líquido utilizado nas finanças corporativas corresponde ao capital fictício adotado por Marx (KLINK, 2018, p. 737).”

¹⁰ No processo de valoração financeira, o conceito de capitalização se relaciona à ideia de antecipar para o presente um fluxo futuro de ganhos, concedendo para isso um desconto (conforme BIRCH, 2016 *apud* NITZAN; BICHLER, 2009).

de épocas de expansão material com fases de renascimento e expansão financeiros, que culminam em macrocrises que indicam o início de uma próxima etapa. Cada um dos quatro ciclos identificados ocorreu sob a hegemonia de diferentes potências: o ciclo genovês (sécs. XV-XVII), o ciclo holandês (sécs. XVI-XVIII), o ciclo britânico (sécs. XVIII-XIX) e o ciclo estadunidense (séc. XIX até hoje). Atualmente, o mundo estaria vivendo um período de expansão financeira, no qual o capital seria investido prioritariamente em áreas não produtivas (como títulos financeiros e de propriedade) para assegurar uma flexibilidade e liberdade de escolha maior num momento futuro, quando houvesse possibilidades de investimento mais rentáveis, sob a hegemonia de uma nova nação – na opinião de Arrighi (2008) possivelmente a China. Contudo, como destaca Aalbers (2015), é fundamental perceber que cada ciclo é quantitativamente e qualitativamente diferente, a maior escala da expansão financeira, e a maior variedade de mecanismos financeiros do ciclo em curso representam alguns dos seus aspectos distintivos.

Para efeitos da presente tese, o mais importante é observar a convergência desses e outros autores quanto ao entendimento da centralidade do capital financeiro e rentista na atual fase do capitalismo. Este processo combina, portanto, tanto formas modernas (como as inovações financeiras) como rudimentares, como é o caso da *renda*¹¹. A propriedade da terra no capitalismo constitui um título que permite ao seu dono o direito de se apropriar da riqueza socialmente produzida (através da cobrança de aluguéis, da apropriação da valorização gerada pelas obras públicas, mudanças de regulações urbanísticas, entre outros). O capital fundiário guarda a peculiaridade de representar ele próprio uma forma específica de capital fictício. Conforme argumenta Harvey (2013), a principal característica no comportamento de todos os agentes econômicos sobre a terra é a crescente tendência de tratá-la como um ativo financeiro.

A aquisição da terra simplesmente assegura ao comprador um direito de receber uma renda anual. Qualquer fluxo de renda (como uma renda anual) pode ser considerado como o juro sobre algum capital fictício, imaginário. Para o comprador, a renda aparece em sua contabilidade como juro sobre o dinheiro investido na aquisição de terra, e em princípio não é diferente de investimentos semelhantes na dívida do governo, nas ações e nas quotas das empresas, na dívida do consumidor e assim por diante. (...) A terra torna uma forma de capital fictício e o mercado imobiliário funciona simplesmente como um ramo particular – embora com algumas características especiais (...). Como todas essas formas de capital fictício, o que é negociado é um direito sobre as receitas futuras, o que significa um direito sobre os lucros futuros do uso da terra ou, mais diretamente, um direito sobre o trabalho futuro (HARVEY, 2013, p. 447-448, grifo nosso).

Diversos pesquisadores indicam que a tendência de tratamento da terra como ativo financeiro tem se acirrado pós-crise do pacto fordista, em detrimento da visão da terra sob a ótica do seu valor de uso (AALBERS, 2008; FIX, 2011; ROLNIK, 2015). A aproximação do mercado imobiliário e de terras ao mercado de capitais contribuiu para essa exacerbação. Foi criada nas últimas duas décadas uma enorme variedade de títulos que tornam o capital fixo materializado nas cidades um capital mais líquido, por meio de técnicas de *securitização* (ou *titularização*)¹² das hipotecas imobiliárias, das rendas

¹¹ Nas palavras de Leda Paulani (2016, p. 5): “Dá-se o nome de renda ao rendimento que deriva da mera propriedade, ou seja, é rentista todo aquele que tem direito a uma parcela do valor socialmente produzido pelo mero fato de ser proprietário”. Diferente do sobre-lucro (vinculado à produção industrial), a extração da renda (ligada ao fundiário) não é determinada pela introdução de uma alteração no processo produtivo e sim pela possibilidade de exercer monopólio sobre a propriedade.

¹² A securitização (ou titularização) é uma prática de agrupar vários tipos de ativos financeiros (como títulos de crédito, tais como faturas emitidas e ainda não pagas, dívidas referentes a empréstimos, entre outros), convertendo-os em títulos padronizados negociáveis no mercado de capitais.

provenientes de aluguéis, dos impostos e taxas fundiárias, de créditos e dívidas ligadas à construção e operação de serviços de infraestrutura, entre outros. Tais ativos constituem alguns dos principais alvos da nuvem de capital excedente proveniente da Ásia, Europa e EUA, especialmente a partir dos anos 1990 (HARVEY, 2006; WEBER, 2010).

Dessa forma, uma gama maior e mais diversificada de atores, em diversas partes do mundo, passa a participar dos jogos especulativos imobiliários locais, alterando e complexificando a estrutura do conflito sobre a produção do espaço urbano.

O antigo proprietário local de imóveis (*landlord*, proprietário do cortiço ou do imóvel alugado) é progressivamente substituído por outras figuras: por um agente de crédito, que capta recursos em Wall Street e nos mercados financeiros globalizados ou, melhor, por um conjunto de agentes financeiros, que inclui corretores, companhias especializadas em hipotecas, advogados, bancos, bancos de investimentos, fundos de investimento internacionais, agências de *rating*, seguradoras, etc. São estes que ocupam – e modernizam – a posição do rentista tradicional (FIX, 2011, p. 34).

Autores que tratam da emergência do capital rentista e da finança a partir dos mais variados enfoques temáticos e escalares (como transformações no capitalismo, nas firmas, nas famílias) têm emprestado o termo “guarda-chuva” da financeirização para falar sobre a enorme variedade de aspectos que caracterizam tal processo de crescente tendência no sentido: da primazia do crescimento econômico pelas vias financeiras (em detrimento das vias produtivas); da integração entre diferentes circuitos do capital aos mercados financeiros; da colonização de racionalidades financeiras nos mais variados campos (atividades produtivas, políticas públicas, hábitos da população); do tratamento da terra como ativo financeiro; da assetização e capitalização dos bens coletivos e privados; entre outros.

Com base no acúmulo das discussões realizadas nessa primeira parte do capítulo, será utilizado o termo *financeirização urbana* ao longo da tese prioritariamente para discutir como a penetração das lógicas, narrativas e agentes financeiros na produção do espaço urbano tem transformado bens comuns – a terra, as redes de infraestrutura urbana, o fundo público, a base tributária – em ativos financeiros que podem gerar e capitalizar fluxos de caixa periódicos (tendo em vista alavancar estratégias de acumulação no presente).

1.2 EXPERIMENTOS DE NEOLIBERALIZAÇÃO & FINANCEIRIZAÇÃO DA CIDADE

Após os anos 1970 emerge uma literatura que busca por interpretar os papéis da urbanização vinculados à transformação do processo de acumulação capitalista, com atenção especial ao contexto pós-crise do regime fordista-keynesiano nos países do Atlântico Norte. Grupos de estudiosos procuram suprir as lacunas de literaturas que persistem em abordar tais categorias de forma separada (HARVEY, 1989; SMITH, 2002; SWYNGEDOUW *et al.*, 2002; BRENNER, 2004). Estes e outros autores, que adotam a lente do materialismo científico histórico-geográfico¹³, empenham-se em demonstrar que as mudanças dos padrões espaciais não são apenas resultado da reestruturação econômica, mas parte integrante. O processo de (re)produção do espaço é entendido enquanto meio, arena e resultado das contínuas mudanças das relações sociais no capitalismo.

O conjunto de reconfigurações nas formas de produção social do espaço (como aqueles discutidos nesse item, a respeito do planejamento urbano, provisão de infraestrutura e financiamento urbano),

¹³ A adição do “geográfico” ao se referir ao método do materialismo histórico de Marx é adotada por alguns autores – Henry Lefebvre, Doren Massey, Neil Smith, entre outros – justamente para chamar atenção à centralidade da questão espacial na luta de classes.

relaciona-se ao que Harvey (2013) denomina como ajustes espaciais (ou soluções espaciais). Tais ajustes – que podem se expressar, como expansões geográficas, processos de reurbanização, de destruição e desvalorização de territórios – representam soluções temporárias para as crises de acumulação, que teriam como finalidade principal abrir novas fronteiras de investimentos lucrativos ao capital, postergando uma crise de maiores proporções.

1.2.1 Rumo a um regime espacial estatal reescalonado e competitivo?

Ao buscar sintetizar os acúmulos teóricos a respeito da transformação do papel do Estado na urbanização atrelada às mudanças no regime de acumulação, Neil Brenner (2004) formulou a Teoria dos Regimes Espaciais Estatais, a partir da articulação do materialismo científico histórico-geográfico e da teoria do Estado Estratégico Relacional de Bob Jessop (1990)¹⁴. O autor busca vislumbrar as alterações no que diz respeito à seletividade espacial estratégica do Estado, que refere-se aos grupos sociais e as geografias de organização e intervenção estatal privilegiadas em cada contexto histórico.

Brenner (2004) realiza uma análise relacional das mutações que ocorrem nas geografias dos arranjos institucionais do Estado (os chamados *projetos espaciais*, que dizem respeito às configurações das fronteiras geográficas, dos níveis de governo, das relações interfederativas, entre outros) e nas formas de intervenção na sociedade e na economia (as *estratégias espaciais*, que relacionam-se à políticas, programas, planos governamentais). O conjunto de alterações nos projetos e estratégias espaciais do Estado compõe o que Brenner (2004) chama de *reescalonamento espacial estatal*¹⁵.

Brenner (2004) argumenta sobre a emergência de novos espaços estatais nos países do Atlântico Norte, que são fruto de uma transição de um *regime espacial estatal keynesiano* para um *regime espacial reescalonado e competitivo*. Enquanto o primeiro regime baseia-se em estratégias (predominantemente) redistributivas e coordenadas (prioritariamente) pelo Estado-Nação, o segundo é marcado por um enfoque na competitividade urbano-regional e uma difusão de estratégias empresariais de gestão urbana. A organização escalar altera-se para uma configuração cada vez mais

¹⁴ Em linhas gerais, na visão estratégico-relacional de Bob Jessop (1990), o Estado é visto como uma forma de relação social institucionalizada e intrinsecamente instável, o que deriva das tensões entre a sua dupla função social de servir à acumulação, bem como à reprodução da classe trabalhadora (BRENNER, 2004). Diante dessa instabilidade, são necessárias estratégias políticas (ou estratégias de acumulação) para passar uma imagem à sociedade de coerência e unidade do Estado. Jessop (1990) separa dois grupos de estratégias: os projetos estatais, que têm relação com as estruturas institucionais (divisão em diferentes níveis de governo, agências, secretarias) e as estratégias estatais, que tratam das ações do Estado que visam atuar no circuito do capital e/ou na sociedade civil – por meio de programas, planos, políticas, intervenções (BRENNER, 2004, p. 87-88). O caráter relacional da abordagem vincula-se ao entendimento de que: as relações entre antigos e novos padrões de estratégias e projetos estatais, bem como destes com as lutas sociopolíticas pelo (e através do) Estado, constituem fatores fundamentais para entender os grupos sociais priorizados em cada contexto histórico e social (BRENNER, 2004). Dessa noção deriva o conceito de seletividade estratégica do Estado, central à abordagem de Jessop. Estes conceitos têm o intuito de contribuir para guiar metodologicamente as análises a respeito das mudanças do Estado atreladas às alterações no regime de acumulação.

¹⁵ O conceito de reescalonamento incorpora uma crítica às visões determinísticas que analisam o Estado a partir de contornos espaciais herméticos e estáticos, por exemplo: a partir de um enfoque estritamente local, nacional, global. Conforme discute Souza (2012), na visão relacional e processual da espacialidade do Estado – adotada por autores como Brenner, Peck, Jessop e Swyngedouw – as análises sobre as espacialidades do Estado incorporam as relações dialéticas entre as diversas escalas de organização e intervenção do Estado, a partir de um olhar multiescalar. Além disso, os arranjos espaciais estatais são compreendidos enquanto processos sociais (e não objetos imutáveis), em contínua reconfiguração a partir das lutas de classes e das alterações no regime de acumulação (SOUZA, 2012).

*glocalizada*¹⁶, caracterizada por uma maior interdependência entre diversas escalas (SWYNGEDOUW, 1997; BRENNER, 2004).

Observa-se ainda o surgimento de novas escalas de governança. Enquanto no século XVIII havia uma economia centrada nas cidades – como discutido por Braudel e Arrighi, em que cidades como Gênova, Veneza, Antuérpia e Amsterdã representavam centros de comando –, que foi suplantada por uma economia territorial de Estados-nações no final século XIX, após os anos 1970 ocorre uma recomposição em que escalas supranacionais e subnacionais ganham protagonismo como escalas de acumulação capitalista e organização territorial do Estado (BRENNER, 2010).

Alguns exemplos disso (discutidos por BRENNER, 2004, 2010; BRENNER; THEODORE, 2002) são os novos blocos econômicos e organizações supraestatais, como a União Europeia, ao mesmo tempo em que emergem modelos de organização territorial subnacionais (regionais, metropolitanos, locais, intraurbanos) voltados à competição pelo capital transnacional excedente e por subsídios dos governos federais e organizações supraestatais (União Europeia, FMI, Banco Mundial). O ressurgimento ou ressignificação das instituições regionais e metropolitanas – não mais como componentes de programas socioeconômicos nacionais, mas como formas de competir com outras regiões urbanas no mundo – constitui uma expressão desse movimento. Brenner (2010, p. 547) destaca que as novas institucionalidades estatais subnacionais “não mais operam como agentes gestores de programas de consumo coletivo escalonados nacionalmente, mas como agências empreendedoras de capital financiado pelo Estado”.

Ao mesmo tempo em que se destacam ações no sentido de desregular estratégias redistributivas coordenadas nacionalmente, emergem (re)regulamentações para promover investimentos em grandes polos, regiões, cidades e bairros “vencedores”, por meio de políticas localizadas voltadas à melhoria das vantagens locais operacionalizadas por instituições subnacionais e supranacionais, lançando mão frequentemente de parcerias com a iniciativa privada e organizações não governamentais (BRENNER; THEODORE, 2002; BRENNER, 2004, 2010). As novas regulações passam a conviver de forma conflituosa com aquelas herdadas do Estado de Bem-Estar, competindo pelos fundos públicos em retração (BRENNER; THEODORE, 2002). Como um dos efeitos mais visíveis desse processo, destaca-se a intensificação desenvolvimento geográfico desigual em várias partes do globo.

Na tentativa por sintetizar algumas categorias chaves da evolução nas espacialidades dos *projetos e estratégias* do Estado após a crise do fordismo, Brenner (2004) tem defendido que há uma tendência em curso no sentido da emergência de arranjos institucionais estatais mais *descentralizados e customizados* (em oposição aos arranjos mais centralizados e uniformes)¹⁷, combinada a uma distribuição de políticas socioeconômicas entre *múltiplas escalas* espaciais, com um caráter

¹⁶ Em linhas gerais, a ideia de glocalização chama atenção ao caráter essencialmente multiescalar dos arranjos espaciais do Estado (em oposição a um caráter estritamente local, nacional, global), bem como, à crescente intensificação (ou complexificação) das relações entre as diferentes escalas de organização e intervenção do Estado a partir da crise do fordismo-keynesiano.

¹⁷ Tendências referentes aos *projetos espaciais*: “Descentralização: transferência de várias tarefas de regulamentação para longe do nível central de coordenação do poder do estado (geralmente para níveis subnacionais) X Centralização: tendência a concentrar a autoridade política em uma escala abrangente de administração estatal (geralmente a nacional). Customização: promoção de geografias administrativas irregulares, diferenciadas ou irregulares em que arranjos institucionais customizados, específicos da área e níveis de provisão de serviços são estabelecidos em locais específicos ou zonas geográficas dentro de um território X Uniformização: promoção de cobertura uniforme e padronizada, na qual níveis amplamente equivalentes de serviços de provisão e organização burocrática são estendidos através de um território inteiro (BRENNER, 2004, p. 97, grifo nosso, tradução nossa)”.

crescentemente *concentrador* no espaço (em oposição a escalas singulares e políticas de viés equalizador)¹⁸.

Nas seções seguintes são aprofundados alguns aspectos desse processo de reconfiguração escalar-territorial do Estado, no que refere-se à provisão de infraestrutura, do planejamento e financiamento urbano. Destaca-se que as transformações nestes campos têm representado mudanças combinadas nos territórios e públicos alvos, bem como nas formas de organização institucional do Estado, que reforçam muitos dos aspectos aqui discutidos, como: novas relações entre escalas de governança, proposição de arranjos institucionais descentralizados e customizados, priorização de intervenções localizadas e concentradas no espaço voltadas à competição por fundos públicos e privados.

Esta breve explanação, a respeito da teoria de Brenner (2004), tem como intuito evidenciar que os temas tratados a seguir guardam uma relação estreita com tendências mais gerais na espacialidade do Estado, em múltiplas escalas.

1.2.2 Empresariamento da gestão urbana

O *empresariamento urbano* constitui um dos conceitos que Brenner (2004) se baseou para construir a hipótese da ascensão de um *regime reescalado e competitivo*. Ao se concentrar no campo da gestão urbana, Harvey (1989) tem defendido a tese de que estaria em curso uma mudança (não completada) de um modo de gestão administrativo para um modo empresarial. Segundo ele, tal transformação relaciona-se principalmente com as parcerias público-privadas (PPPs), por meio das quais os governos locais têm assumido o papel de atrair fontes externas de financiamento, novos investimentos diretos ou novas fontes geradoras de emprego, frente à retração do suporte estatal nacional nas políticas socioeconômicas. As PPPs teriam como finalidade “muito mais o investimento e o desenvolvimento econômico através de empreendimentos imobiliários pontuais e especulativos do que a melhoria das condições em um âmbito geral (HARVEY, 1989, p. 8, grifo nosso, tradução nossa)”.

O maior risco assumido pelos governos locais (do que pelo nacional) em virtude destes novos papéis constituiria uma diferença substancial em relação às fases anteriores (HARVEY, 1989). Importante ressaltar que é a concepção especulativa que, no entender do autor, sujeita os governos locais a tais riscos, o que se relaciona à impossibilidade de prever no contexto pós anos 1970 “qual ‘pacote’ terá êxito em um mundo de considerável instabilidade e volatilidade econômica (1989, p. 55, tradução nossa)”.

Destaca-se, nesse sentido, o papel central do turbilhão de inovações urbanísticas como forma de ampliar as fronteiras de acumulação do capital, especialmente aquelas com “a maior capacidade localizada de eleva o valor das propriedades, da base tributária, da circulação local de renda e (a mais esperada das conseqüências da lista precedente) do crescimento do emprego (1989, p. 56, grifo nosso,

¹⁸ Tendências referentes às *estratégias espaciais*: “Singularidade: privilegiamento de uma única escala dominante (por exemplo, o nacional) como o nível geral para atividades socioeconômicas X Multiplicidade: Distribuição de atividades socioeconômicas entre múltiplas escalas espaciais. Concentração: promoção de uma concentração de atividades e investimentos socioeconômicos com o objetivo de promover a aglomeração de ativos socioeconômicos e recursos públicos em determinados locais, lugares e regiões dentro de um território X Equalização: Promoção de uma equalização de atividades socioeconômicas e investimentos dentro das fronteiras territoriais do estado, com o objetivo de disseminar os ativos socioeconômicos e os recursos públicos da maneira mais uniforme possível em todo o território nacional e, assim, aliviar as desigualdades territoriais (BRENNER, 2004, p. 97, grifo nosso, tradução nossa)”.

tradução nossa)”. Conforme discutem Brenner e Theodore (2002), as cidades tornaram-se verdadeiros laboratórios de experimentação de uma grande variedade de políticas neoliberais:

(...) from place-marketing, enterprise and empowerment zones, local tax abatements, urban development corporations, public–private partnerships, and new forms of local boosterism to workfare policies, property-redevelopment schemes, business-incubator projects, new strategies of social control, policing, and surveillance, and a host of other institutional modifications within the local and regional state apparatus (BRENNER; THEODORE, 2002, p. 368).

Harvey (2006) afirma que o neoliberalismo (re)inventou as cidades como mercadorias, por meio da organização de megaeventos espetaculares, construção de complexos turísticos e de espaços e ícones arquitetônicos projetados pelos *starchitects*, que surgem enquanto poderosos canais de extração da renda. Na mesma linha, vários outros estudiosos assinalam para a emergência de variadas estratégias público-privadas guiadas pela noção de *maximização da renda da terra*¹⁹ (CHARNOCK *et al.*, 2014; SAVINI; AALBERS, 2015; KAIKA; RUGGIERO, 2016).

Com a progressiva integração dos mercados fundiários aos mercados financeiros, têm surgido debates em torno da ideia de *financeirização do empresariamento urbano* (ver PECK; WHETSIDE, 2016; VAN LOON *et al.*, 2018; ANGUELOV *et al.*, 2018), a partir da qual as rendas fundiárias passam a circular com mais facilidade não só localmente, mas também em circuitos globais, como alvo de investidores em múltiplas escalas. Além disso, os ativos urbanos passam a ser transformados em mercadorias especiais, capazes de antecipar fluxos de rendas periódicos. Nas palavras de Guironnet e Halbert (2015), a cidade é transformada em um conjunto de *tradable-income yielding assets* (ativos comercializáveis que geram rendimentos periódicos). Embora tais dimensões não tenham sido tratadas por Harvey (1989), na introdução do seu livro *Limites do Capital* (especificamente na versão inglesa de 2006) ele afirmou que as inovações financeiras (como os fundos de investimento imobiliário – FIIs) já eram importantes mesmo nos anos 1970 para compreender as transformações da produção do espaço²⁰. Estes temas serão mais explorados nas próximas seções, a partir da discussão dos Grandes Projetos Urbanos.

1.2.3 Grande Projeto Urbano como protagonista do planejamento neoliberal

Um aspecto intrinsecamente associado ao *empresariamento e reescalonamento* da governança urbana refere-se ao distanciamento dos preceitos modernistas no campo da arquitetura e do planejamento urbano. Planejamento estratégico, *city marketing*, novo urbanismo, nova política urbana, constituem alguns dos rótulos atribuídos ao modo emergente de planejar a cidade, em contraposição ao planejamento urbano integrado e compreensivo vinculado à cidade industrial.

Harvey (1992) observa uma ruptura com pensamento associado aos planos de grande escala, articulados a uma arquitetura funcionalista de “estilo internacional”. Ao mesmo tempo, emerge um ideário pós-moderno relacionado à noção de cidade fragmentada, esteticamente sensível às questões históricas, em que o projeto urbano desponta como resposta central, por meio de uma arquitetura personalizada e espetacularizada²¹.

¹⁹ Refere-se ao comportamento de usar a terra para produzir maiores rendas (HAILA, 2016).

²⁰ Harvey (2013 apud 2006) observa que a emergência dos FIIs como forma de investimento, a partir dos anos 1990, repete aspectos do *crash* imobiliário global de 1973, quando “muitos dos ambiciosos FIIs foram à falência”.

²¹ Harvey (1992) problematiza o espetáculo enquanto uma potente arma política utilizada pelos governos como forma de responderem (ou ocultarem) a crise do setor produtivo, por meio da busca da fantasia, viagem ilusória e da troca da “função pela ficção”.

Na mesma linha, Swyngedouw *et al.* (2002) argumentam que esta transição de pensamento liderada pelo projeto urbano tem representado uma mudança de foco de pessoas para lugares. Os autores expõem que em tais projetos são caracterizados por intervenções territoriais localizadas, em substituição as medidas socioeconômicas de caráter redistributivo visando universalizar o acesso à infraestrutura e aos serviços públicos para toda população. Deste ponto de vista, “são os lugares que precisam ser integrados, não os cidadãos; isto é, lugares que precisam de redesenvolvimento, não pessoas (2002, p. 564, tradução nossa)”.

Entre o turbilhão de inovações neoliberais, os grandes projetos urbanos (GPUs) parecem ser um dos protagonistas. Guironnet e Halbert (2015, p. 5, tradução nossa) informam que uma série de estudos apontam os GPUs como “os lugares por excelência onde governos e firmas consideram a terra como ativo por meio de estratégias de maximização da renda”.

Os lugares alvos dos GPUs referem-se, normalmente, àqueles mais visivelmente impactados pela reestruturação do capitalismo, como antigas áreas industriais, portuárias e centros históricos. Estes espaços foram ocupados por megaempreendimentos imobiliários e passaram a representar novas centralidades urbanas: como Docklands, em Londres; Battery Park City, em Nova York e La Défense, em Paris (NOBRE, 2008). Os antigos usos foram substituídos por outros mais rentáveis, como serviços ligados aos setores financeiros, de comunicação, turismo e entretenimento (FAINSTEIN, 2001).

Ao se debruçarem à análise de 13 GPUs em curso na década de 1990 em 12 países da União Europeia, Swyngedouw *et al.* (2002) chamaram atenção ao fato de que eles não são apenas respostas locais frente às mudanças políticas e econômicas decididas em outros lugares, mas constituem “intervenções concretas que expressam e moldam as transformações das configurações políticas e econômicas (p. 546, tradução nossa)”. Além disso, evidenciaram que os GPUs não dizem respeito apenas a uma mudança no nível local, mas se relacionam a uma nova forma de articulação entre os diferentes níveis de governo e forças econômicas (locais, regionais, nacionais e supranacionais), em favor de um arranjo crescentemente *glocalizado*. Expressam, portanto, uma reconfiguração do Estado e das relações de poder em múltiplas escalas.

O monopólio estatal na provisão e gestão de processos de revitalização urbana é trocado pela noção de compartilhamento de atribuições via PPPs, contudo, isso não representa uma retração do papel do Estado, já que ele lidera a maioria dos GPUs e se responsabiliza por grande parte do financiamento²² e dos riscos formais das PPPs (SWYNGEDOUW *et al.*, 2002). A questão dos riscos é fundamentalmente importante, pela grande probabilidade de ocorrerem déficits, diante da natureza intrinsecamente especulativa desses projetos. Tal característica tem relação com a imprevisibilidade da possibilidade de o GPU produzir *renda potencial*²³ (aumentar a renda da terra futura) e realizá-la. Trata-se de aspecto central nas fórmulas financeiras dos projetos, uma vez que estão atreladas (muitas vezes) à renda gerada pela venda e/ou aluguel ativos fundiários e imobiliários das áreas dos GPUs (SWYNGEDOUW *et al.*, 2002).

Guironnet e Halbert (2015, p. 7, tradução nossa) enfatizam a mudança que este processo tem representado no que diz respeito à forma de financiamento público:

²² Swyngedouw *et al.* (2002) chamam atenção para a canalização de recursos de diferentes níveis de governo e instituições públicas, envolvendo governos locais, nacionais, recursos da União Europeia, organizações multilaterais, entre outros.

²³ Renda potencial é a renda que uma parcela da terra pode produzir se usada de forma alternativa (HAILA, 2016 *apud* BEHNKE *et al.*, 1976). Desse conceito deriva a ideia de *rent gap*, que se refere à diferença entre a renda atual e a renda potencial (HAILA, 2016 *apud* SMITH, 1984).

(...) a extração da mais valia fundiária para e por autoridades públicas teria se tornado um modo direto de financiar o “propósito público” de redesenvolvimento (ibid., p. 12). As receitas provenientes do desenvolvimento da propriedade substituiriam, assim, o apoio financeiro intergovernamental em declínio, que tem sido um fator chave na capacidade dos poderes públicos de orientar o redesenvolvimento urbano e barganhar com os atores fundiários na Europa (KANTOR; SAVITCH, 1993).

Ganham centralidade, dessa forma, novas estratégias de regulações urbanísticas (envolvendo reestruturações regulatórias em vários níveis de governo) guiadas por uma noção de excepcionalidade em relação ao regramento urbanístico geral, tendo em vista aumentar o potencial de geração de rendimentos futuros, a fim de atrair mais investidores/empreendedores (SWYNGEDOUW *et al.*, 2002). Além do reinvestimento de parte da renda da terra gerada na própria área do GPU, a canalização de recursos públicos (de vários níveis de governo e diferentes instituições públicas) e privados é outra forma observada pelos autores de aumentar esse potencial. Dessa forma, estes espaços drenam também parte dos recursos voltados às políticas para a cidade e a população como um todo, em um contexto de retração do Estado nacional no suporte às áreas socioeconômicas (habitação, educação, saúde, geração de renda e emprego).

Estas regulações envolvem ainda, na maioria dos casos estudados, a criação de agências (normalmente empresas público-privadas) com poderes e autonomia excepcionais de intervenção e decisão em relação às instituições tradicionais que regulam o espaço da cidade como um todo. Tais agências apontam para uma redefinição de papéis da autoridade local (que passa a atuar como viabilizador, parceiro e cliente na implementação dos projetos) e uma renegociação entre diferentes níveis de governo a respeito das competências de gestão urbana (SWYNGEDOUW *et al.*, 2002). Estas alterações sinalizam um maior protagonismo do governo local no que se refere às atribuições no campo da revitalização urbana, comparativamente a períodos precedentes.

Financeirização dos GPUs

A partir de uma revisão literária a respeito dos GPUs, Guironnet e Halbert (2015) argumentam que, só mais recentemente, a produção acadêmica tem tecido maiores relações com a emergência do capital financeiro no regime de acumulação. As primeiras publicações sobre os GPUs, a partir de meados dos anos 2000, enfocavam as relações entre o Estado e o mercado de terras (com os incorporadores imobiliários em primeiro plano). No entender dos pesquisadores, os papéis dos mercados financeiros e investidores permanecem ainda hoje subexplorados. Os autores argumentam que a maior parte das literaturas recentes aborda o tema principalmente sob o ponto de vista do *uso da terra enquanto ativo financeiro* (HARVEY, 1989), sem aprofundar como as expectativas dos agentes financeiros circulam e moldam os GPUs.

Apesar disso, os pesquisadores destacam alguns trabalhos clássicos que trazem contribuições, como Healey (1994) e Fainstein (2001), que trataram das primeiras experiências de GPUs dos anos 1980 e 1990 (como Docklands, em Londres e Battery Park City, em Nova York). Era evidenciado um papel duplo do capital financeiro: como financiadores e usuários. Isto é, como provedores de empréstimos para construção dos empreendimentos imobiliários (via sistema bancário – com destaque para a participação de bancos estrangeiros) e como ocupantes dos novos espaços de escritórios por uma grande variedade de instituições financeiras, especialmente concentradas nas ditas cidades globais. Guironnet e Halbert (2015) observam que isso guarda relação com o fato de que, apesar de os investidores institucionais (como fundos de pensão e companhias de seguro) estarem presentes no

financiamento do mercado imobiliário²⁴ (principalmente no ramo de escritórios) nos EUA e no Reino Unido, o papel das instituições bancárias ainda era mais significativo nos anos 1980 e 1990²⁵.

Os autores entendem que o papel mais impactante do capital financeiro nesse período se dava via financiamento, por meio do qual os bancos em conjunto com os empreendedores imobiliários apresentavam um comportamento especulativo²⁶, ao basear suas decisões em previsões de sucesso excessivamente confiantes, que se demonstraram frequentemente erradas, como evidenciam o estouro da bolha imobiliária em 1987 e o fracasso do GPU Docklands nessa mesma época.

Entretanto, as inovações imobiliário-financeiras (como os títulos lastreados em ativos fundiários e imobiliários) nas últimas décadas ascenderam o debate sobre novas articulações entre a produção dos GPUs e os interesses dos mercados financeiros. De uma função de financiador via bancos (por meio do sistema de poupança), o capital financeiro passa a assumir uma variedade maior de papéis, entre os quais Guironnet e Halbert (2015) enfatizam o de dono, especialmente no ramo de escritórios, através de expedientes como os fundos de investimento imobiliário (FIIs)²⁷.

Segundo os autores, as primeiras publicações a discutir os novos tipos de articulação concentram-se no campo ortodoxo. Tais literaturas enfatizam a importância das métricas que traduzam os edifícios locais em termos das expectativas de retorno dos investidores financeiros transnacionais. Nesse sentido, atribuem atenção aos indicadores como *Taxa Interna de Retorno* (TIR) e a relação *risco-retorno* (*risk-adjusted return*), como parâmetros de sucesso para atrair os investidores para os projetos urbanos. Deliberadamente ou não, e em oposição às literaturas heterodoxas, tais estudos não discutem os impactos dessas lógicas em termos dos tipos de usos priorizados (e excluídos) nos GPUs.

No campo heterodoxo, são citadas contribuições que evidenciam os impactos sobre a gestão dos GPUs e a paisagem construída. Arab (2004) observa como a Corporação de Desenvolvimento, que é a empresa público-privada que coordena a implementação do GPU Landy-France na região de Paris, foi progressivamente adaptando o programa das intervenções com base nos rendimentos esperados pelos investidores (gerando alteração de densidade, porcentagem de usos ligados ao varejo e os tipos de locatários alvo das intervenções). Theurillat e Crevoisier (2013) destacam a atuação dos desenvolvedores imobiliários como intermediários entre as expectativas dos investidores financeiros

²⁴ Como discute Ball (1986).

²⁵ Os autores observam, contudo, que já havia nessas publicações indícios de outros papéis do capital financeiro, como evidenciava o caso do esquema de engenharia financeira da O & Y, que (conforme Fainstein, 2001, p. 163) envolvia papéis comerciais de curto prazo, hedges cambiais, swaps de dívida, incluindo empréstimos sindicados subscritos por vários bancos estrangeiros, como o Crédit Suisse, HBSC, First Boston e Morgan Stanley. Isso pode sugerir implicitamente que o projeto já estava vinculado a mercados financeiros e investidores, e não à intermediação bancária tradicional (empréstimos baseados em depósitos das famílias) (GUIRONNET; HALBERT, 2015).

²⁶ Guironnet e Halbert (2015) sobre o uso do termo especulativo: Nosso uso do termo reflete o de Fainstein, que observa “Dois tipos de desenvolvedores operados durante o boom dos anos 1980: construtores conservadores, que previam seu retorno com base em listas de aluguel e não construíam sem compromissos de inquilino; e os especuladores, que não só previram, de forma otimista, prédios totalmente alugados, mesmo sem garantias, mas também basearam seus projetos financeiros em expectativas de grande apreciação do valor das estruturas” (2001, p. 215).

²⁷ Segundo a BMF&Bovespa (antigo nome da B3): “Fundo de Investimento Imobiliário (FII) é uma comunhão de recursos destinados à aplicação em ativos relacionados ao mercado imobiliário. Cabe ao administrador, uma instituição financeira específica, constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos junto aos investidores através da venda de cotas. (...) Com a aquisição dos imóveis, o fundo obterá renda com sua locação, venda ou arrendamento. Caso aplique em títulos e valores mobiliários, a renda se originará dos rendimentos distribuídos por esses ativos ou ainda pela diferença entre o seu preço de compra e de venda (ganho de capital). Os rendimentos auferidos pelo FII são distribuídos periodicamente aos seus cotistas”. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/fundos-de-investimento-imobiliario-fii.htm. Acesso em: 28 de mai. 2016.

(em múltiplas escalas) e o poder público local em GPUs na Suíça, procurando ajustar o programa de obras às expectativas de ganhos dos investidores.

Guironnet e Halbert (2015) discutem especialmente as relações entre os GPUs e os FIs. Para eles, os GPUs agregam características que convergem com as estratégias de rendimentos dos gestores de FIs, como: o chamado Efeito Âncora/*Flagship effect* (construção de obras de infraestrutura e prédios emblemáticos, geralmente projetados por *starchitects*, que atraem os tipos de locatários alvo dos FIs – sedes de negócios multinacionais), a localização (geralmente em locais próximos a nós importantes de mobilidade) e o efeito de contra-obsolência. Como um dos impactos da concentração espacial de FIs nos GPUs os autores destacam: a padronização do usuário alvo, do programa e estética dos edifícios. Notam ainda que a padronização guarda relação com técnicas de *benchmarking* (como index baseados em Bancos de Dados de Investimento Imobiliário), que partem da crença de que esses atributos estimulam uma maior liquidez e menores custos de gestão dos imóveis. Tais técnicas levam a decisões convergentes dos investidores financeiros, mesmo que, por vezes, não haja uma evidência empírica dessas crenças, como ressaltam os autores.

Além desses trabalhos, é possível citar contribuições recentes, dos mesmos autores Guironnet *et al.* (2016) e outros, como Weber (2010), Charnock *et al.* (2014), Savini e Aalbers (2015) e Kaika e Ruggiero (2016), que serão discutidas a seguir.

Descontextualização do Planejamento

Ao refletir sobre as potenciais consequências das recentes articulações entre o capital financeiro e a promoção dos GPUs, Savini e Aalbers (2015) conceberam a ideia de *descontextualização do planejamento urbano*. Os autores argumentam que: quanto mais *complexa a estrutura financeira e menos proativo o papel dos governos locais* em relação aos GPUs, maior grau de *descontextualização* pode ser esperado. A proatividade refere-se à capacidade de o poder público impor sua agenda (através de regulações, articulações políticas) em face das expectativas de lucro dos agentes econômicos, que tendem a enxergar o GPU como um ativo financeiro²⁸. A *complexidade* da estrutura relaciona-se com o crescimento do número de agentes econômicos envolvidos no arranjo financeiro e institucional, e o distanciamento destes do contexto geográfico e social local de implantação dos GPUs. Estes fatores contribuiriam no sentido do *descolamento (ou desenraizamento) do processo decisório* sobre o GPU do seu local de origem, e de um *descolamento entre o programa do GPU e as necessidades dos moradores das cidades onde o projeto incide*.

A partir dos casos aqui debatidos (**Quadro 1**), destacam-se outros exemplos sobre os novos e velhos expedientes pelos quais a terra urbana tem sido tratada como ativo financeiro, e que têm facilitado a entrada dos novos agentes e métricas ligadas ao mercado de capitais na implementação dos GPUs. Ressaltam-se ainda os novos desafios ao papel do Estado, com inspiração na ideia de *descontextualização do planejamento urbano* via financeirização (SAVINI; AALBERS, 2015). Uma versão preliminar desta discussão foi realizada em Stroher (2018).

²⁸ Essa proatividade pode encontrar maior ou menor resistência na medida em que a agenda do poder local for mais ou menos conflitante em relação à dos agentes econômicos hegemônicos.

Quadro 1 – Resumo das características dos Grandes Projetos Urbanos (GPUs)

Nome do GPU Cidade (referência bibliográfica)	Características gerais dos GPUs	Mecanismo financeiro discutido pelo texto de referência
<p>Tax Increment Financing Districts (TIF Districts) Chicago (WEBER, 2010)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Geralmente propostos em áreas designadas como “deterioradas”. Em 2008, havia 160 distritos TIF em Chicago, que compreendiam 30% da área da cidade. - O instrumento existe desde a década de 1950, mas seu uso se intensificou a partir dos anos 1990, tanto em Chicago como em diversas cidades norte americanas. - Área: tamanhos variados. 	<p>Tax Increment Financing title – TIF (Título de financiamento baseado no incremento fiscal): títulos baseados na securitização da expectativa de valorização futura do imposto sobre as propriedades localizadas no GPU, tendo em vista antecipar o potencial incremento fiscal decorrente da valorização motivada pela implantação do GPU. Durante o período de vida do distrito TIF (23 anos), os <u>recursos do TIF e todos os impostos do distrito</u> são direcionados para um fundo canalizado para infraestrutura, aquisição, remembramentos e desapropriação de terrenos, além de financiamento da construção de edifícios públicos e privados na área dos <i>TIF Districts</i>.</p>
<p>Falck Sesto San Giovanni na Região Metropolitana de Milão (SAVINI; AALBERS, 2015)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Localizado no antigo cinturão industrial de Milão, no terreno da indústria de aço Falck; - Negociações iniciaram-se em meados dos anos 1990, mas o programa só foi aprovado em 2011; - Área: 150 ha. 	<p>Special-purpose vehicle – SPV (veículo para fins especiais): mecanismo que controla a estrutura societária dos ativos do GPU e emite títulos lastreados nos futuros empreendimentos imobiliários, a fim de antecipar recursos para implementar o projeto. O <i>SPV</i> é conectado com uma “companhia geradora”, que pode ser um consórcio imobiliário ou uma <i>holding</i>.</p>
<p>Bicocca - Pirelli Região Metropolitana de Milão (KAIKA; RUGGIERO, 2016)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Localizado no antigo cinturão industrial de Milão, no terreno da Pirelli; - Iniciado em meados dos anos 1990; - Área: desconhecida. 	<p>Mudanças nas práticas de contabilidade da empresa (Pirelli) em relação ao seu terreno, de local de base para um ativo financeiro em si.</p>
<p>22@ Barcelona (CHARNOCK <i>et al.</i>, 2014)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Localizado no Poblenou, um antigo bairro industrial onde a terra é majoritariamente pública; - Iniciou no começo dos anos 2000; - Área: 198 ha. 	<p>Value Capture Financing – VCF: como contrapartida pelo direito de desenvolver empreendimentos em terras públicas, os empreendedores doam (ou pagam em valor correspondente) de 10% a 30% do edifício à municipalidade e pagam uma taxa adicional por m² de área construída.</p>
<p>Docks Saint-Ouen na Região Metropolitana de Paris (GUIRONNET <i>et al.</i>, 2016)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Antigo terreno de uma indústria situada no Cinturão Vermelho de Paris; - Começou em 2004; - Área: 100 ha. 	<p>Securitização da renda dos aluguéis provenientes dos edifícios concentrados no GPU, por meio de FILs.</p>

Fonte: Stroher, 2018 com base em Weber, 2010; Charnock *et al.*, 2014; Savini e Aalbers, 2015; Kaika; Ruggiero, 2016; e Guironnet *et al.*, 2016.

No trabalho “Selling the City Future” de Rachel Weber (2010), é discutida a experiência com o título *Tax Increment Financing – TIF* em Chicago, que trata da securitização da expectativa da valorização futura do imposto sobre as propriedades localizadas em GPUs, tendo em vista antecipar o potencial incremento fiscal decorrente da valorização motivada pelo redensolvimento urbano (ver

para mais detalhes). A autora destaca o protagonismo do governo municipal (semelhante a outras instituições nacionais, como a Fannie Mae) na criação de instrumentos financeiros novos que conectam o local ao global nos EUA. Também são ressaltados os grandes esforços da Prefeitura de Chicago para coordenar a teia delicada de agentes envolvidos, para viabilizar o mercado do instrumento, como por meio: das relações com empresas e profissionais de intermediação financeira, com o intuito de encontrar investidores para o título e convencê-los da sua rentabilidade e segurança; das alianças com círculos restritos de empreendedores imobiliários (reforçando os antigos sistemas de patronagem), a fim de obter o controle sobre o ritmo das obras necessário para manter a intensidade de valorização projetada.

Um dos principais riscos do título *TIF* gira em torno da aposta de valorização imobiliária (que se conecta à valorização do IPTU e dos títulos) não se concretizar no ritmo prometido aos investidores, fazendo com que o município não cumpra suas obrigações, dando-lhes calote, o que poderia ruir com o esquema de financiamento. Outro risco é a possibilidade de a Prefeitura drenar recursos de outras políticas públicas para cumprir seus compromissos, o que já ocorreu em algumas cidades norte-americanas. Do ponto de vista urbanístico, alguns dos impactos do requisito da valorização é o privilegiamento de usos mais rentáveis: maiores porcentagens de unidades habitacionais para venda em oposição à oferta de moradias com aluguel acessível; mais espaços comerciais em oposição ao residencial; mais estruturas privadas em oposição a espaços verdes e equipamentos públicos. Por outro lado, a autora destaca experiências em que ela julga que a Prefeitura obteve um maior êxito em garantir o interesse coletivo, como por meio do uso de certos tipos de títulos (chamados “notas *TIF*”), cujos riscos recaíam mais sobre os empreendedores imobiliários e cujas exigências a respeito do programa e tipologias dos edifícios seriam mais rigorosas²⁹. Ela destaca estas experiências específicas como uma espécie de legado do keynesianismo espacial, ainda que marcadas por mudança substancial na forma de provisão dos bens públicos. A partir disso, a autora argumenta que a experiência demonstra o “papel importante que os governos locais cumprem em moldar e serem moldados pelos mercados financeiros (WEBER, 2010, p. 256, tradução nossa)”.

Do ponto de vista do debate de *descontextualização*, essa experiência demonstra um papel proativo da Prefeitura de Chicago em aproximar a gestão urbana do universo das finanças (racionalidades, métricas, agentes), ao mesmo tempo em que o caso das notas *TIF* evidencia uma tentativa no sentido de desafiar as agendas dos agentes econômicos, o que aproximou a agenda do GPU às demandas locais, muito embora a autora admita que este caso represente uma exceção. O desenraizamento do contexto local foi relativo, já que apesar de os títulos *TIF* constituírem alvos de investidores institucionais internacionais, o poder público local manteve certo controle a respeito da condução do processo de implantação do instrumento, diferente do caso do GPU Falck, tratado a seguir.

O GPU intitulado Falck, localizado na Região Metropolitana de Milão, estudado por Savini e Aalbers (2015), originou-se de uma parceria entre uma tradicional companhia de aço italiana (Falck) e o governo municipal. O projeto tinha como alvo o antigo terreno contaminado da própria indústria. Apesar do protagonismo inicial dos atores “locais”, a governança do GPU, logo no início, perdeu o nexo com o contexto social local. Isto ocorreu em função do seu arranjo institucional e financeiro, organizado por meio de *Specific Vehicle Purpose – SPV*. O objetivo do *SPV* é controlar a estrutura societária dos ativos (imóveis, terrenos e outros) do GPU e emitir títulos lastreados nos futuros empreendimentos imobiliários do projeto, tendo em vista antecipar recursos para alavancar a sua

²⁹ Conforme Weber (2010), as notas TIF: “incluíam ‘benefícios públicos’, tipos de requisitos relacionados com a estética (por exemplo, as diretrizes de design, que estipulou o uso de cercas de ferro forjado, para os quais o prefeito Daley tinha uma propensão), a sustentabilidade ambiental (por exemplo, a construção de telhados verdes), a criação de emprego (por exemplo, o número de empregados de construção e empregados de tempo integral), práticas de contratação (por exemplo, oferecendo fora ao invés de fonte exclusiva), e oportunidades de emprego para mulheres e minorias. Estas obrigações não foram genéricas, mas sim o resultado de longas negociações entre a cidade e desenvolvedores individuais.”

implantação. Como tal, é possível ligar tanto o título *TIF* como o *SPV* às tendências de *assetização* e *capitalização*, anteriormente discutidas.

As sucessivas crises financeiras enfrentadas pelo projeto Falck geraram mudanças da estrutura de proprietários, que foi progressivamente crescendo em número de acionistas situados em diversos países e atuantes em diferentes ramos da economia (como indústrias de confecção e bancos). A partir de certo momento, nem a indústria Falck, nem a Prefeitura de Milão faziam mais parte da estrutura societária do *SPV*. A cada crise do projeto, as projeções de lucro dos investidores foram revisadas e aumentadas e o programa do projeto urbano foi sendo adaptado, descolando-se cada vez mais das necessidades locais. Este caso, portanto, exemplifica bem os riscos de se conectar o processo de revitalização local às oscilações e expectativas inerentes ao mercado financeiro global. O último programa do GPU, aprovado em 2011, contemplou principalmente empresas de varejo e edifícios de escritório, que atendiam melhor as taxas de retorno projetadas.

Savini e Aalbers (2015) argumentam que a capacidade de negociação da Prefeitura de Milão foi sendo constrangida frente à complexidade da estrutura proprietária e suas crescentes expectativas de lucros, e também pela crescente dependência do poder público dos potenciais rendimentos futuros provenientes do GPU, em um contexto econômico agravado pelo contexto pós-crise da bolha norte-americana de 2008. Em contraposição aos argumentos de Weber (2010) a respeito da experiência de Chicago, os autores argumentam que “o caso do Falck demonstra como o governo local está sendo moldado e constrangido pelas finanças sem estar sendo hábil para dar forma aos mercados financeiros (SAVINI; AALBERS, 2015, p. 14, tradução nossa)”.

O GPU Biccoca, discutido por Kaika e Ruggiero (2016), também se encontra no cinturão industrial de Milão e foi motivado por uma aliança entre a multinacional Pirelli (indústria italiana, originalmente do ramo de produção de pneus³⁰) e a municipalidade, tendo como alvo o antigo terreno da fábrica. Os autores enfocam a mudança de sentido da forma como o terreno foi tratado pela indústria nas suas estratégias de contabilidade, passando de local de base para a produção para um mero ativo financeiro, como meio de extrair renda por meio da valorização oriunda do GPU. Entretanto, diferentemente do caso do GPU Falck, o capital industrial *glocal* (a Pirelli) em aliança com investidores financeiros (em múltiplas escalas) manteve o controle da governança do GPU durante todo o processo. Na opinião dos autores, a Prefeitura desempenhou um papel subordinado em favor de uma lealdade histórica à Pirelli.

Assim como no caso do Falck, a Prefeitura de Milão possibilitou ações de maximização da renda em favor dos agentes econômicos através de regulações urbanísticas excepcionais. O programa do GPU Biccoca, inicialmente articulado à ideia de uma cidade *Technocity* pós-industrial, com setores econômicos de alta intensidade, foi paulatinamente transformando-se em uma *Luxurycity*, dominada por residências luxuosas e serviços de entretenimento (KAIKA; RUGGIERO, 2016). Portanto, neste caso, as forças sociais que conduziram seu processo decisório não eram totalmente alheias ao contexto local, com a Pirelli como figura central da condução. Além de evidenciar mais uma situação em que aparentemente a gestão do GPU foi mais moldada pelos interesses econômicos do que moldou, este exemplo contribui para revelar que o processo de financeirização pode ser conduzido por forças econômicas tradicionais, do próprio setor produtivo, como é o caso da Pirelli.

O GPU 22@ situado no Poblenou, um antigo bairro industrial de Barcelona com abundantes áreas públicas, foi proposto pela municipalidade com o argumento de direcionar a ocupação para usos ligados à economia baseada no conhecimento (EBC). Como contrapartida por empreender em terras

³⁰ Atualmente, a empresa atua em vários ramos, entre os quais, o imobiliário, por meio da Pirelli Real Estate.

públicas, a municipalidade cobra uma doação (ou valor correspondente em dinheiro) de 10 a 30% das unidades nos novos edifícios, acrescida de uma taxa por área construída (esse modelo foi chamado de *Value Capture Financing*). Há ainda controles estatais a respeito dos usos permitidos, como a exigência de ocupação de no mínimo 20% de usos ligados à EBC em cada empreendimento. Em contraposição a estes objetivos, os autores enfatizam o papel proativo do governo da cidade em flexibilizar as exigências do GPU ao longo da sua implementação para se adaptar à agenda dos agentes econômicos. Como consequência, grande parte dos empreendimentos efetivados não são ligados à EBC, “em favor de tornar as propriedades maximizadoras de lucros disponíveis para empresas maiores pré-estabelecidas e negócios relacionados ao turismo (CHARNOCK *et al.*, 2014, p.207, tradução nossa)”.

O processo decisório nesse caso foi dirigido ao mesmo tempo por forças globais (tendo os fundos de investimento privado internacionais como agentes-chave) e locais, na figura das instituições ligadas ao governo local (como a Companhia Municipal 22@BCN Inc. e a Activa Barcelona). As autoridades locais cumpriram um papel ativo reforçando os requerimentos dos atores do mercado imobiliário e financeiro, atuando, portanto, proativamente no sentido do descolamento do programa do GPU daquele originalmente planejado.

No estudo do GPU Docks, localizado no Cinturão Vermelho (área industrial com uma longa tradição em governos de orientação de esquerda) da Região Metropolitana de Paris, os autores (GUIRONNET *et al.*, 2016) se concentram nos conflitos entre a agenda do poder público local e a dos desenvolvedores imobiliários. É enfatizado o papel-chave dos empreendedores em buscar representar os interesses dos futuros investidores de fundos de investimento imobiliário (FIIs), nas várias rodadas de negociação junto à Prefeitura sobre a agenda da intervenção. Por um lado, o propósito inicial da Prefeitura em promover diversidade de usos foi prejudicado, já que os empreendedores priorizavam edifícios de escritório, pois os potenciais rendimentos provindos da securitização do aluguel dos espaços para grandes corporações seriam mais atrativos aos futuros investidores. Por outro lado, foram garantidas porcentagens expressivas de habitação de interesse social (HIS) e atividades de baixo valor agregado, resultado da resistência do poder público.

Os autores (GUIRONNET *et al.*, 2016), nesse caso, expressam uma leitura próxima daquela de Weber (2010) sobre o papel do poder público: ao mesmo tempo constringendo e sendo constringido pelos requerimentos do capital financeiro. O desenraizamento nesse caso é também relativo, já que a Prefeitura esteve à frente do processo de condução do GPU, buscando agir no sentido de garantir um programa mais alinhado as demandas coletivas locais

Ressalta-se, a partir dos casos precedentes, que os GPUs emergem enquanto palcos privilegiados de variadas estratégias de extração da renda fundiária. O Estado e uma variedade de capitais (em múltiplas escalas, do local ao global) unem-se em torno do intuito de alavancar e disputar a captura da valorização do espaço construído, seja por formas mais usuais – como os chamados instrumentos de captura da mais valia (como o *VCF* utilizado em Barcelona) – ou de novos meios, por intermédio dos quais a renda da terra (fluxos de rendimentos provenientes pelo poder de exercer propriedade pela terra) é financeirizada. Ou seja, mediante uma variedade de mecanismos pelos quais a terra e os ativos a ela conectados (infraestrutura, edifícios privados, impostos) são vinculados aos mercados financeiros globais, entre os quais foram discutidos o título *TIF* em Chicago, o *SPV* em Milão e os FIIs em Paris. O que interessa sob essa perspectiva é a capacidade de gerar e antecipar fluxos de rendimentos periódicos e lucráveis, e ainda, que sejam capazes de competir outros tipos de títulos financeiros.

Destaca-se ainda um duplo movimento, de financeirização do Estado e pelo Estado. No último caso, é possível citar o exemplo do título *TIF*, em que o próprio município de Chicago lançou mão de aproximar as práticas de planejamento urbano das racionalidades do mercado financeiro, por meio da criação do título. Em outros casos, como no GPU Docks, na França, embora o arranjo financeiro do GPU não fosse vinculado ao mercado de capitais, o município teve que lidar com as lógicas do mercado financeiro,

uma vez que os empreendedores imobiliários tinham o intuito de vender as rendas provenientes dos aluguéis dos futuros edifícios a investidores financeiros (por meio de FIIs). Em ambas as situações, são requeridas uma série de novas habilidades e conhecimentos dos setores de planejamento urbano das cidades, no sentido de se apropriar do funcionamento e expectativas que giram em torno dos agentes financeiros (intermediários financeiros, investidores, consultorias financeiras).

É complexificada, dessa forma, a busca pelo controle estatal acerca dos interesses envolvidos na concretização dos GPUs, como argumenta Weber (2010): “controle, ou ilusão disso, é caro de manter, e o setor público, e indiretamente todos os contribuintes, pagam”. Ou seja, o esforço drenado para buscar coordenar tais interesses necessários para engendrar a lógica de funcionamento dos GPUs (centrada nas apostas nos mercados imobiliários e financeiros) afeta toda a gestão urbana, não somente os espaços encerrados nos perímetros de tais projetos. Destaca-se ainda a sujeição da política de revitalização urbana tanto aos riscos relativos à natureza especulativa do setor imobiliário como aqueles inerentes aos mercados financeiros.

1.2.4 Fragmentação como DNA da provisão de infraestrutura

Stephen Graham e Simon Marvin (2001) argumentam que o ideal de provisão modernista – conectado a noções como universalização, coesão, integração e padronização de atendimento e de custo entre as classes sociais e no território – tem sido paulatinamente abandonado em favor de um sistema dual, caracterizado por uma super-infraestrutura de luxo em determinados espaços e a consolidação de formas precárias em outras. A semelhança dessa narrativa com as leituras sobre o padrão histórico dual de urbanização nos países periféricos (ROLNIK, 1997; MARICATO, 2000), ou mesmo os padrões de provisão de infraestrutura defendidos pelos organismos multilaterais internacionais aos países subdesenvolvidos pós-1980 (ARANTES, 2006) não é coincidência. Na opinião dos autores (GRAHAM; MARVIN, 2001), este padrão estaria se tornando cada vez mais o modelo seguido em todo o mundo. A forma de provisão estaria se aproximando também de certos aspectos pertinentes ao próprio padrão de provisão de infraestrutura que vigorou anteriormente ao regime fordista-keynesiano nos países centrais. Este modelo emergente foi sintetizado pelos autores por meio da expressão *splintering urbanism* (urbanismo fragmentado).

Um aspecto chave desse urbanismo aos pedaços é o chamado “desempacotamento” das redes de infraestrutura. Os sistemas de infraestrutura em redes de larga escala, fornecidos mediante monopólios estatais, que respondiam aos requerimentos de suporte à sociedade industrial – baseada na produção, distribuição e consumo em massa – estão sendo gradativamente “desempacotados” para atender aos requerimentos do capital excedente transnacional apoiado pelas elites locais. Este processo pode ser observado por meio das modelagens de fornecimento de infraestrutura mediante PPPs e da estruturação de projetos para captação de recursos nos mercados de capitais. A estruturação desses modelos demanda projeções de arrecadações e fluxos de renda dentro de estreitas definições contábeis, para garantir certas taxas de retorno atrativas aos investidores, para as quais as práticas de avaliação de risco “projeto a projeto” tendem a ser mais desejáveis. Dessa forma, as malhas de infraestrutura unitárias têm dado lugar a múltiplos e separados circuitos. Em termos de gestão urbana, a principal pergunta passa a ser: qual infraestrutura (e em qual lugar) será atrativa aos investidores?

Se por um lado, a fragmentação dos sistemas a fim de atender as demandas de cálculo e expectativas de retorno financeiro é uma exigência para atrair investidores, por outro, a integração do sistema é vital para garantir a universalização de atendimento (por meio, por exemplo, de subsídios cruzados), o que tende a exacerbar as disparidades socioespaciais. Os territórios com maior potencial de gerar fluxos de rendimentos lucrativos passam a receber mais investimentos, enquanto os menos rentáveis

enfrentam crescentes desinvestimentos. Os autores observam que, os argumentos para tais alterações sejam justificados pela ideia de que a competição internacional entre várias empresas privadas levaria a uma maior eficiência no fornecimento dos serviços, tem ocorrido à emergência de grandes monopólios transnacionais privados (bastante evidentes, por exemplo, nos ramos da telefonia, internet, energia, manutenção de rodovias, transporte público, entre outros). De um predomínio do monopólio dos Estados-nacionais, passa-se para um monopólio de grandes corporações transnacionais.

Considerações Finais - PARTE 1

Em face das dificuldades de o capital produtivo oferecer oportunidades de inversões lucrativas, os capitais rentistas e financeiros vêm fazendo frente à coalizão que caracterizou o Estado de Bem-Estar Social (representada pela articulação do Estado, capital industrial e o trabalho). Os *processos de neoliberalização e financeirização* emergem como formas de derrubar barreiras de acumulação, em parte dificultadas pelas políticas econômicas e de seguridade social que vigoravam durante o regime fordista-keynesiano. A partir disso vêm sendo instaurados uma variedade de ajustes espaço-temporais engendrados por meio e pelo Estado, em múltiplas escalas.

Nesse sentido, destacam-se políticas que progressivamente transformam bens e serviços públicos em mercadorias, com atenção especial àquelas capazes de gerar e antecipar fluxos de renda periódicos e lucráveis, mais adequadas aos interesses dos grandes investidores financeiros transnacionais. Como consequência, tudo aquilo que não é *assetizável e capitalizável* pode ter mais dificuldades para obter financiamento. Aqueles bens coletivos que se adequam a essa lógica, além de receberem recursos privados, competem também pelos recursos públicos dos vários níveis de governo destinados às áreas “não rentáveis”. Além disso, passam a ser conectados aos riscos e volatilidades do mercado de capitais. Isto é, as promessas futuras, que são trazidas para o valor presente através das técnicas de securitização e capitalização, podem não se concretizar.

O exemplo mais concreto e emblemático disso refere-se ao episódio da crise do *subprime*, em 2008, em que as promessas de lucros exorbitantes por meio da revenda na bolsa de valores das hipotecas imobiliárias da população de baixa renda se mostraram falsas, quando, sob o contexto de estagflação nos EUA, a população forçada a recorrer ao crédito hipotecário para ter acesso a uma série de serviços (saúde, educação, moradia) não teve mais condições de cobrir as suas dívidas. Este processo escancarou sobre quem arca com os principais riscos da especulação imobiliário-financeira: o Estado (que teve que recorrer ao erário público para salvar os bancos) e a população (despejada de suas casas). Mesmo tendo disparado uma das maiores crises de contestação do neoliberalismo (e da própria financeirização), o que levou a uma série de estudiosos renunciarem a sua possível morte, observa-se a continuidade da invenção invenções financeiras e o crescimento de investimentos nestes tipos de ativos pós-2008 (AALBERS, 2015).

O processo de reescalonamento do Estado-nacional discutido, em favor de um escalonamento supra e subnacional, relaciona-se a uma reconfiguração das próprias relações de poder no mundo. Economias nacionais baseadas no crescimento produtivo e coordenadas pelo Estado-Nação, passam a ser desafiadas por instituições financeiras e corporações transnacionais ávidas por aterrissar seu capital excedente onde e quando for mais lucrável. De uma competição entre Estados-nacionais, passa-se a uma competição *glocalizada* (com um papel importante das elites multinacionais e locais), em que cidades, governos locais e políticas urbanas se apresentam como meios e arenas estratégicos de disputa.

Entre os temas aprofundados, ressaltam-se os GPUs e as PPPs, que representam transformações na forma de atuação do Estado nos campos de planejamento, financiamento e provisão de infraestrutura.

Por meio destes expedientes, municípios lançam mão de arranjos institucionais customizados (como, companhias público-privadas, *special-purpose vehicles*), com o intuito de implementar políticas concentradoras no espaço e de captar: renda da terra, recursos de investidores privados, além dos próprios fundos públicos (de forma direta ou indireta, por meio das garantias oferecidas para cobrir os riscos dos agentes privados). A partir disso, os projetos de redesenvolvimento urbano são concebidos segundo os usos com maior potencial de alavancar rendimentos futuros e redes de infraestrutura são “desempacotadas” e fragmentadas, para atender aos critérios de rentabilidade dos mercados privados e financeiros. Métricas como *taxa interna de retorno*, *relações risco-retorno* e *valor presente líquido* passam a ser progressivamente naturalizadas como pontos de partida para planejar a cidade. A *máquina de morar* é substituída pela *máquina de gerar e antecipar fluxos de renda estáveis*.

Evidentemente, os processos de mercantilização e financeirização das cidades e Estados apresentam ritmos desiguais de penetração a depender do contexto geográfico e histórico, o que se relaciona a uma série de fatores, como: as especificidades da constituição do capitalismo em cada país; a interação entre os velhos e novos regimes de acumulação específicos; e as formas pelas quais a propriedade privada da terra foi constituída em cada lugar. Mesmo entre os próprios países ditos centrais aqui discutidos, há um grau bastante diferenciado de penetração do neoliberalismo nas políticas urbanas, tendo na figura dos EUA e do Reino Unido e algumas cidades ditas globais, os lugares onde estes processos se expressam com maior vigor. Portanto, é necessário realizar mediações teóricas e estudos empíricos específicos para discutir cada caso. Esta questão torna-se mais desafiadora quando se trata dos países periféricos, já que, boa parte da produção teórica aborda os processos que ocorrem nos países do Atlântico Norte. Na segunda parte da tese são abordadas as formas pelas quais o Estado e as cidades brasileiras moldam e são moldados pelos processos aqui discutidos. Lembrando, conforme argumenta Robinson (2002), que as cidades do terceiro mundo não representam meros receptáculos de um capitalismo financeirizado que aterrissa no espaço urbano.

PARTE 2 | (IR)RELEVÂNCIA DA NEOLIBERALIZAÇÃO & FINANCEIRIZAÇÃO URBANA NO BRASIL

As mudanças associadas às transições de regimes de acumulação espacial do Estado no Brasil diferem em vários aspectos daqueles tratados a respeito dos países do Atlântico Norte. Em primeiro lugar, o país nunca vivenciou um panorama regulatório orientado para uma universalização de direitos sociais como durante o fordismo-keynesiano³¹, que foi impulsionado pela coalizão entre o trabalho organizado, o Estado e o capital industrial. Da década de 1930 até os anos 1980 vigorou aqui o que se convencionou chamar de nacional-desenvolvimentismo³². Esse período foi caracterizado por elevadas taxas de crescimento econômico atreladas a um processo intenso de exclusão socioespacial. Ao Estado e ao setor industrial (fortemente associado ao capital internacional) somava-se, ainda, a presença das tradicionais oligarquias rurais³³. Esta aliança se combinava à repressão à organização dos trabalhadores, especialmente nos momentos de ditadura, quando os militares representaram um setor estratégico de uma aliança desenvolvimentista autoritária. Modernização conservadora, desenvolvimento desigual e combinado, industrialização de baixos salários, são algumas das sínteses que procuraram traduzir os paradoxos destas simbioses entre pobreza e pujança econômica, setores atrasados e modernos.

Em segundo lugar, como discutido em Stroher (2018), falar de financeirização do espaço nos países periféricos – onde os mercados financeiros são menores e menos desenvolvidos – também é diverso³⁴. Dentre os pilares do modelo de *real estate* norte-americano que tem servido de inspiração para vários países, aquele que mais alavancou no Brasil até agora foi a oferta pública das ações das grandes empresas imobiliárias na bolsa de valores (SHIMBO, 2016). Mesmo assim, após a recente crise econômica nacional, algumas empresas têm fechado o seu capital. Apesar de o mercado de títulos lastreados em imóveis³⁵ possuir uma trajetória ascendente, isso ocorre de forma gradual e relaciona-se predominantemente aos imóveis corporativos (UQBAR, 2018). Ainda, um dos maiores investidores nestes títulos é o FGTS, o que coloca por terra a ideologia do financiamento privado preconizada pelo ideário neoliberal (ROYER, 2016)³⁶. Os fundos de investimento imobiliário (FIIs) também se concentram nos mesmos tipos empreendimentos dos títulos e seus investidores são majoritariamente pessoas físicas residentes no país, ao contrário da ideia de internacionalização dos *players* (SANFELICI, 2017). Também é importante lembrar que o FII com o maior patrimônio líquido na atualidade é um fundo

³¹ Ainda que, mesmo nos países do centro do capitalismo, essa universalização tenha sido relativa – especialmente no que tange às mulheres, negros, imigrantes.

³² O conceito se alinha à definição de Gonçalves (2012, p. 6), que entende o nacional-desenvolvimentismo como um “projeto de desenvolvimento econômico assentado no trinômio: industrialização substitutiva de importações, intervencionismo estatal e nacionalismo”.

³³ Francisco de Oliveira (2003) observa que mesmo que houvesse uma diminuição do poder de influência das elites rurais durante os regimes ditatoriais, as mesmas nunca deixaram de impor presença significativa nas relações de poder.

³⁴ Embora mesmo entre os países discutidos na Parte 1 da tese haja um grau bastante diferente de penetração do capital financeiro sobre o espaço. Os EUA tratam-se do caso mais extremo de abertura da “terra ao fluxo livre do capital (HARVEY, 2013)”, com grande quantidade e diversidade de títulos ligados ao urbano, com grande liquidez, mesmo após a crise do *subprime*. A Espanha também é um caso paradigmático na Europa, como indicam as grandes ondas de despejo habitacional após 2008. Já outros casos, mesmo na Europa Ocidental, como a Itália e a França, possuem um processo de financeirização do imobiliário mais truncado e lento, com uma penetração significativa apenas no setor comercial (MOSCIARO, 2018; WIJBURG e AALBERS, 2017).

³⁵ Como: Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Certificados de Créditos Imobiliários (CCI), Letra hipotecárias, Letras de Crédito Imobiliário (LCI).

³⁶ Segundo informações do anuário da UQBAR de 2018, o ano de 2017 foi o primeiro desde 2011 cujo mercado de CRI se sustentou em emissões consideradas 100% das operações de mercado, sem contar com investimentos do FGTS, que segundo os dados do próprio anuário constitui historicamente o principal investidor neste tipo de título.

“estatal”, o Fundo Imobiliário Porto Maravilha, constituído por propriedades fundiárias, imobiliárias (de origem pública) e Cepacs vinculados à OUC da região portuária do Rio de Janeiro, que também é de propriedade do FGTS.

Possivelmente, devido a este cenário de financeirização truncada e com uma onipresença do fundo estatal e agentes nacionais, é que pesquisadores do urbanismo brasileiro, como Ermínia Maricato, têm apontado para o risco de estar em voga um fetiche (ou uma sobrevalorização) a respeito do tema da financeirização nos estudos urbanos no país, ao constatar o crescente número de trabalhos nos últimos anos que adotam o tema para olhar para os seus objetos de estudo. Nesse sentido, seria possível argumentar que as interpretações clássicas sobre a formação social brasileira, como o conceito de patrimonialismo, continuariam sendo mais potentes para explicar as transformações recentes? As inovações imobiliário-financeiras poderiam ser entendidas como meios de perpetuar a continuidade de apropriação do fundo e da estrutura pública em prol de benefícios privados, cujas raízes remontam o Brasil colonial? Posicionar a presente pesquisa perante este debate constitui um desafio adicional desta parte da tese.

Este capítulo atende ainda ao objetivo de realizar um panorama histórico sobre como foram alteradas historicamente as formas do Estado intervir nas cidades no Brasil, a partir da provisão de infraestrutura, do planejamento e financiamento urbano, com enfoque na crise do nacional-desenvolvimentismo. Atenção especial é direcionada à maneira como foram articulados os arranjos entre Estado, capitais imobiliários e financeiro. Em relação ao imobiliário, o foco constitui o capital incorporador e o de obras públicas³⁷, por serem duas frações importantes para entender os interesses que se entrecruzam na realização dos processos de renovação urbana por meio das OUCs.

A digressão é iniciada na sequência, a partir da discussão de características que concernem à origem do capitalismo no Brasil, que são determinantes para compreender as disputas de poder que atravessam o Estado até hoje, nas quais a propriedade privada da terra exerce um papel central.

2.1 DA COLÔNIA DE EXPLORAÇÃO À URBANIZAÇÃO DE BAIXOS SALÁRIOS

Segundo Raimundo Faoro (1977), as características patrimonialistas do Estado português foram transpostas ao Brasil colônia e reproduzidas ao longo do desenvolvimento capitalista, de maneira que o tratamento da esfera pública orientado pelo favorecimento pessoal foi internalizado nas nossas instituições públicas. Na trilha desse pensamento, Shwarz (1992) argumentou que na ausência de um sistema de relações impessoal no período colonial, o estabelecimento de laços diretos com a coroa ou os seus representantes (como os capitães mores) constituía uma condição para viabilizar os ganhos financeiros dos agentes privados, o que foi reproduzido na relação destes para com o Estado e naturalizou a troca de favor (no sentido clientelista) como uma maneira aceita de mediação entre as duas esferas.

As mudanças relacionadas à propriedade fundiária na transição do modo colonial para o capitalista também são determinantes para se entender a natureza das relações entre o público e o privado até hoje. Durante o período colonial a terra era concedida pela Coroa pelo regime de sesmarias aos

³⁷ Agradeço a Beatriz Rufino e a Cristina Wehba, por terem organizado a sessão temática “As Grandes Empreiteiras na Produção do Espaço: do Domínio dos Instrumentos, Financiamentos e Projetos à Crise Ampliada” no XVIII Enanpur, da qual participei como debatedora junto a outros colegas (aos quais também agradeço: Nilcio Regueira Dias, Fernanda Goes, Sergio Teixeira, Gloria Figueiredo e Alexandre Nascimento). Este momento contribuiu para a construção das reflexões apresentadas neste capítulo a respeito do papel das empreiteiras de obras públicas.

capitães das capitanias hereditárias, mediante a obrigação de que a terra fosse cultivada e parcela da produção destinada à Portugal. O acesso à terra aos demais era relativamente facilitado, mediante relações de favor junto aos capitães ou pela ocupação das terras devolutas. Embora já representasse uma fonte de poder, a terra ainda não era uma mercadoria.

Na ausência de um mercado fundiário o valor da terra era mensurado pela quantidade de escravos, critério utilizado para obtenção de crédito hipotecário. O seu preço relacionava-se com a capitalização da expectativa da produção futura que o trabalho de um determinado número de escravos poderia viabilizar. Esta situação se altera progressivamente partir do conjunto de processos introduzidos para forçar a passagem para o capitalismo. Não coincidentemente, a mesma lei que torna a compra a única forma de acesso à terra (Lei de Terras de 1850) foi aprovada paralelamente a uma série de atos que restringiram o trabalho escravo (MARTINS, 2013). Na reflexão clássica de José de Souza Martins (2013, p. 47): “Se no regime sesmarial, o da terra livre, o trabalho tivera que ser cativo; num regime de trabalho livre a terra tinha que ser cativa”. Paulatinamente, ao invés do próprio escravo, a terra passou a constituir a garantia para empréstimos hipotecários. Nas palavras de Martins (2013, p. 47): “a renda, até então capitalizada no escravo, tornava-se renda territorial capitalizada”.

Smith (2008) aponta para a concomitância entre processos de abolição do trabalho escravo e a edição de leis instituindo a propriedade privada da terra em vários países da América Latina, América do Norte e Oceania. Foi editada uma maneira particular de cercear o acesso aos meios subsistência a uma camada ampla da população, obrigando a formação de uma massa de trabalhadores. Essa constituiu uma outra versão do cercamento dos campos na Inglaterra. Entretanto, diferentemente deste caso e dos EUA, o acesso à terra na passagem para o capitalismo não foi tão dificultado como no Brasil (MARTINS, 2013). Os processos supracitados foram acompanhados pelas ondas de imigrações (que no Brasil foram autorizadas pela própria Lei de Terras), que constituíram estratos mais privilegiados nos postos assalariados em relação aos ex-escravos, que foram relegados à informalidade e às ocupações com piores remunerações, o que representava um desafio adicional para esta parcela da população acessar terra e moradia.

Dessa forma, surgiu um amplo estrato social sem acesso à terra que contrastava com uma parcela minoritária detentora de grande concentração fundiária, conformada principalmente pela elite colonial, que era quem detinha os fundos e dominava os meios (frequentemente ilícitos) de comprovar e regularizar a posse da terra, conforme os requerimentos da nova Lei de Terras. Ao longo do desenvolvimento capitalista serão recolocadas de diversas formas as barreiras pelas quais uma grande parte da sociedade é excluída do acesso à terra, que passa a constituir uma mercadoria cada vez mais cara, especialmente nas localizações mais privilegiadas das cidades.

Até 1930, a produção habitacional urbana era dominada pelo capital herdeiro da elite colonial rural, e ocorria especialmente por meio da construção de cortiços, casas de cômodo e vilas operárias, que em um primeiro momento conviviam próximas aos locais de residência da elite (BONDUKI, 2004). Como argumenta Bonduki (2004), o Estado operava no sentido de conceder favores ao setor, já que “os incentivos para as construções de vilas operárias beneficiaram mais os investidores do que os trabalhadores”. Rolnik (1997) chamou atenção as legislações urbanísticas no final do século XIX e início do século XX em São Paulo que proibiam a produção de cortiços na região central, ao passo que ofereciam incentivos à produção de vilas operárias fora do perímetro urbano junto a todos os usos considerados incômodos (indústrias, manicômios, matadouros), contribuindo para conformar o mapa da desigualdade da cidade.

Nesse mesmo sentido atuavam as mega-intervenções urbanas estatais inspiradas nas grandes obras de Barão de Haussman em Paris, caracterizadas pela abertura de grandes vias cuidadosamente localizadas em áreas centrais com grande concentração de cortiços, que ocorreram na mesma época (VILLAÇA, 2010). A crítica de Engels (1982 [1873]) ao tratamento haussmaniano dos locais de moradia da classe operária poderia ser transposta às intervenções realizadas por Pereira Passos na capital

brasileira no começo do século XX, o Rio de Janeiro. Engels enxergava aquele tipo de iniciativa como uma forma de intervir na questão habitacional “de tal forma que a solução produza a questão sempre de novo”. Em outras palavras, “nossos operários não são eliminados, mas apenas...mudados de lugar!”, já que a mesma necessidade social e econômica que gerou o primeiro local produz também o segundo. Já no final do século XIX, antes de outras cidades como São Paulo e Salvador, iniciava-se a formação das primeiras favelas cariocas (SILVA, 1997).

Da mesma forma que a habitação, os sistemas de infraestrutura urbana e regional foram originalmente instalados pelo capital privado, mas por meio de um arranjo mais complexo, contando inclusive com aporte de capital estrangeiro. De meados do século XIX até 1930 vigorou um modelo de provisão de infraestrutura que era construído e operado por companhias estrangeiras, oriundas sobretudo, da Grã-Bretanha, França, EUA e Alemanha (CAMPOS, 2013). Este é o caso por exemplo, dos sistemas de fornecimento de energia elétrica, gás, telefone e bondes em São Paulo e no Rio de Janeiro, controlados na forma de monopólio pela companhia Light a partir do início do século XX, que contava com a participação de capital canadense, estado-unidense e inglês (CAMPOS, 2013; SEABRA, 2015). As obras e serviços eram contratadas pelo próprio Estado ou por agentes privados (locais ou estrangeiros). Era comum a captação de recursos no mercado financeiro internacional para financiar as obras e as prestações de serviço, por meio da emissão de títulos, debêntures³⁸ e ações, em várias praças financeiras. No estudo de Ana Lanna (2005) sobre os primeiros 50 anos de instalação da rede ferroviária brasileira, nota-se diversos casos da emissão de títulos na bolsa de Paris.

Portanto, as formas “financeirizadas” de produção do espaço que ganharam escala mais recentemente não são completamente novas, nem no Brasil como em outros países. Como tratado na Parte 1 da tese, esse momento, do final do século XIX e início do XX, coincide bem com a passagem do fim da hegemonia britânica e início da dominação estadunidense, que foi caracterizada por um novo ciclo de expansão financeira mundial (ARRIGHI, 1996).

A principal fonte de lucro das empresas que atuaram no Brasil nesse primeiro período não era necessariamente a operação dos sistemas de infraestrutura. Segundo Lanna (2005), as companhias do setor ferroviário lucravam especialmente através das vantagens concedidas pelo Estado para a construção dos sistemas, como: garantia de juros, subvenção quilométrica e privilégio de zona. Por intermédio deste último expediente o concessionário ganhava o direito de se apoderar e explorar economicamente porções extensas do território, incluindo áreas com presença de produtos de grande apelo econômico (reservas minerais, áreas com cultivos agrícolas de grande demanda de exportação³⁹). O papel central da terra na garantia de lucros privados também é retratado na obra clássica de Odete Seabra, lembrada por Fix (2001), a respeito da apropriação pela Light de terrenos expropriados para fins de retificação do Rio Pinheiros, onde futuramente seriam implantadas as duas OUCs que constituem territórios de estudo da presente pesquisa.

A partir de 1930 o Estado começa a atuar no sentido de prover condições para engendrar um processo de industrialização, por meio da transposição de excedentes sociais do setor agrário exportador para o capital industrial nascente, e da regulação das relações entre capital e trabalho (OLIVEIRA, 1982). Os parâmetros de urbanização começarão a ser moldados para atender aos requerimentos da industrialização de baixos salários (OLIVEIRA, 2003), que Maricato (1996) chamou de urbanização de

³⁸ Debênture é um título de dívida que pode ser transacionado em mercados secundários e que rende determinada taxa de juros fixada em contrato.

³⁹ Como o exemplo da construção da ferrovia Paranaguá-Curitiba pela Compagnie Générale des Chemins de Fer Brésiliens (CGCFB), de capital majoritariamente francês, “que controlou parcelas significativas do comércio da erva-mate, num momento de exportações crescentes para a Argentina e demais países do cone sul (LANNA, 2005, p. 15)”.

baixos salários. Nesse período é que se iniciam as primeiras intervenções do governo federal na questão habitacional, através dos IAPs (Institutos de Aposentados e Pensionistas) e da lei de inquilinato. Apesar disso, a solução habitacional em grande escala passou a constituir o trinômio loteamento periférico, casa própria e autoconstrução. O congelamento dos aluguéis desestimulou os rentistas tradicionais a investirem em moradias, “transferindo para o Estado e para os próprios trabalhadores o encargo de produzir suas moradias (BONDUKI, 2004, p.209)”. Como discute Francisco de Oliveira (2003), a autoconstrução será funcional à acumulação no setor industrial, por meio do rebaixamento dos salários que não arcavam com o custo da moradia.

Diferentemente do ramo imobiliário, o setor de infraestrutura recebeu maior atenção. Os empresários daquele setor ocuparam posição central no bojo do processo de constituição do setor industrial. Campos (2013) enxerga dois momentos iniciais na relação entre o Estado e o setor: a partir de 1920, quando o mesmo passou a atuar como contratador e realizador de obras públicas, e de meados da década de 1950, quando se retira da atividade de construção, é elevado a demandante quase exclusivo de obras públicas, e o fundo público passa a constituir o principal meio de financiamento. O marco maior destas divisões de funções, segundo o autor, foi o governo Juscelino Kubitschek (JK), quando houve aumento significativo das obras contratadas com o Plano de Metas, especialmente no setor de energia e rodovias. Este último setor convergia com a política de vinda das montadoras de veículos estrangeiras. A opção por um modelo de impulsionamento da industrialização a partir da associação com o capital internacional, especialmente em setores chaves na economia (como representava a indústria automobilística naquele momento), constituirão um dos elementos centrais da nossa inserção subordinada na competição intercapitalista mundial.

A criação de uma série de estatais, especialmente a partir do governo Vargas, contribuiu para alavancar o setor da construção pesada, como o Departamento Nacional de Obras de Saneamento (DNOS), DNER (Departamento Nacional de Estradas de Rodagem), Eletrobrás, o Departamento Nacional de Obras Contra a Seca (DNOCS), a Chesf (Companhia Hidrelétrica do Vale do São Francisco), a Petrobrás. As maiores construtoras nacionais foram fundadas durante os anos 1930 e 1940 – como Odebrecht, Camargo Corrêa e a Andrade Gutierrez – e possuíam uma origem predominantemente familiar (CAMPOS, 2019). Há certa coincidência entre os locais onde foram se concentrando as obras contratadas por aqueles órgãos e onde se consolidaram estas empreiteiras. Durante o governo JK houve um impulsionamento de empresas mineiras (como a Andrade Gutierrez e a Mendes Junior), as obras da Petrobrás na Bahia favoreceram à Odebrecht que teve origem no mesmo estado, as obras do DNER (por meio dos DER) impulsionaram as empreiteiras paulistas, como a Camargo Corrêa (CAMPOS, 2013; ROLNIK, 2015).

A partir de transformações no modelo de contratação de obras públicas nesse período, as empreiteiras estrangeiras foram paulatinamente substituídas por grandes firmas nacionais. Estas passaram a dominar o mercado da construção pesada a partir dos anos 1950 e todos os setores de obras públicas depois dos anos 1970 (CAMPOS, 2013). Poucas empresas estrangeiras continuaram a atuar no país durante o século XX, sendo algumas adquiridas pelo Estado⁴⁰ ou por grupos nacionais⁴¹.

⁴⁰ Conforme Lanna (2005), após 1929, firmas ferroviárias deixaram de ser lucrativas, sendo absorvidas pelo aparelho de Estado, transferidas para os patrimônios da Rede Ferroviária Federal (RFFSA) e Fepasa.

⁴¹ Como é o caso da Christiani-Nielsen, instalada no Brasil em 1922 de origem Dinamarquesa, que foi vendida para a Carioca Engenharia em 1988 (CAMPOS, 2013), que constitui um nome recorrente na história das operações urbanas consorciadas. Já outras, como a Brascan (que desde 2009 mudou de nome para Brookfield) originada da Companhia Light, continua até hoje atuando no Brasil, por meio de uma parceria entre o capital estrangeiro (majoritariamente canadense) e brasileiro.

2.2 A CIDADE SOB O REGIME NACIONAL DESENVOLVIMENTISTA AUTORITÁRIO

Em 1964, o presidente João Goulart inicia a formulação das chamadas Reformas de Base, as quais guardavam inspiração nas reformas realizadas pelos países do Atlântico Norte no pós-Segunda Guerra. A proposta da Reforma Urbana formulada nesse contexto tinha como um princípio norteador uma reforma fundiária a fim de democratizar o acesso à terra bem localizada nas cidades, além de contemplar propostas para institucionalização das políticas urbanas no governo federal (MARICATO, 2011). Junto as demais reformas, a Reforma Urbana foi reprimida pelo golpe militar-empresarial⁴² naquele mesmo ano.

Com a instauração do regime militar, foi criado o Banco Nacional de Habitação (BNH) para tratar das questões relativas à produção habitacional e saneamento, em contraste com a questão fundiária, que foi abandonada (MARICATO, 2011). Por meio do Sistema Financeiro Habitacional (SFH) foi estruturado o crédito imobiliário, baseado principalmente nos fluxos de recursos oriundos da poupança compulsória dos assalariados via Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS),⁴³ e da poupança voluntária provida pelo Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE). Dessa forma, foram estabelecidas as condições para constituição do circuito-imobiliário, consolidando um setor de incorporação, que ocupou papel central na cadeia da construção proposta pelo BNH (FIX, 2011). Diferentemente das empresas que só trabalham no ramo da construção imobiliária, que auferem lucros mediante a extração de mais-valia por meio de altos níveis de exploração nos canteiros, as incorporadoras extrairão a renda da terra propiciada pela mudança de uso dos terrenos a partir de usos mais rentáveis, como através da alteração de um uso rural pra urbano e da intensificação da ocupação do terreno (a partir da verticalização).

Por meio do BNH foi viabilizada a primeira intervenção estatal em grande escala na provisão habitacional. Durante a sua existência o BNH financiou cerca de 4,5 milhões de moradias, o que equivalia a aproximadamente 1/4 de toda produção habitacional formal e informal (ROYER, 2009, p. 64). Entretanto, apenas cerca de 1/3 destas foi destinada à população de baixa renda (ROYER, 2009), que eram construídas sobretudo em localizações periféricas, contribuindo aos interesses privados de valorização dos interstícios entre a cidade e os bolsões habitacionais periféricos. Para grande parte da população a solução habitacional continuou se baseando na autoconstrução periférica, frequentemente em áreas ambientalmente frágeis e de menor interesse do mercado (MARICATO, 2000). Uma das razões deste cenário se relaciona ao fato do BNH ter se configurado mais como uma estratégia de crescimento econômico do que propriamente de universalização da moradia (AZEVEDO & ANDRADE, 2011), diferenciando-se da natureza da reconstrução habitacional na Europa no pós-guerra, que conciliou recuperação econômica a um caráter universalizante do acesso à habitação.

No que se refere à agenda de planejamento urbano, embora o regime militar tenha incentivado e financiado a produção de inúmeros planos diretores locais e metropolitanos de caráter territorial abrangente, que se referenciavam nos ideais modernistas de generalização do acesso à infraestrutura

⁴² Termo cunhado pelo historiador Renato Lemos para chamar atenção ao suporte de grupos empresariais ao golpe militar, entre os quais constavam setores vinculados a construção pesada, como discute Campos (2013 e 2019).

⁴³ Segundo Royer (2009, p. 50): “O FGTS é um fundo financeiro formado pela contribuição mensal de empregadores aos seus empregados mediante depósito de 8% das remunerações em conta vinculada, de natureza privada e sob gestão pública, conformando uma poupança compulsória do trabalhador que o empregador recolhe na fonte”. O FGTS pode ser sacado pelo trabalhador em certos momentos, “como o da aquisição da casa própria ou da aposentadoria e em situações de dificuldades, que podem ocorrer com a demissão sem justa causa ou em caso de algumas doenças graves”, segundo informação disponível em: <http://www.fgts.gov.br/Pages/sou-trabalhador/o-que.aspx>. Acesso em: 07 de mai. 2019.

e à moradia, as intervenções efetivas do Estado frequentemente caminharam na contramão, como ficava evidente diante do caráter de atuação do BNH (MARICATO, 2000; VILLAÇA, 2010).

Flávio Villaça (2010) argumenta que os planos diretores no país são utilizados como forma de desviar a atenção dos fatores estruturais que promovem a desigualdade, o que levou o autor a apelidá-los de “plano discurso”. As respostas vêm na forma de incessantes novos planos que raramente são efetivados, enquanto questões estruturais (a exemplo dos elevados níveis de concentração fundiária) continuam intactas. Quando os planos são efetivados, a aplicação é restrita a determinadas partes dos planos e das cidades, especialmente aquelas que vão ao encontro dos interesses dos agentes que atuam no setor imobiliário (MARICATO, 2000). Estas e outras distorções das ideias estrangeiras associadas ao planejamento modernista quando transpostas para o contexto das cidades brasileiras foram denominadas por Maricato (2000) de “ideias fora do lugar”.

Voltando ao setor da construção pesada, ainda que os empreendedores imobiliários tivessem recebido pesados incentivos governamentais durante a ditadura, aquele continuou sendo o setor mais favorecido. Sobre a atenção dada a este ramo durante a ditadura empresarial-militar no Brasil, Campos (2013, p. 113, grifo nosso) afirma que:

Se foi durante o período JK que as empresas brasileiras de construção pesada conseguiram atingir um patamar nacional, realizando obras em diversas regiões do país e consolidando o setor como um dos mais poderosos da indústria brasileira, foi ao longo da ditadura civil-militar, entre 1964 e 1988, que as companhias do setor se converteram em grupos monopolistas, líderes de conglomerados econômicos de atuação em todo o território e em vários países do mundo. Beneficiadas pelas políticas de proteção e incentivo estatal, as empreiteiras brasileiras se firmaram durante a ditadura como alguns dos grupos privados nacionais mais poderosos da economia brasileira.

Cabe apontar o papel central do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) em financiar a internacionalização do setor, por meio de recursos oriundos principalmente do tesouro nacional e do PIS-PASEP, que assim como o FGTS são fundos relacionados à seguridade social dos trabalhadores⁴⁴ (GOES, 2017). Esta expansão ocorreu, especialmente, na América do Sul, África e Oriente Médio (CAMPOS, 2019).

O período foi marcado não só por uma concentração de capitais nestas empresas, como por uma tendência à centralização⁴⁵ por meio de fusões, incorporações e aquisições de outras firmas, tornando-se um mercado altamente oligopolizado (CAMPOS, 2013). Quatro empresas dominaram a maior fatia do mercado: Camargo Correa, Andrade Gutierrez, Odebrecht e Mendes Junior (CAMPOS, 2013; 2019)⁴⁶. Nesse ínterim várias empreiteiras tornaram-se sociedades anônimas, com casos de abertura de capital acionário na bolsa. Campos (2013) afirma que, mesmo assim, a maioria continuou sob controle de famílias e grupos restritos, que determinavam sua estratégia empresarial. Essa época foi

⁴⁴ “A instituição [BNDES] foi criada em 1952, em plena era desenvolvimentista, para prover crédito de longo prazo, financiar investimentos em infraestrutura e funcionar como órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento. [...] O Banco investiu de início em energia elétrica e transporte, mas foi perdendo importância com a chegada em massa dos investimentos externos que trouxeram ao país a indústria automobilística e a de eletrodomésticos.[...] Em 1975, o Banco passa a contar com uma fonte mais substantiva e estável, pois começa a receber os recursos oriundos do PIS (Programa de Integração Social) e do PASEP (Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público), dois programas federais de caráter tributário que têm como fator gerador do tributo a folha de salários das empresas/instituições (PAULANI, 2011, p. 19-20)”.

⁴⁵ Centralização do capital significa uma maior combinação de capital e concentração da propriedade dos meios de produção em menos agentes (CAMPOS, 2013 *apud* MARX).

⁴⁶ Para prover um parâmetro de grandeza do acúmulo financeiro, em 1977 as quatro detinham um patrimônio líquido médio equivalente a 80% ao das quatro maiores montadoras automobilísticas que operavam no país: Volkswagen, General Motors, Ford e Fiat (CAMPOS, 2013).

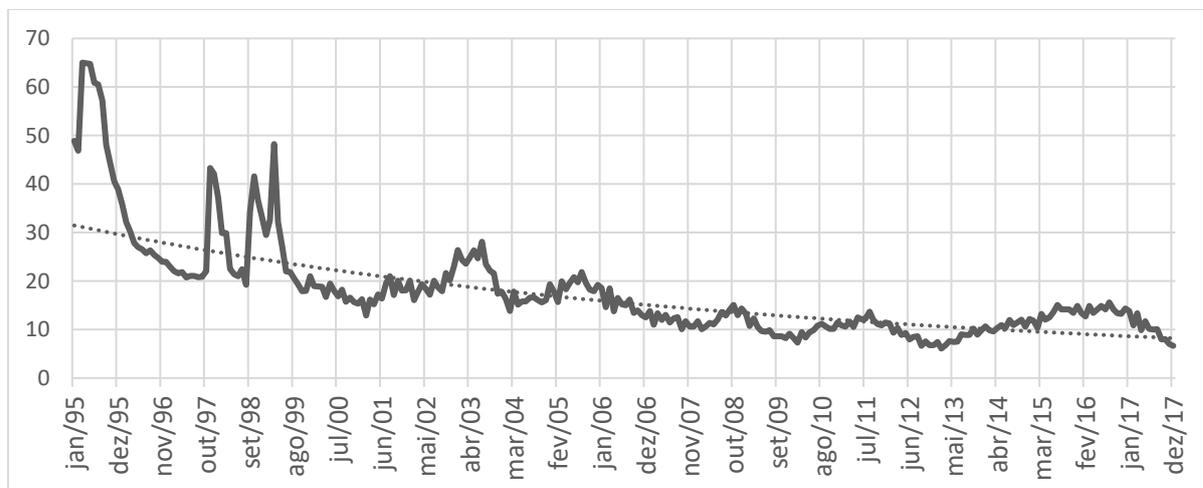
marcada ainda por uma diversificação das frentes de atuação das empresas: Além da continuidade desses dois pilares, postos por JK sob a alcunha de “energia e transporte” e que, desde seu tempo, representavam principalmente rodovias e hidrelétricas, novos tipos de obras se mostraram como oportunidades para as empresas do ramo diversificarem suas áreas de sua atuação. O governo ditatorial se empenhou em grandes projetos, como os aeroportos supersônicos, portos militares e as usinas termonucleares, além dos trens metropolitanos, emissários submarinos e outros equipamentos urbanos, cuja construção demandava muitos serviços às empreiteiras (CAMPOS, 2013, p. 115).

2.3 CRISE & NEOLIBERALIZAÇÃO DA URBANIZAÇÃO

A crise econômica nos países do Atlântico Norte, a partir de meados dos anos 1970, abalou um dos pilares do crescimento econômico brasileiro, o financiamento externo, o que desencadeou a chamada crise da dívida e colocou fim ao que ficou conhecido como “milagre econômico brasileiro”. A recessão econômica resultante, atrelada à crise ideológica do nacional-desenvolvimentismo no Brasil e do fordismo-keynesiano nos países centrais, contribuiu para o abandono de boa parte das políticas públicas nacionais em curso em diversas áreas. Durante as décadas seguintes, reduziram-se drasticamente os investimentos em infraestrutura urbana e regional. Os investimentos via SFH despencam já em 1983 e o BNH foi fechado em 1986 (ROYER, 2009). Se nos países centrais esse momento foi marcado por uma crise de manutenção dos sistemas de infraestrutura, na América Latina a crise será mais grave, já que ocorrerá sob redes de infraestrutura incompletas (GRAHAM; MARVIN, 2001).

Enquanto na década de 1980 o Brasil foi vítima dos efeitos do processo de neoliberalização e financeirização que ocorria nos países centrais, nos anos 1990 é iniciado um ingresso ativo na era de dominância do capital financeiro, a partir dos governos de Collor-PRN/Itamar-PMDB e Fernando Henrique Cardoso-PSDB (BOITO Jr, 2006; PAULANI, 2011). Em atendimento às exigências dos credores da dívida externa é autorizada a securitização da dívida pública, a abertura do mercado de capitais ao capital estrangeiro e a abertura financeira da economia (PAULANI, 2011). Outra providência no sentido de alavancar a financeirização da economia foi o controle da inflação (essencial para viabilizar o cálculo do rentista) alcançado com o Plano Real (1994), o que foi acompanhado de uma política monetária de altíssimos juros, que alcançou um dos maiores patamares mundiais (PAULANI, 2011).

Gráfico 1 – Evolução da taxa de juros nominal - Over / Selic (% Anual), de 1995 a 2017.



Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira, com base na série histórica disponibilizada pelo IPEA (2019).

Ao mesmo tempo em que promoveu um cenário extremamente atrativo aos investidores nos títulos públicos da dívida, o que aumentou o acúmulo de reservas no país, as taxas de juros representaram um enorme canal de drenagem do orçamento federal. Cerca de metade do orçamento nacional foi comprometido com pagamentos de juros e amortização da dívida nas últimas décadas (AUDITORIA CIDADÃ..., 2019). Os juros altos dificultaram a obtenção de crédito, essencial ao crescimento do setor produtivo, e a obtenção fácil de sobrelucros por meio de investimentos nos títulos da dívida desestimulou os grandes investidores aplicarem recursos em outras áreas, o que gerou efeitos nefastos em termos de desindustrialização da economia (BOITO Jr, 2006; PAULANI, 2011). Alguns dos principais detentores dos títulos da dívida pública são bancos⁴⁷, fundos de investimento e fundos de pensão⁴⁸ nacionais e estrangeiros.

É o Estado que vem sustentando, a quase duas décadas, sem nenhuma razão teórica ou empírica que a justifique, a maior taxa real de juros do mundo. Por essa via, ele destina uma parte substantiva da renda real gerada pela economia brasileira para a sustentação do rentismo. Do ponto de vista externo, isso significa que uma parte da mais valia extraída dos trabalhadores torna-se renda de não residentes detentores de ativos fictícios emitidos por agentes domésticos, sendo o Estado justamente o maior deles. Colocando-se como emergente plataforma de valorização financeira, a economia brasileira atrai capital de forma crescente, o que sobrevaloriza ainda mais nossa moeda, aumentando os ganhos e fechando o circuito. Com a taxa de câmbio valorizada, ficam também muito mais baratas as transferências de lucros e dividendos para o exterior, o que estimula essas remessas (PAULANI, 2011, p. 24, grifo nosso).

Segundo Graham e Marvin (2001), nos anos 1990 ocorre uma onda de privatizações de sistemas de infraestrutura em diversos países, em especial naqueles em desenvolvimento, nas nações pós-comunistas e na Inglaterra, “forçando a colonização da infraestrutura pública pelo capital financeiro global e a retração das formas coletivizadas, integradas e ‘empacotadas’ de gestão da infraestrutura (p. 95, tradução nossa)”. É nesse contexto que ocorre a venda de grandes estatais brasileiras de infraestrutura, como a Eletrobrás e a Telebrás, e da área da mineração, como a Vale. Como argumenta aquela dupla de pesquisadores, ao contrário da ideia de que a privatização geraria uma maior profusão de operadores de infraestrutura, o que constituiria a base para uma maior eficiência dos sistemas, tem ocorrido uma troca de monopólios estatais nacionais por privados multinacionais. Os autores chamam atenção ao papel de *lobbies* de firmas transnacionais, que adquirem estatais em várias partes do mundo. Dos ativos privatizados nos governos de FHC (1995-2002), 53% foram parar nas mãos de investidores estrangeiros (PAULANI, 2011). Boito Jr (2006, p. 273, grifo nosso) destaca ainda a participação de empresas nacionais no processo de privatização no Brasil articuladas ao capital estrangeiro, entre as quais se encontram grandes empreiteiras:

Quem arrematou as empresas estatais nos leilões de privatização sob o governo Collor-Itamar e durante os dois governos FHC foram as grandes empresas do setor bancário, do setor industrial e da construção civil. A partir da privatização das empresas de energia elétrica, o capital estrangeiro começou a investir significativamente na compra de estatais, processo que atingiu o seu clímax na privatização das empresas de telefonia, quando capitais de origem espanhola e portuguesa tiveram um papel predominante no processo. As normas do processo brasileiro de privatização barraram o acesso do pequeno investidor aos leilões de privatização. É apenas um seleto grupo de grandes empresas que se beneficia com

⁴⁷ Sobre a participação dos bancos, ver artigo Grupo ECOPOL, grupo de pesquisa da Escola de Ciência Política da UNIRIO: <https://www.brasildefato.com.br/2016/07/20/quem-sao-os-proprietarios-da-divida-publica-brasileira/>. Acesso em: 08 de mai. de 2019.

⁴⁸ Segundo Jardim (2009), citada por Nascimento (2015), 64% dos investimentos dos fundos de pensão relacionavam-se à títulos da dívida pública na época do seu estudo.

as privatizações. Esses grandes grupos monopolistas nacionais e seus associados estrangeiros serviram-se (ideologicamente) do discurso neoliberal de defesa do mercado e da concorrência para consolidar sua posição monopolista.

Os fundos de utilidade pública exerceram papel central no Brasil no patrocínio da passagem do patrimônio público para o privado de diversas formas, como: por meio da concessão de financiamentos a juros subsidiados pelo BNDES⁴⁹ e fundos de pensão nacionais⁵⁰ vinculados a órgãos públicos para aquisição das estatais e para operação das empresas uma vez privatizadas, pela aceitação de moedas podres (títulos da dívida pública sem liquidez) como forma de pagamento pelas privatizações, pelos investimentos prévios em algumas estatais de maneira a torná-las “privatizáveis”, pela subavaliação dos preços de venda das empresas, pelo governo ter assumido as dívidas das estatais vendidas (BIONDI, 2003; BOITO Jr, 2006). Foram renovados dessas formas os laços patrimonialistas entre Estado e iniciativa privada, mediante uma coalizão de forças locais e transnacionais.

Com o fim da ditadura, a articulação das empreiteiras que antes acontecia predominantemente junto ao governo federal, começa a ocorrer também junto aos municípios, com o financiamento eleitoral representando um meio chave de imbricação de interesses (CAMPOS, 2013). Tanto as empreiteiras, como grandes incorporadoras constituirão alguns dos principais financiadores de campanhas em todos os níveis de governo, de todos os matizes ideológicos. Com a crise dos anos 1980, o setor de obras públicas não se desestruturará, mas passará por uma diversificação, construindo: linhas de metrô demandadas pelos governos estaduais, infraestrutura viária pelos municípios, exploração de petróleo, aeroportos e portos, pelo governo federal (CAMPOS, 2013). Destaca-se a emergência de concessões privadas de rodovias durante os anos 1990, o que levou a criação de firmas como a Companhia de Concessões Rodoviárias S. A. (CCR), *pool* de empreiteiras formado pela Camargo Corrêa, Andrade Gutierrez e Serveng-Civilsan (CAMPOS, 2019). Segundo Campos (2019), a tendência de diversificação chegou a tal ponto que estas empresas deixaram de ter a construção como atividade principal.

No que se refere ao financiamento imobiliário, durante os anos 1980 e 1990 conviveram diversas formas. É retomado o autofinanciamento pelas incorporadoras, que funcionava fora do SFH. A produção viabilizada dessa forma se direciona à população de renda média, que tinha condições de comprometer parte do seu salário com o pagamento de parcelas destinadas à compra antecipada na planta, a partir da constituição de cooperativas habitacionais (CASTRO; SHIMBO, 2010).

No fim da década de 1990 sucede ainda a aprovação de regulações estatais com o argumento de estruturar um sistema de financiamento imobiliário privado para combater o déficit habitacional, a partir da captação de recursos no mercado de capitais. Em 1993 (pela Lei Federal nº 8.668) foram criados os FIIs. Entre 1995 e 2005, por meio deste mecanismo, foram viabilizados grandes investimentos imobiliários no setor sudoeste da cidade de São Paulo, com destaque para aqueles feitos nas áreas das OUCs Faria Lima e Água Espraiada, como nas Avenidas Berrini e Faria Lima, as chamadas “avenidas dos fundos imobiliários” (BOTELHO, 2007; FIX, 2007). Entretanto, os protagonistas dos investimentos em FIIs naquele período não foram exatamente investidores privados. Entre 1995 e 2005, este mercado foi dominado por grandes fundos de contribuição previdenciária de empregados

⁴⁹ Com a Constituição Federal de 1988 houve uma melhora nas condições financeiras do BNDES “e, portanto, em sua capacidade de funcionar como alavanca da expansão da infra-estrutura e da indústria pesada [...]. Por deliberação daquela carta magna, o BNDES passa a receber 40% dos recursos do FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador), um fundo criado para prover recursos destinados ao pagamento do salário desemprego, e que tinha justamente no PIS e PASEP suas fontes maiores de recursos, ainda que não se restringisse a elas (PAULANI, 2011, p. 19-20).”

⁵⁰ Os fundos de pensão são entidades integrantes da Previdência Complementar fechada, criados durante regime militar com o objetivo de criar poupança interna para o país.

em empresas estatais⁵¹ – como o Previ, Petros, Valia, Funcef, Sistel (BOTELHO, 2007; FIX, 2007). Os fundos foram responsáveis principalmente por investimentos no ramo de escritórios de alto padrão, shoppings e resorts, que se ajustavam melhor as expectativas de rentabilidade dos seus gestores (BOTELHO, 2007; FIX, 2007).

Ao observar a postura conivente dos representantes dos sindicatos e centrais de trabalhadores nos conselhos gestores dos fundos de pensão em relação a tais naturezas de investimentos, Oliveira (2003, p. 146) afirmou que os “trabalhadores que acendem a essas funções estão preocupados com a rentabilidade de tais fundos, que ao mesmo tempo financiam a reestruturação produtiva que produz desemprego”, e, acrescentaria, que produz cidades desiguais e inacessíveis aos próprios trabalhadores.

O autofinanciamento impulsionado pela classe média e os investimentos realizados pelos fundos de pensão no setor de alto padrão viabilizaram um *boom* imobiliário de média e alta renda na cidade de São Paulo nos anos 1990 (CASTRO; SHIMBO, 2010). Posteriormente, com as alterações nas regulações do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional a respeito dos campos de investimentos em que era permitida a participação dos fundos, ocorreu uma migração pra outros setores (investimentos em empresas, infraestrutura, PPPs), especialmente após o governo de Luís Inácio da Silva-PT. Cabe destacar, no entanto, que um dos principais ativos de investimentos dos fundos até hoje são os títulos do tesouro nacional.

Em 1997 é instituído o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), pela Lei Federal nº 9.514, que disciplinou a securitização imobiliária e criou um título lastreado em créditos imobiliários (devidos por pessoas físicas ou jurídicas), os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), que são equivalentes a debêntures. Conforme a lei do SFI o CRI constitui “um título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro”. Botelho (2007, p. 29) explica que:

Tais inovações [CRIs e FIs] buscam articular o setor imobiliário com o mercado financeiro, estabelecendo um processo de desintermediação bancária para o financiamento da produção, ao mesmo tempo em que oferecem possibilidades de ganhos financeiros aos investidores. O mecanismo da securitização amplia as possibilidades de captação de recursos e acesso a financiamento aos “originadores” desses créditos (as incorporadoras, construtoras, etc.), dando-lhes acesso direto ao mercado de capitais e reduzindo, teoricamente, os custos e riscos da captação de recursos financeiros. A securitização também possibilitaria uma aceleração do tempo de giro do capital das empresas, através de transformação dos direitos a receber pela venda dos imóveis a prazo em títulos vendidos à vista. Dessa forma, a incorporadora não necessita esperar pelo vencimento da dívida dos mutuários para recuperar o capital investido.

Em 2001 são diversificados os tipos de títulos de base imobiliária, por meio da Medida Provisória nº 2.223/2001, posteriormente convertida na Lei Federal nº 10.931/2004 (ROYER, 2009). Esta medida trouxe ainda figura da alienação fiduciária, instrumento que visa conferir maior segurança aos investidores, ao prever a passagem da propriedade do imóvel ao comprador apenas no momento da sua quitação. Entretanto, essa sucessão de regulações não foi suficiente para atrair muitos investidores (BOTELHO, 2007; ROYER, 2009), em um cenário com elevadíssimas taxas de juros, o que fazia dos títulos da dívida pública uma opção mais atrativa. Em termos espaciais, Botelho (2007) observou que

⁵¹ Ou ao menos de empresas que já foram estatais, como é o caso do Fundo Valia – que se vincula à Vale do Rio Doce que foi privatizada em 1997 – e do Sistel, ligado a antiga Telebrás. O Previ, o Funcef e o Petros são atrelados, respectivamente, ao Banco do Brasil, à Caixa Econômica Federal e à Petrobrás.

a maioria dos CRIs lançados (entre 1994 e 2005) vinculavam-se à fluxos de pagamentos de empreendimentos de alto padrão localizados no setor sudoeste de São Paulo.

A pouca produção destinada à população de baixa renda continuava sendo realizada pelo Estado. Com o fim do BNH, ocorreu, em uma fase inicial, uma autonomização da política habitacional pelos governos estaduais e municipais, em face da ausência de políticas nacionais (ARRETCHE, 1996). Alguns estados fundam companhias estaduais de habitação (que dispunham de repasses vinculados ao ICMS), e/ou criam programas de produção de loteamentos populares, nos quais a edificação era viabilizada pelos próprios moradores por autoconstrução (ARRETCHE, 1996). Vários municípios onde haviam sido eleitos prefeitos de oposição ao regime militar, apostaram em políticas “de inversão de prioridades” durante os anos 1980 e 1990, direcionando o foco de atuação para os territórios de baixa renda, por meio de políticas de melhorias habitacionais, regularização fundiária, entre outras.

Posteriormente, houve algumas iniciativas do governo federal, como o Plano de Ação Imediata para a Habitação (PAIH) no governo Collor, e o Programa Carta de Crédito no governo de FHC⁵², ambos com recursos do FGTS (ROYER, 2009). Entretanto, as denúncias de irregularidades envolvendo o uso do FGTS no primeiro programa⁵³ e o contingenciamento dos recursos públicos de forma mais geral no período (para atender as metas relativas ao superávit primário) levaram a resultados reduzidos do SFH em termos de atendimento ao déficit habitacional⁵⁴. No que se refere ao SBPE, nos anos 1990 os seus fundos à disposição do mercado imobiliário despencaram, com a diminuição dos limites obrigatórios de investimento em operações de crédito imobiliário e um direcionamento pelo governo para aplicações tidas como mais rentáveis, como créditos de antigos financiamentos imobiliários no âmbito do Fundo de Compensação das Variações Salariais (FCVS) e títulos da dívida pública (ROYER, 2009)⁵⁵. Como chama atenção Luciana Royer (2009, p. 84), essa última opção representava um ótimo negócio aos bancos, visto que captavam “o recurso na poupança (6%) e o aplicavam com a remuneração da taxa básica de juros da economia”, que entre 1995 a 2000 foi na média de 29% ao ano, e entre em 2000 a 2005 de 19% ao ano⁵⁶.

Juntas, as políticas de todos os níveis de governo não supriram a enorme demanda habitacional da população de baixa renda, agravada pela elevação do nível de desemprego, arrocho salarial e a corrosão da capacidade de consumo por meio das altas taxas inflação que vigoraram até 1994. O *boom* imobiliário centrado nas classes de maior renda, e nos espaços mais valorizados da cidade, acentuava ainda a valorização desigual na cidade. As vias informais continuaram a constituir a opção de acesso à

⁵² Segundo Royer (2016, p. 38): “A instituição do financiamento direto à pessoa física e ao produtor dos imóveis ao invés da destinação de recursos para o empreendimento em si, desvinculado do futuro mutuário, foi uma das diferenças básicas que marcaram o período imediatamente pós-Collor. O programa Carta de Crédito Individual, criado em 1995 nessa lógica é, ainda hoje, o principal programa de aplicação de recursos do FGTS, sendo o veículo formal do Programa Minha Casa Minha Vida”. O Programa, dividia-se em Carta de Crédito Associativa e Carta de Crédito Individual, direcionados, respectivamente, para pessoas físicas e associações.

⁵³ Por conta destes problemas, as contratações via o FGTS foram paralisadas e só voltaram a acontecer em 1995 (ROYER, 2009).

⁵⁴ Houve ainda outros programas durante o governo FHC sustentados pelo FGTS, que se dividem quanto aos tomadores do financiamento da seguinte forma: Pró-Moradia e Pró-Saneamento para o setor público, e Apoio à Produção, para o produtor imobiliário (ROYER, 2009, p. 69).

⁵⁵ Como discute Royer (2009), essas medidas, que eram coordenadas pelo Conselho Monetário Nacional, guardavam relação com PROER - Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional.

⁵⁶ Percentuais calculados a partir da série histórica da taxa Selic over disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/exibeserie.aspx?serid=38402>. Acesso em: 25 de fev. 2019.

moradia em grande escala. A década de 1990 foi aquela com maior incidência na produção de loteamentos irregulares na cidade de São Paulo (PASTERNAK, 2010).

A mesma onda de “modernização” neoliberal que se estendeu sobre as estatais de infraestrutura e tentava abarcar o financiamento imobiliário, avançava na gestão das cidades. Nesse período ocorre uma disseminação ostensiva de ideias vinculadas à promoção de PPPs e GPUs, à competição entre cidades e adoção de estratégias de *city marketing* como fórmulas de disputar por capitais privados (nacionais e internacionais) e pelo próprio fundo público. Já na década de 1990 foi observada a influência desse ideário em cidades como Curitiba, com suas famosas estratégias publicitárias, que foram funcionais para escamotear as enormes contradições socioespaciais que se acumulavam no seu território (SÁNCHEZ GARCIA, 1993), bem como nos fundamentos utilizados na elaboração do Plano Diretor Estratégico do Rio de Janeiro (VAINER, 2000). Ao mesmo tempo, ocorreu um acirramento da guerra fiscal entre os municípios no Brasil, o que Vainer (2012) denominou de um neolocalismo competitivo.

Cabe destacar a atuação das agências multilaterais internacionais, como do Banco Mundial (BM) e do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), na disseminação desse pensamento. Arantes (2006) demonstra que a partir dos anos 1980 passam a ser defendidas por estas duas instituições alternativas de mercado para o financiamento urbano, com uma abordagem cada vez mais financeirizada, orientada pelas seguintes premissas:

a) criação de agências privadas de intermediação financeira (enclave agencies), legalmente independentes e responsáveis pela implementação de projetos e captação de recursos no mercado; b) as parcerias público-privadas (PPPs) e concessões para operação e ampliação de serviços e infra-estrutura urbanos por empresas privadas de capital aberto; c) a captação de recursos no mercado de crédito nacional e internacional, com a emissão de títulos e a cotação de ratings municipais; d) a criação de taxas especiais ou emissão de títulos distritais para realizar melhorias urbanas concentradas em um determinado bairro ou perímetro (ARANTES, 2006, p. 67, grifo nosso).

É espantosa a semelhança do desenho de certas políticas urbanas internacionais e nacionais em relação ao proposto por esta cartilha, como as experiências estrangeiras dos grandes projetos urbanos abordadas na Parte 1 da tese, e as operações urbanas consorciadas (OUCs) brasileiras, que começam a ser implementadas nos anos 1990. Como discutido na última parte do trabalho, as grandes empreiteiras nacionais também constituirão um agente importante na disseminação de intervenções dessa natureza na última década no país, tendo como um dos principais interesses a realização de obras e serviços públicos mediante PPPs (STROHER; REGUEIRA DIAS, 2019). As OUCs, cujo detalhamento do funcionamento é objeto da Parte 3, constituem uma espécie de PPP destinada à promoção de transformações urbanas localizadas, com o financiamento atrelado à emissão de títulos relacionados à securitização do direito adicional de construção (por meio do Certificado de Potencial Adicional Construtivo - Cepac). As OUCs foram criadas com o argumento de equacionar a falta de recursos para resolução de problemas históricos da urbanização.

O que é importante sublinhar aqui é o contexto em que as OUCs aparecem, marcado por um desinvestimento do governo federal na área de habitação social e infraestrutura, ao passo que ocorre um direcionamento de recursos para privatizações e o mercado imobiliário de alta renda (por meio do BNDES, dos fundos de pensão, do tesouro Nacional), uma grande drenagem do orçamento federal para pagamento de juros e amortização de dívida, com seus reflexos em termos de desindustrialização e com comprometimento de fontes importantes de financiamento (como dos fundos de pensão e SBPE) com investimentos em títulos da dívida. Destaca-se ainda o fortalecimento do setor da construção pesada e de obras públicas, e uma orientação destes agentes com grande poder político e econômico no sentido dos municípios, acirrando a disputa pelo já estrangulado orçamento municipal. Cabe ainda apontar a aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), em 2000, com seus rígidos limites ao nível

de endividamento municipal (base para o desenvolvimento social e econômico). As OUCs surgem como uma ilusão, como se fosse possível impulsionar fontes efetivas de financiamento urbano a partir do local capazes de equacionar os problemas urbanos e, ainda, sem mexer nesses e outros bloqueios estruturais. Ressalta-se ainda que, concomitantemente, foi vedada a securitização de tributos e dívida oriundas de estados e municípios⁵⁷, do contrário poderiam ter sido propostas outras formas de financiamento para as OUCs, como o caso dos títulos TIFs criados também na década de 1990 nos EUA (conforme discutido na Parte 1 da tese).

Esses processos ocorreram em paralelo a retomada da agenda da Reforma Urbana, motivada pela articulação de movimentos sociais, gestores, instituições profissionais e acadêmicos, o que culminou na inserção do primeiro capítulo sobre a política urbana na Constituição de 1988 (MARICATO, 2011). Villaça (2010, p. 239) chegou a tecer a hipótese de que a partir dos anos 1990 poderia ser inaugurada uma nova fase da trajetória do planejamento urbano, marcada por uma politização, que já podia ser sentida “pelo início dos debates e processos de negociação de natureza política entre interesses que aparecem claramente como conflitantes”. Um dos mais celebrados marcos desta mobilização, o Estatuto da Cidade (Lei Federal nº10257/2001), reflete a circulação de ideias contraditórias deste período. Por um lado, a lei contemplou instrumentos vinculados a noções de efetivação de direitos e restrição do exercício da propriedade fundiária – como, o imposto predial territorial progressivo (que visa taxar progressivamente os terrenos ociosos, como forma de frear o processo de valorização imobiliária promovido pela retenção especulativa da terra), as Zonas Especiais de Interesse Social/ZEIS (modalidade de zoneamento destinada à promover a produção de habitação popular ou consolidação de assentamentos precários) – e por outro lado, abrangeu mecanismos voltados a inserção do mercado em áreas mais restritas ao poder público, como as OUCs.

De forma geral, várias pesquisas reconhecem as OUCs como uma expressão da substituição do paradigma de planejamento modernista pelo planejamento estratégico, ainda que essa transição não possa ser caracterizada como uma ideia de abandono do plano como os GPUs foram interpretados na Europa e EUA (já que aqui a aplicação dos planos sempre foi restrita a certas partes da cidade). Em contraposição aos ideais modernistas de planejamento, certos conceitos neoliberais se ajustaram bem à lógica histórica de urbanização do país, como no que se refere à seletividade da intervenção do Estado em favor dos espaços das camadas de maior renda. Ou seja, as “ideias e o lugar” teriam finalmente encontrado algum nível de correspondência (STROHER, 2017a), ainda que ela seja falsa a partir de outros ângulos, como no que se refere ao fato de o antagonista do neoliberalismo (o Estado de Bem-Estar Social) nunca ter existido no Brasil. O Estado sempre foi mínimo para grande parte da população.

2.4 REFORMISMO FRACO & AVANÇO DA FINANCEIRIZAÇÃO E NEOLIBERALIZAÇÃO

Antes mesmo de ganhar as eleições, Lula acenava ao mercado financeiro que não mudaria as bases da política econômica, por meio da famosa “Carta ao Povo Brasileiro”, em que afirmava: “Vamos preservar o superávit primário o quanto for necessário para impedir que a dívida interna aumente e destrua a confiança na capacidade do governo de honrar os seus compromissos”⁵⁸. De fato, os pagamentos do serviço da dívida foram mantidos, assim como as elevadas taxas de juros. Por outro lado, com a estabilidade econômica alcançada já no período anterior e a existência de um cenário econômico internacional favorável, com o aumento da demanda e do preço das *commodities* (como

⁵⁷ Pela lei federal nº 9496/1997, e a Resolução do Senado nº 43/2001.

⁵⁸ Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/folha/brasil/ult96u33908.shtml>. Acesso em: 08 de mai. 2019.

petróleo, soja) em virtude do efeito China, o Brasil retoma o crescimento econômico no primeiro governo Lula, ainda que em patamares reduzidos (PAULANI, 2011).

No trecho na sequência, retirado do trabalho de Boito e Berringer (2013, p. 32), são elencados os pilares da política econômica nos dois primeiros governos de Lula e parte do primeiro de Dilma (PT), que também contribuíram para o crescimento econômico. Muitos destes aspectos, como será discutido, passam diretamente pela construção das cidades. Segundo os pesquisadores, apesar de não serem suficientes para superar o modelo econômico neoliberal herdado, estes elementos estavam ausentes nas gestões antecedentes:

(i) políticas de recuperação do salário mínimo e de transferência de renda que aumentaram o poder aquisitivo das camadas mais pobres, isto é, daqueles que apresentam maior propensão ao consumo; (ii) elevação da dotação orçamentária do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES) para financiamento da taxa de juro subsidiada das grandes empresas nacionais; (iii) política externa de apoio às grandes empresas brasileiras ou instaladas no Brasil para exportação de mercadorias e de capitais; (iv) política econômica anticíclica – medidas para manter a demanda agregada nos momentos de crise econômica.

Neste contexto foi observada uma melhoria nas condições econômicas da população na base da pirâmide social, o que foi atribuído à expansão dos postos de trabalho formais no setor de serviços e construção (especialmente naqueles com remuneração de até 1,5 salário mínimo), além das políticas de elevação do valor real do salário mínimo e dos programas de transferência de renda⁵⁹ (POCHMANN, 2012). Estas questões, somadas as políticas de desoneração fiscal de bens duráveis (automóveis, eletrodomésticos) e a expansão do acesso ao crédito, contribuíram ainda para uma maior profusão destes tipos de bens nesta camada da população.

Esse modelo de desenvolvimento, que permitiu algum avanço na base da pirâmide sem romper com interesses dos setores dominantes (como o financeiro, ou mesmo setores mais tradicionais, como o agronegócio), foi chamado por Singer (2012) de um Reformismo Fraco. Do ponto de vista político, uma das suas principais características é a opção pelo caminho da conciliação, por meio de reformas leves e graduais, no lugar do enfrentamento dos conflitos de classe através de reformas radicais. Outra face marcante é o seu caráter despolitizador, já que o contrário poderia representar uma ameaça aos setores dominantes e assim ruir com o perfil conciliatório do projeto (SINGER, 2012). Singer (2018) entende que esse modelo (também denominado de Lulismo) teve seu início no primeiro ano do governo Lula e entrou em colapso com o *impeachment* sofrido por Dilma Rousseff, em 2016.

Do ponto de vista da agenda política para as cidades, os primeiros anos do primeiro mandato de Lula foram de certa euforia, em função da criação do Ministério das Cidades (MCidades), com a indicação de pessoas identificadas com a agenda da Reforma Urbana para cargos de direção. O MCidades nasce com a promessa de atender as demandas reprimidas desde o golpe de 1964, como a institucionalização das questões urbanas a partir de um viés integrador (buscando articular em um único órgão diferentes áreas, como saneamento, mobilidade, planejamento, habitação), mediante um olhar complexo a respeito da questão da moradia, abrangendo dimensões como a urbanização de favelas, regularização fundiária, regulações sob a especulação fundiária, entre outros.

Logo nos primeiros anos, foram sendo aprovadas uma série de leis, programas e planos para responder as promessas naqueles sentidos⁶⁰. Contudo, o governo também avançou do ponto de vista de

⁵⁹ Como os programas: Bolsa Família, Luz Para Todos, Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf), Universidade para Todos.

⁶⁰ Como a Lei do Sistema Nacional de Habitação de Interesse Social (Lei nº 11.124/2005), a campanha nacional dos planos diretores participativos (que tinha o intuito de colocar para rodar as diretrizes do Estatuto da Cidade nos municípios), a criação

aumentar a ingerência da iniciativa privada nas políticas urbanas, por meio da aprovação do marco regulatório das PPPs em 2004 (Lei Federal nº 11.079), e da regulamentação de mecanismos como a Manifestação de Interesse Privado (MIP) e o procedimento de manifestação de interesse (PMI), através do Decreto Federal nº 5.977/2006. Mediante o uso da PMI e da MIP as administrações públicas puderam autorizar⁶¹ os próprios agentes privados a propor, conceber e financiar estudos relativos a projetos públicos (PPPs, projetos urbanos, entre outros). Embora seja de amplo conhecimento que a ingerência de agentes privados em estudos relativos a iniciativas estatais não seja nova, aqueles mecanismos formalizavam essa possibilidade, reforçando o senso de maior eficiência da iniciativa privada sobre os órgãos públicos. Rolnik (2015) argumenta que essas novas regulações contribuíram para inaugurar uma nova etapa na relação entre o Estado e as empreiteiras, que protagonizaram a elaboração de diversos estudos de intervenções urbanas. As empresas passaram a assumir um maior número de papéis, como o desenho da política (via MIP e PMI) e a gestão de serviços públicos (via PPPs), o que será tratado com maiores detalhes a partir do caso das OUCs na Parte 3 da tese.

A partir de 2003 ainda, foram sendo aumentados os recursos a disposição da política pública de moradia via o SFH, e ao crédito imobiliário de uma forma geral (ROYER, 2009). Os fundos do SBPE foram ampliados, em função de uma maior restrição de determinados tipos de investimento que os bancos podiam contabilizar dentro da exigibilidade de cessão de empréstimos imobiliários, como os investimentos nos títulos do FCVS (ROYER, 2009). O FGTS também aumentou, tanto pelo cenário de elevação de emprego e da formalização dos trabalhadores, como por meio de medidas de diminuição do contingenciamento de crédito aos municípios pelo Conselho Monetário Nacional, além de uma série de ações visando a resolução de aspectos legais, institucionais e técnico-operacionais, que dificultavam o processo de execução do orçamento operacional do FGTS (ROYER, 2009). Uma das alterações mais importantes em relação aos períodos precedentes foi a ampliação do subsídio para o acesso ao crédito à população de baixa renda (com renda mensal de até R\$1.500,00), por meio da Resolução nº 460/2005 do Conselho Curador do FGTS. Segundo explica Royer (2009, p. 88-89):

Esse subsídio tem sua origem em recursos oriundos de parte do rendimento auferido pelos recursos do FGTS em aplicações financeiras (“diferencial entre as aplicações financeiras do Fundo - à taxas de juros praticadas pelo mercado - e as taxas de remuneração pagas às contas vinculadas ao Fundo”). Dessa forma, esses recursos não têm obrigatoriedade de retorno e podem ser utilizados “a fundo perdido”, ampliando sobremaneira a capacidade de atendimento do FGTS às faixas de menor renda.

do Programa Papel Passado em 2004 (primeiro programa nacional de regularização fundiária de assentamentos de baixa renda, cuja trajetória foi registrada por Carpintero, 2017), o Programa Urbanização de Assentamentos Precários também de 2004 (que muito embora não fosse o primeiro programa federal sobre o tema, aportou recursos em escala superior aos seus antecessores – conforme discutido por Petrarolli, 2015).

⁶¹ O sentido da palavra autorizar aqui é importante, pois ele diferencia estes mecanismos de outras modalidades precedentes de contratação de estudos pelo poder público, como esclarecem Reis e Jordão (2018, p. 209): “Assim, no caso da experiência brasileira de PMIs e MIPs, o vínculo não é contratual, mas de simples autorização. Esta autorização prescinde dos critérios e pressupostos de licitação. Realizar um PMI como se fosse uma licitação significa contrariar a finalidade do mecanismo. Afinal, a Administração sempre pôde e ainda pode realizar licitações para contratar consultores para estruturar projetos. Nas autorizações, o que se pretende é institucionalizar interesses, tornando públicas as proposições de projetos da iniciativa privada e legitimando sua internalização pelo Poder Público”.

Ironicamente, o FGTS também serviu de alavanca para o SFI, através de investimentos do Fundo de Investimento do FGTS (FI FGTS), instituído em 2007⁶². O FI FGTS tem como objetivo comprar participação ou títulos de dívidas associadas a empresas na área de infraestrutura (como incorporadoras e empreiteiras de obras públicas), ou ainda participação em PPPs⁶³. Isso representou uma flexibilização do uso do FGTS até então predominantemente voltado para atender a área de habitação e saneamento. Por meio do FI FGTS o Estado transformou-se em um dos principais *players* da financeirização do espaço, utilizando a construção de infraestrutura para adquirir fluxos de renda periódicos. Segundo informações do portal eletrônico do próprio FI FGTS⁶⁴:

O FI FGTS tem por objetivo proporcionar a valorização das cotas por meio da aplicação de seus recursos na construção, reforma, ampliação ou implantação de empreendimentos de infraestrutura em rodovias, portos, hidrovias, ferrovias, aeroportos, energia e saneamento. [...] O FI FGTS poderá participar de projetos contratados sob a forma de parcerias público-privadas (PPP), instituído pela Lei nº. 11.079, de 30 de dezembro de 2004, desde que atendidas as condições estabelecidas no Regulamento.

O ponto de partida aqui constitui a valorização das cotas, uma lógica própria do capital rentista-financeiro independente de quem cumpra o papel do investidor, seja um fundo de investimento privado internacional ou o próprio Estado. O mercado de CRI foi enormemente beneficiado pelos investimentos do FI FGTS (ROYER, 2016), e continuou se vinculando principalmente aos fluxos de pagamentos originados de empreendimentos de alto padrão não residenciais, construídos principalmente por grandes empresas. Royer (2009) argumentou que esse processo representou uma forma de encobrir uma drenagem de recursos do FGTS para os setores de mais alta renda. Além disso, em 2004 as transações de CRI já haviam sido favorecidas pela isenção de imposto de renda para pessoas físicas, pela Lei Federal nº 11.033, o que significou outro impulso por meio do fundo público. Apesar da trajetória ascendente, esse mercado permanece relativamente reduzido em relação a outros, como o de títulos da dívida pública (ROYER, 2016). Além disso, os empréstimos imobiliários oferecidos por meio do SFH (SBPE e FGTS) continuam dominando as cessões de crédito.

Como será discutido na próxima parte da tese, todas essas mudanças legislativas (PPPs e MIP) e no direcionamento do FGTS, por meio do FI FGTS, foram articuladas na modelagem da OUC Porto Maravilha no Rio de Janeiro (aprovada em 2009), iniciando uma nova fase em relação ao desenho institucional e financeiro das OUCs, que serviu de modelo para outras cidades. Através disso, uma série de outras finalidades – como os GPUs, o financiamento das atividades das grandes empresas imobiliárias (incorporadoras e empreiteiras de obras públicas) – passaram a concorrer com o financiamento habitacional destinado às camadas populares da população. A partir de uma comparação entre os recursos investidos pelo FI FGTS em títulos imobiliários e aqueles destinados pelo FGTS ao subsídio habitacional à população de baixa renda, contemplando o período entre 2004 a 2014, Royer (2016, p. 46) observou que o último diminuiu em uma relação diretamente proporcional ao que

⁶² “Criado por autorização da Lei nº. 11.491, de 20 de junho de 2007, é constituído nos termos disciplinados pela Instrução CVM nº. 462, de 26 de novembro de 2007, e por resoluções do Conselho Curador do FGTS”. Disponível em: [http://www.caixa.gov.br/aceso-a-informacao/FI FGTS/Paginas/default.aspx](http://www.caixa.gov.br/aceso-a-informacao/FI%20FGTS/Paginas/default.aspx). Acesso em: 17 de mai. 2019.

⁶³ Na categoria ativos financeiros e/ou participações, o FI FGTS pode realizar investimentos nas seguintes modalidades: a) Instrumentos de participação societária; b) Debêntures, notas promissórias e outros instrumentos de dívida corporativa; c) Cotas de fundo de investimento imobiliário; d) Cotas de fundo de investimento em direitos creditórios; e) Cotas de fundo de investimento em participações; f) Certificados de recebíveis imobiliários (CRIs); g) Contratos derivativos; e h) Títulos públicos federais. Disponível em: [http://www.caixa.gov.br/aceso-a-informacao/FI FGTS/Paginas/default.aspx](http://www.caixa.gov.br/aceso-a-informacao/FI%20FGTS/Paginas/default.aspx). Acesso em: 17 de mai. 2019.

⁶⁴ Disponível em: [http://www.caixa.gov.br/aceso-a-informacao/FI FGTS/Paginas/default.aspx](http://www.caixa.gov.br/aceso-a-informacao/FI%20FGTS/Paginas/default.aspx). Acesso em: 17 de mai. 2019.

o primeiro cresceu até 2012, quando os dois chegaram a representar o mesmo montante, após este ano a dinâmica se inverteu.

A partir de 2006 foi notável o movimento de ofertas públicas de ações na bolsa pelas grandes empresas de incorporação imobiliária. Cabe apontar, entretanto, que mesmo com uma presença de fundos de investimentos internacionais como acionistas, grande parte das empresas continuou sendo fortemente comandada por grupos familiares que figuram como os maiores acionistas. Esse processo propiciou expressiva entrada de recursos privados no setor imobiliário, com participação significativa de capital estrangeiro⁶⁵, como aponta Fix (2011, p. 136):

A abertura de capital na bolsa foi um meio de captar recursos para a expansão, um total de R\$ 8 bilhões para as empresas (ofertas primárias) e cerca de R\$ 3 bilhões para acionistas controladores (em ofertas secundárias), nos primeiros anos, entre 2005 e 2008. A participação de investidores estrangeiros correspondeu a mais de 75% desse volume, segundo dados das CVM.

Nas vésperas de 2008 o país foi atingido pelos efeitos da crise do *subprime* nos EUA, o que refletiu em uma queda do crescimento econômico. Ao invés de repetir a fórmula de ajuste fiscal, o governo aplicou um conjunto de medidas anticíclicas como maneira de retomar o crescimento, como grandes investimentos em infraestrutura, por meio do lançamento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e o programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), promovendo um enorme aumento de recursos majoritariamente públicos de diversas fontes. Estes programas propiciaram um segundo momento histórico de intervenção estatal em grande escala na área de infraestrutura e habitação, com impacto na continuidade do crescimento econômico e geração de emprego.

O MCMV destina-se ao financiamento imobiliário para pessoas físicas e jurídicas para aquisição e construção de imóveis. Os recursos que alimentam o programa diferenciam-se em fundos não onerosos, originados do Orçamento Geral da União (OGU), como o Fundo de Arrendamento Residencial (FAR) e o Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), que se destinam ao atendimento do público inserido na faixa 1 (com salário de até R\$ 1.800,00), além do FGTS que é direcionado às faixas 2 e 3 (com salário até R\$ 3.600,00 e R\$ 6.500,00, respectivamente⁶⁶), que constitui um fundo oneroso (tem obrigatoriedade de retorno financeiro). A presença de fundos não onerosos contribuiu ao aumento de atendimento da faixa 1, que conta com subsídio quase integral do valor do imóvel ao beneficiário. Conforme informações do sítio eletrônico do MCidades de abril de 2018, 90% das unidades contratadas e entregues até aquele momento se relacionava as faixas 1 e 2, o que torna a produção via MCMV qualitativamente distinta da do BNH em termos do maior atendimento às faixas de menor renda.

As empresas imobiliárias foram as que apresentaram os piores resultados na bolsa com a crise de 2008. Entretanto, como argumenta Fix (2011), outros aspectos também contribuíram nesse sentido, como promessas exageradas e de caráter especulativo aos acionistas, que já teriam repercussão mesmo sem a recessão. O MCMV foi elaborado fora da estrutura institucional recém-criada do MCidades, pela Casa Civil e o Ministério da Fazenda em articulação com representantes da construção, e representou um pacote de salvamento para o setor (SHIMBO, 2010; FIX, 2011). Essa via de conciliação entre demandas inconciliáveis⁶⁷ – como as necessidades históricas por moradia social e aquelas demandadas pelos

⁶⁵ Como explica a autora (FIX, 2011), entretanto, é difícil de averiguar com precisão o percentual de participação do capital estrangeiro, uma vez que os fundos de investimento não revelam a nacionalidade de seus participantes.

⁶⁶ Os dados referentes aos valores de salário por faixa se referem as regras vigentes no MCMV 3.

⁶⁷ O caráter inconciliável refere-se às críticas à forma de produção imobiliária via o MCMV, conforme discutido adiante.

grandes agentes da construção – reflete justamente uma das faces mais representativas do Reformismo Fraco (SINGER, 2018).

Com o lançamento do MCMV em 2009 foi consolidado um *boom* imobiliário que já tinha se iniciado em 2006, mas havia se interrompido em 2008, marcado por uma expressiva concentração da produção imobiliária por empresas de capital aberto (como a MRV, Cyrela, Rossi, Gafisa, Brookfield, Even), ou empresas menores subordinadas as mesmas (FIX, 2011; SÍGOLO, 2014; HOYLER, 2015). Isso também foi motivado pelo movimento de centralização de capitais nessas empresas após abertura de capital na bolsa, por meio de novas estratégias societárias (aquisições, fusões, constituição de subsidiárias). Hoyler (2015) observa que na RMSP apenas entre 2005 e 2010 ocorreram 86 parcerias, 12 joint ventures, 16 aquisições e 3 fusões de incorporadoras – um número de articulações bastante acima de períodos anteriores. Esta dinâmica pode ser sentida na diminuição dos agentes que atuam na RMSP, entre 2004 e 2013 houve uma redução de aproximadamente 18% do número de incorporadoras que atuam na região em relação ao período entre 1994 a 2004 (HOYLER, 2015). Este processo foi acompanhado ainda de uma centralização de funções: um maior número de incorporadoras passou também a construir (HOYLER, 2015). Apesar desse processo ter promovido uma oligopolização do setor, ela é incomparável com aquela do ramo de obras pesadas, que se expressa em patamares superiores, colocando as maiores firmas deste setor entre as “campeãs nacionais”.

Uma novidade para muitas incorporadoras foi a expansão de atuação no segmento popular⁶⁸. Algumas destas grandes firmas, cuja atuação se restringia ao eixo Rio de Janeiro-São Paulo, ou mesmo a nichos restritos dentro destas cidades, tiveram seu horizonte espacial ampliado, alcançando uma escala nacional em certos casos (FIX, 2011; SANFELICI, 2013). No que se refere à RMSP, Sígolo (2014) aponta a ampliação do tradicional setor sudoeste (onde se concentram os empreendimentos de alto padrão) para o vetor sudeste, que incorpora distritos da capital, como Mooca, Vila Prudente, Ipiranga e o Sacomã, além de municípios da sub-região sudeste (no ABC paulista) e leste da RMSP. Hoyler (2015) assinala também uma relevância do número de lançamentos na zona oeste (Perdizes, Vila Leopoldina, Vila Romana), bem como no centro de São Paulo (como na República e em Santa Cecília).

Não coincidentemente, na trilha desses novos vetores de expansão imobiliária foram surgindo propostas de novos projetos de redensolvimento urbano em áreas concentradas (como a OUC Bairros do Tamanduateí na Mooca e Ipiranga, a Concessão Urbanística Nova Luz no centro, o Projeto de Intervenção Urbana/PIU⁶⁹ Vila Leopoldina, o PIU Arco Pinheiros), ou de remodelação de projetos em vigor (revisão das operações urbanas Água Branca e Centro). Justificados pelo poder público com o argumento de realizar transformações urbanísticas de forma que todos saiam ganhando (população, proprietários, incorporadores, empreiteiros...), projetos desta natureza têm cumprido uma função de destravar empecilhos ao avanço do setor imobiliário em áreas de seu interesse, ou aumentar os determinantes da sua valorização, vide a experiência das OUCs mais antigas (tratadas na próxima parte da tese): OUC Água Espreada e OUC Faria Lima. Como será tratado adiante, também foi na esteira desse *boom* imobiliário impulsionado e pelo fundo público que estas duas OUCs apresentaram seus

⁶⁸ O estabelecimento de parcerias entre empresas constituiu uma estratégia importante para viabilizar a ação de certas firmas que não eram acostumadas a atuar neste segmento, como coloca Miotto e Penha (2018, s/p): “Exemplo disso é o caso da Gafisa, que incorporou a Tenda em suas estruturas, e da PDG, que incorporou a Goldfarb. Já a Cyrela, mesmo sendo proprietária da marca Living, atuando principalmente nas faixas 2 e 3 do PMCMV, também atua na faixa 1 via joint-venture com a empresa Cury. A MRV, por sua vez, origina-se nos anos 1970 dentro desse mercado, mas, ainda assim, faz aquisições de outras empresas para penetração em novos mercados”.

⁶⁹ O PIU, instituído pelo Plano Diretor Estratégico de 2014, não se trata um instrumento pré-definido, é um veículo usado para definir qual será a estratégia (financeira, urbanística, institucional) para transformação de um dado território, que a princípio pode assumir diversos formatos. Entretanto, os primeiros estudos em curso realizados em São Paulo indicam a adaptação de fórmulas já conhecidas, como a combinação da utilização de contrapartidas financeiras relacionadas ao direito adicional de construção e outros recursos e ativos públicos em territórios pontuais. Uma das novidades é a possibilidade de uma propositura de PIU pela própria iniciativa privada por meio de uma MIP.

melhores resultados em termos de arrecadação financeira. É notório como estes tipos de projeto têm encontrado um ambiente frutífero para o seu desenvolvimento dentro do aparato municipal desde os anos 1990, enquanto outros, como o IPTU progressivo (regulamentado pelo Estatuto da Cidade desde 2001) encontram maior resistência⁷⁰. A noção em torno de uma suposta conciliação de interesses, mobilizada pelo primeiro grupo de instrumentos, também ajuda a entender os motivos pelos quais têm encontrado uma maior aderência, em contraste com outros instrumentos com maior potencial de explicitar os conflitos dentro do rol de mecanismos propostos pelo Estatuto.

Retornando ao MCMV, como foi amplamente discutido⁷¹, as áreas e cidades que passaram a concentrar os empreendimentos muitas vezes contrariavam aquelas apontadas como prioritárias pelas peças de planejamento – como o Plano Nacional de Habitação elaborado pelo MCidades no mesmo em que o programa foi lançado, ou pelos planos diretores e plano de habitação locais. Houve casos de explosões imobiliárias em municípios de pequeno e médio porte, onde a terra era mais barata, em contraste com o número de lançamentos naquelas faixas nas regiões metropolitanas que concentram o déficit habitacional. A localização dos novos conjuntos habitacionais populares reproduziu a inserção periférica dos pobres em diversas cidades. As análises em relação ao último censo, de 2010, já indicavam que os assentamentos informais periféricos continuavam a constituir um dos principais espaços do crescimento demográfico em São Paulo (MARQUES e REQUENA, 2015). Os locais apontados como prioritários nos planos para produção de moradia popular, como as ZEIS, foram também frequentemente ignorados. Enquanto isso, apesar da retomada da atividade imobiliária no centro de São Paulo, uma elevada quantidade de prédios que poderia ser objeto de política pública de moradia permanece ociosa.

Apesar do importante retorno dos investimentos públicos em larga escala, o país perdia a oportunidade de conectar um projeto de crescimento econômico com um projeto espacial redistributivo, da mesma forma como ocorreu durante a vigência do BNH. Com a diferença que agora havia constrangimentos adicionais que dificultavam um projeto nesse sentido, como no que se refere à articulação do capital imobiliário ao financeiro. A lógica financeira da produção imobiliária exige ritmos mais intensos, em função da pressão ao atendimento das expectativas de lucro em curto prazo dos investidores. Para atingir este fim, alguns autores (como Shimbo, 2010; Sígolo, 2014; Fix, 2011) apontam que as empresas se apoiaram justamente em aspectos que se relacionam a algumas das principais críticas ao MCMV. Para honrar com os altos valores gerais de venda (VGVs) prometidos aos acionistas, as firmas lançaram mão da estratégia de uma produção imobiliária padronizada em locais onde a terra era mais barata (para baixar o custo unitário) e em larga escala (para atingir o VGV).

Esse cenário acirrou alguns tensionamentos sobre o planejamento das cidades. Algumas das facetas mais exploradas na literatura foram a ampliação dos perímetros urbanos sobre áreas com pouca ou nenhuma infraestrutura, sobretudo em cidades de pequeno e médio porte, passando por articulações junto às Câmaras municipais. As empresas também começaram a competir com os órgãos municipais de habitação e os movimentos sociais de moradia por terras periféricas, constituindo um grande estoque privado de terrenos, colocando novos constrangimentos à produção de HIS (FIX, 2011). A concorrência pela terra somada a ampliação do crédito imobiliário contribuiu para uma grande valorização fundiária no período. Sígolo (2014) também observou a emergência de uma “guerra de

⁷⁰ O mecanismo teve um ensaio de inicial de aplicação durante o final do segundo governo de Kassab (entre 2011 e 2012), que teve continuidade e aprimoramento na gestão Haddad, mas encontra-se paralisado desde 2017, com o início da gestão Dória-Cóvas.

⁷¹ Algumas referências: Fix, 2011; Cardoso, 2013; Ferreira, 2012; Royer, 2013; Klink e Denaldi, 2014.

parâmetros urbanísticos” entre os municípios do ABC paulista, caracterizada pela maior permissividade das leis urbanísticas, a fim de competir por investimentos imobiliários.

Outra novidade desse período foi a entrada de algumas grandes empreiteiras de obras públicas no ramo da incorporação imobiliária, o que representa mais um exemplo da diversificação de papéis deste setor. Algumas empreiteiras já haviam atuado nessa área durante a vigência do BNH e depois se afastaram, retornando recentemente. Como discute Wehba (2018), a partir dos anos 2000 várias empreiteiras criaram braços do ramo de incorporação, como: a Camargo Corrêa Desenvolvimento Imobiliário/CCDI (criada em 2002); a OAS Empreendimentos Imobiliários (2004), a OR Realizações Imobiliárias (vinculada a Odebrecht, em 2004); a Queiroz Galvão Desenvolvimento Imobiliário (2008) e a Andrade Gutierrez Desenvolvimento Imobiliário (2014). Apenas a primeira (CCDI) chegou a abrir o capital na bolsa. Por meio de uma investigação dos principais espaços na cidade de São Paulo visados por estas empresas e pelas maiores incorporadoras de capital aberto, Rufino (2018) e Rufino e Wehba (no prelo) demonstraram uma clara preferência por áreas que passam por processos de reestruturação urbana ao longo de grandes eixos viários. Muitos destes territórios coincidem com a proposição de projetos de redesenvolvimento imobiliário pela Prefeitura, reforçando a leitura sobre uma confluência de interesses que passa pelo nível municipal de governo.

As empreiteiras receberam, portanto, duplo impulso com o PAC e o MCMV, construindo infraestrutura e empreendimentos imobiliários. Aos estímulos do governo federal somavam-se àqueles no âmbito municipal, como os projetos de renovação urbana. O PAC, lançado em 2007, divide-se em três eixos: infraestrutura logística (rodovias, ferrovias, portos, aeroportos, hidrovias); infraestrutura energética (geração e transmissão de energia, petróleo e gás); e eixo social urbano (habitação, mobilidade, iluminação, saneamento, equipamentos sociais e outros). O programa também foi alvo de críticas em relação a desconexão com as políticas de planejamento territorial, a exemplo das diretrizes da Política Nacional de Desenvolvimento Regional (PNDR), lançadas logo no primeiro ano do governo Lula (2003). Em muitos casos, as intervenções de infraestrutura de escala nacional ou regional (como rodovias, barragens, hidrelétricas) trataram-se da retomada de projetos elaborados durante a ditadura militar, ou nos governos de FHC, não eram necessariamente conectados com a PNDR (LEITÃO, 2009). Do ponto de vista urbano, da mesma forma, nem sempre os investimentos se concentraram nos eixos e locais prioritários apontados por outras peças de planejamento, como a Política Nacional de Mobilidade Urbana (aprovada em 2012), e os planos locais de mobilidade. Os megaeventos esportivos, como a Copa do Mundo, em 2014 e as Olimpíadas, em 2016, também contribuíram para acirrar contradições nesse sentido. Não foram raros os investimentos pautados pelo atendimento das demandas de circulação dos turistas, em detrimento de outras áreas com déficits históricos de infraestrutura. Ainda, muitas vezes as novas redes de infraestrutura e equipamentos públicos foram estrategicamente erguidos no caminho de assentamentos precários, provocando despejos e deslocamentos involuntários da população de baixa renda⁷². O BNDES foi um dos grandes financiadores das obras vinculadas ao PAC e a estes megaeventos. A agenda de privatizações iniciadas nos anos 1990 também ganhou novas nuances nos governos petistas, com as concessões aeroportuárias, de estádios e rodovias, que foram majoritariamente dominadas por empreiteiras brasileiras (CAMPOS, 2019).

Além de se beneficiarem com estas políticas, as firmas de obras públicas receberam aportes pesados do FI FGTS, BNDES e dos fundos de pensão (NASCIMENTO, 2015). O FI FGTS investiu a partir da aquisição de debêntures lastreadas em dívidas emitidas por empreiteiras, bem como por meio de participações societárias, especialmente a partir de 2009 (NASCIMENTO, 2015). Como discutido na próxima parte da tese, essa aproximação das empreiteiras com o FGTS foi fundamental para que fosse concebida a ideia de compra de Cepacs pelo FI FGTS. A partir do governo Lula ocorreu um aumento do

⁷² Sobre o assunto ver: Rolnik (2010), Rubio (2014) e Viana (2015).

aporte de recursos no BNDES⁷³ e um novo direcionamento do banco, no sentido de priorizar (um pequeno grupo de) grandes empresas de origem nacional ao invés de grupos estrangeiros (BOITO Jr e BERRINGER, 2013). Alguns dos principais ramos privilegiados, além do setor da construção, foram: telecomunicações, energia elétrica, agroindústria, alimentos, petroquímica, farmacêutico e indústria naval (NASCIMENTO, 2015). A atenção dedicada a certos setores, como a agroindústria, em detrimento de setores de tecnologia intensiva, motivou críticas a respeito da solidificação de um papel secundário do país perante o cenário internacional, de exportador de produtos de baixo valor agregado. O incentivo a diversos ramos oligopolizados, também foi motor de críticas a respeito do caráter concentrador do modelo de desenvolvimento adotado. Nascimento (2015) aponta ainda para uma crítica geral no que se refere à ausência da articulação destes investimentos a um plano de desenvolvimento econômico de longo prazo.

Um dos principais focos de atuação do BNDES constituiu a centralização de capitais nas empresas nacionais, por meio de financiamento de fusões e aquisições, o que do ponto de vista do aumento da capacidade produtiva não representou uma grande mudança em relação ao governo anterior, já que viabilizava a “simples troca de mãos de patrimônio já existente”, com a diferença que agora o beneficiado era brasileiro (PAULANI, 2011, p. 22). Outra forma de atuação foi por meio da participação societária em empresas, através do BNDES Participações S.A. (BNDESPAR), beneficiando firmas como: Odebrecht (a exemplo da Odebrecht Ambiental, TransPort, Agroindustrial), Camargo Corrêa, JBS e Vale (NASCIMENTO, 2015). Interessante notar que, a participação por meio de sociedade também foi ofertada pelo governo federal às incorporadoras (por meio da Caixa Participações) como uma das saídas possíveis à crise de 2008, mas elas refutaram esta proposta e a classificaram como estatizante (como observa FIX, 2011), diferentemente das empreiteiras. Ao contrário das incorporadoras, as empreiteiras permaneceram majoritariamente com o capital fechado na bolsa na última década. Atualmente, há apenas duas empresas do setor listadas na B3: Mendes Jr Engenharia S.A. e a Azevedo e Travassos S.A.

O BNDES continuou ainda atuando fortemente na internacionalização. Entre as empreiteiras, as mais beneficiadas com as políticas de financiamento de atividades no exterior (considerando o período de 2002 e 2016) estão: a Andrade Gutierrez, Camargo Corrêa, Queiroz Galvão, Mello Junior, Prado Valadares, OAS e, especialmente, a Odebrecht (GOES, 2017). Onze países constituíram os alvos principais do financiamento do BNDES: Angola, Argentina, Costa Rica, Cuba, Equador, Gana, Guatemala, Honduras, Moçambique, República Dominicana e Venezuela (GOES, 2017). Destes, Angola se destacou pela constante participação e pelo maior volume de recursos vinculados as obras (GOES, 2017).

2.5 COLAPSO DO REFORMISMO FRACO E PERSPECTIVAS

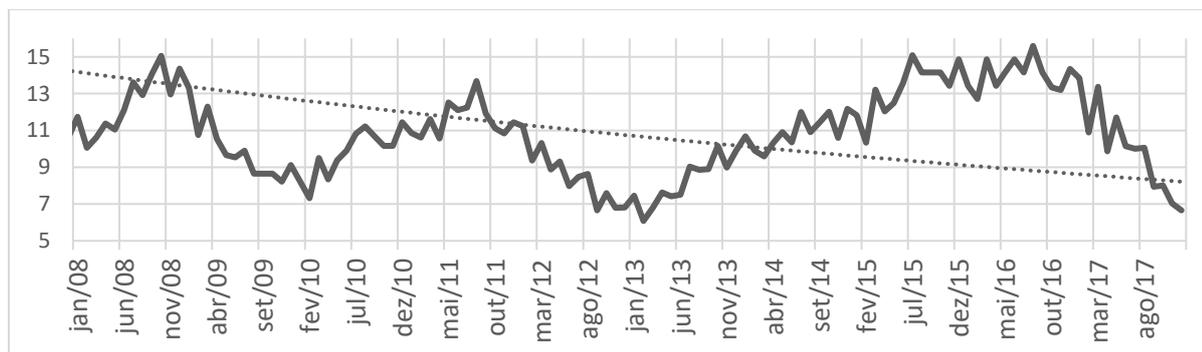
A partir de 2012, e, em especial desde 2014, o governo federal vem enfrentando dificuldade em manter o crescimento econômico, o que foi acompanhado de um aumento da inflação. Algumas das razões para tanto referem-se à continuidade da crise global pós-2008, com seus efeitos sobre a queda dos preços das *commodities*, bem como aos próprios limites do modelo de governo adotado, que não optou por realizar mudanças estruturais. Destaca-se a manutenção da política econômica de juros altos e o aprofundamento da concentração fundiária, que alimentam circuitos rentistas-financeiros de

⁷³ Paulani (2011) explica que esse aumento ocorreu principalmente por um crescimento de aportes do tesouro nacional. A economista afirma que apesar do aumento do emprego no período, o FAT enfrentou um esgotamento, por conta da natureza das ocupações que predominaram, caracterizadas por uma alta rotatividade, o que gerou um aumento dos saques de seguro desemprego.

acumulação. É fato que no primeiro governo de Dilma Rousseff, entre 2011 e 2012, logo quando o modelo dava seus primeiros sinais de esgotamento, houve uma tentativa de redução dos juros, que entretanto não foi suficiente para retomar o investimento produtivo. Singer (2018) chegou a caracterizar essa medida, que foi mal recebida pelo mercado financeiro, como um dos principais gatilhos que teriam levado ao *impeachment* de Dilma em 2016. As investigações sob o apelido de Lava Jato iniciadas em 2014 (promovidas em uma parceria do Ministério Público Federal com a justiça e a Polícia Federal), que evidenciaram os esquemas de trocas de favores, envolvendo a relação histórica entre grandes empresas, construtoras e o Estado (abarcando líderes políticos e dirigentes de estatais de diversos partidos), também contribuíram para a crise política que levou a queda de Dilma.

Cabe apontar, no entanto, que a política contínua de redução de juros pós-2016 não tem recebido a mesma reação violenta, o que possivelmente guarda relação com a defesa aberta dos governos seguintes (governo interino de Michel Temer – PMDB e a atual gestão de Jair Bolsonaro – PSL) de agendas defendidas pelo mercado financeiro, como cortes de investimentos sociais que historicamente são taxados como vilões aos riscos de não atendimento às metas de superávit primário, como: a Emenda Constitucional nº 95/2016 (PEC do teto dos gastos públicos, como ficou conhecida), a Reforma Trabalhista (aprovada em 2017) e da Previdência (aprovada em primeira instância no congresso). As duas reformas impactam diretamente dois fundos estruturantes do financiamento de habitação social e infraestrutura, respectivamente, o FGTS e o FAT. Entretanto, até o presente momento, o governo ainda não conseguiu “sossegar o mercado financeiro” definitivamente, um dos sintomas são os constantes rebaixamentos das avaliações de risco dos títulos do tesouro.

Gráfico 2 – Evolução da taxa de juros nominal - Over / Selic (% Anual), de 2008 a 2017.



Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira, com base na série histórica disponibilizada pelo IPEA (2019).

Do ponto de vista do planejamento urbano, cabe destacar o eterno desencontro entre os fluxos de financiamento e as retomadas da atividade de planejar. Como discutido em Klink e Stroher (2018): se durante o regime militar vigorou um período de abundantes recursos com um planejamento discurso, o desmonte do projeto desenvolvimentista desencadeou um momento sem planejamento e sem recursos. No período pós-2000 emergiu uma fase de abundantes recursos com um desencalhe em relação ao conteúdo dos diversos planos realizados, que continuaram em certa medida funcionando como discurso, enquanto o período atual aponta para um novo momento, sem planejamento e sem recursos. A recente extinção do MCidades (em 2019, pelo governo Bolsonaro) e a passagem de suas atribuições ao Ministério do Desenvolvimento Regional, com uma ausência de propostas para o planejamento e desenvolvimento urbano e regional até o momento, em meio ao contexto de ajuste fiscal, representam alguns sintomas dessa tendência. É evidente que, como se procurou demonstrar, a ausência de dinheiro é sempre relativa, já que há recorrentes drenagens de fundos para outras áreas ao invés de investimentos sociais e em infraestrutura.

No que se refere ao setor da construção, Miotto e Penha (2018, s/p) sintetizam alguns impactos da crise no período recente:

O valor Adicionado Bruto da Construção Civil terá taxas negativas de crescimento a partir de 2014, chegando a, respectivamente, -9,0%, -5,6% e -5,0% em 2015, 2016 e 2017 [...]. O saldo de emprego no setor segundo o CAGED é sistematicamente negativo a partir de outubro de 2014 e entre janeiro deste ano e março de 2016 o saldo líquido é de - 610.371, ou seja, um cenário de destruição de postos de trabalho. O setor imobiliário sofrerá tanto em sua dimensão real (com queda nos níveis de investimento, produção, emprego, vendas, etc.), quanto em seu desempenho financeiro (aumento do endividamento de curto prazo, queda na rentabilidade das ações, etc.). [...] Isso se refletiu também uma queda significativa no volume de investimento, na ordem de 75% entre 2013 e 2015. Ademais, como noticiado na mídia especializada, em 2010 o valor de mercado das empresas de construção atingiu sua máxima histórica, quando as 16 maiores somavam R\$ 57,1 bilhões. Já em dezembro de 2016, o valor dessa soma era de apenas R\$ 16,3 bilhões.

Nesse contexto algumas empresas decidiram fechar seu capital, como: a Agra (ligada à PDG – em 2010), a Camargo Corrêa Empreendimentos Imobiliários (em 2012) e a Brookfield Incorporações (em 2016). A partir de uma análise dos arranjos organizacionais de quatro entre as maiores empresas de capital aberto (MRV, Cyrela, PDG e Gafisa), Mioto e Penha (2018) observaram uma retração das estratégias que vigoraram no período anterior quanto às últimas três firmas, como: a venda do banco de terras, rompimento de participações acionárias, redução do número de lançamentos com uma diminuição ou saída do segmento popular e uma concentração nas cidades de mercado mais consolidado, como São Paulo e Rio de Janeiro. Em contraposição, a MRV, especializada no segmento popular, continuou a apresentar crescimento de suas ações e deu continuidade às estratégias iniciadas no ciclo imobiliário anterior, muito embora sua produção baseada naquele segmento possa estar comprometida diante da incerteza de continuidade do MCMV. Em reportagem recente (abril de 2019) a MRV declarou que “a empresa não gerou caixa pela primeira vez em 26 trimestres”⁷⁴. Por outro lado, há indícios, no sentido de um possível novo ciclo de crescimento imobiliário animado pela redução da taxa de juros, conforme previsões contidas no anuário do Secovi (2017), e nas recentes declarações de representantes de grandes construtoras. O fundador da Cyrela, Elie Horn, que em julho de 2018 chegou a declarar que estava desiludido com o setor imobiliário, em novembro do mesmo ano fez uma afirmação bastante otimista de que “nada vai segurar o próximo *boom* imobiliário” já a partir de 2019⁷⁵. Não é possível desvincular, contudo, as declarações do contexto das relações que estão inseridas, como o fato de haver uma proximidade entre Elie Horn e Paulo Guedes (mentor da política econômica do atual governo, que já era indicado para ser Ministro da Fazenda na época da reportagem), que já chegaram a ser sócios em investimentos⁷⁶.

No que tange ao mercado de títulos lastreados em créditos imobiliários, uma das novidades refere-se a um avanço sobre imóveis residenciais. Marlon de Abreu (2018) demonstrou uma expansão associada ao crédito captado via SBPE de emissões originadas pela Caixa Econômica Federal, em grandes emissões de CRIs realizadas nos anos de 2011, 2014 e 2015, com uma abrangência territorial bastante pulverizada em diversas regiões do país, abarcando inclusive cidades de médio porte. Embora o último anuário da Uqbar (2018) demonstre que a progressão do CRI sobre o mercado de imóveis residenciais ainda seja minoritária, esse movimento captado por Abreu (2018) merece atenção no que diz respeito a possíveis tendências.

⁷⁴ Disponível em: <https://folha.com/qjne7513>. Acesso em: 20 de mai. 2019.

⁷⁵ Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Economia/noticia/2018/11/nada-vai-segurar-o-boom-imobiliario-diz-elie-horn-da-cyrela.html>. Acesso em: 20 de mai. 2019.

⁷⁶ Disponível em: <https://www.gazetadopovo.com.br/economia/fundador-da-cyrela-que-coinvestiu-com-paulo-guedes-aposta-em-novo-boom-imobiliario-8u0s8r5q381agps3s5jy1htyp/>. Acesso em: 20 de mai. 2019.

Tanto a retração das geografias de atuação das incorporadoras de capital aberto, como a possibilidade de uma nova tendência de espacialização dos CRIs apontam para uma instabilidade dos laços entre as escalas por meio da aproximação da produção do espaço e o processo de financeirização. Como argumentou Sanfelici (2013, p. 43): “Não se trata, portanto, de uma configuração estável em que o global prepondera sobre o local, mas sim de vínculos forjados entre escalas que são ininterruptamente contestados e redefinidos no âmbito do processo social”.

Assim como as incorporadoras, as empreiteiras de obras públicas foram diretamente impactadas pela recessão, até por estarem posicionadas no centro da crise política deflagrada, o que levou ao envolvimento em processos investigativos e penalizações, como pagamentos de indenizações bilionárias em diversos países. De forma geral, Campos (2019) aponta três tendências: desnacionalização de campos de atuação, venda de empresas para grupos estrangeiros (especialmente as de médio e pequeno porte) e liquidação de alguns braços das maiores empreiteiras. O trecho abaixo extraído de Campos (2019, p. 141-142, grifo nosso), refere-se ao último ponto:

Até a [Operação] Lava jato, a principal atividade do grupo Odebrecht era a petroquímica, tendo em vista o controle da *holding* Odebrecht sobre a Braskem; o grupo Andrade Gutierrez tinha como principal atividade as telecomunicações, dado o controle das famílias – junto com o grupo Jereissati – sobre a Oi; e o grupo Camargo Corrêa era um dos maiores conglomerados da economia brasileira, com ações nos ramos de cimento, têxtil, calçadista e concessões. Em meio à crise, empresas dos grupos foram vendidas para pagar as multas e débitos financeiros. Assim, a Braskem está em processo de venda pela Odebrecht para o grupo holandês Lyondell Basell. A Andrade Gutierrez perdeu o controle que dispunha sobre a Oj para acionistas portugueses e holandeses, além de vender sua participação na Cemig, a concessão do estádio Beira-Rio e da Sanepar (empresa de saneamento do Paraná). A Camargo Corrêa vendeu a CPFL para a chinesa State Grid e a Alpargatas, empresa calçadista antes pertencente ao grupo (uma das maiores do país, proprietária das marcas Havaianas, Topper e Rainha) e que hoje pertence ao grupo Itaú Unibanco.

Pedro Campos (2019) realizou um balanço mais aprofundado dos impactos da crise observando três ramos: concessões públicas, eletricidade e petróleo. O ramo de petróleo e gás representa “o núcleo no qual se desenvolveu o cerne do processo de desestruturação econômica do setor de engenharia e infraestrutura no Brasil (2019, p. 145)”, sendo o mais afetado. O historiador destaca o afastamento das empresas brasileiras fornecedoras de serviços à Petrobras, venda de ativos e subsidiárias da estatal para grupos estrangeiros (como a Brookfield), e os processos de concorrência pelo pré-sal dominados por empresas estrangeiras (inglesas, norte-americanas e chinesas). Empresas de variadas nacionalidades vêm ganhando concorrências no setor de energia (construção de linhas de transmissão, gestão de usinas hidrelétricas, geração de energia eólica) e adquirindo propriedades de estatais e firmas privadas brasileiras, com destaque para os grupos chineses. Se mesmo com a abertura econômica nos anos 1990 as empresas brasileiras conseguiram continuar à frente de grande parte das concessões – especialmente no ramo de rodovias, aeroportos e estádios – após 2014 ocorre um quadro de desnacionalização operado especialmente grupos europeus nestes ramos. O BNDES e FI FGTS têm contribuído para viabilizar as passagens das empresas nacionais para grupos estrangeiros, como no recente caso de compra da Odebrecht Ambiental pela Brookfield (formando a maior empresa privada na área de saneamento com atuação no país, a BRK Ambiental), que contou com participação societária do BNDES e do FI FGTS⁷⁷.

No âmbito da gestão urbana observa-se ainda uma tendência de diversificação das experimentações neoliberais. Santoro *et al.* (2018) destacam as novas PPPs habitacionais articuladas a fundos

⁷⁷ Sobre a participação do FI FGTS ver: http://www.caixa.gov.br/Downloads/fundo-investimento-fgts-relatorio%20de%20gestao/Relatorio_de_Gestao_FIFGTS_2017.pdf. Acesso em: 05 de jun. 2019.

integralizados com ativos públicos (terras, imóveis e outros), utilizados como garantias aos riscos privados. Destaca-se ainda as propostas de criação de empresas que possuem prerrogativa de abrir o capital na bolsa (como a Bairros Tamanduateí S.A.) para gestão de OUCs, com a previsão de FIIIs constituídos por bens públicos, questão aprofundada na próxima parte da tese. Com o argumento de um suposto aumento da eficiência da gestão sobre tais patrimônios, tais bens públicos são desconectados de uma discussão mais ampla sobre a melhor destinação possível entre as diversas demandas da sociedade (SANTORO *et al.*, 2018).

Na mesma linha, Klink (2018) assinala “a emergência de uma ‘nova safra’ de empresas estatais” de securitização e estruturação de PPPs a partir de garantias públicas – como a Companhia Paulista de Securitização, no estado de São Paulo; a PBH-Ativos S/A, no município de Belo Horizonte; a Companhia Paranaense de Securitização; a InvestPOA S/A, em Porto Alegre e a Companhia de Desenvolvimento e Mobilização de Ativos de Salvador. A PBH-Ativos foi criada em 2011, como uma empresa independente, de economia mista, nos moldes de uma sociedade anônima e serviu de modelo para as demais. Sob um dos principais argumentos de captação de recursos, estas empresas têm sido integralizadas por uma grande quantidade de bens públicos (terrenos, ações de empresas estatais, imóveis, créditos tributários e não tributários) que passam a servir de lastro para realização de PPPs e manobras de securitização da dívida ativa⁷⁸, por meio de burlas à LRF (CANETTIERI; FRANZONI, 2018; KLINK, 2018). Canettieri e Franzoni (2018) chamam atenção às elevadas taxas prometidas aos investidores destes títulos emitidos pela PBH Ativos (11% a.a. + IPCA, em 2014), que por sua vez pressionam o endividamento municipal, comprometendo a receita futura destinada ao seu pagamento e os bens públicos que lastreiam a operação. Os autores explicam a engenharia institucional que tem permitido esse esquema:

A PBH Ativos funciona por meio de um processo de mobilização de dinheiro público a receber para atender os imperativos de valorização de capitais privados por meio da proliferação de produtos financeiros. Trata-se da securitização da dívida ativa dos entes federados, já proibida pela LRF e a Constituição Federal, mas que ainda é mascarada pela criação dessas empresas não-dependentes que emitem a dívida sob a roupagem de “debêntures”. Naturalmente, essas são empresas não-dependentes apenas na aparência, uma vez que todo seu capital e toda a estrutura para seu funcionamento é diretamente dependente do município. Ou seja, ao fim e ao cabo o que ocorre é exatamente o que é proibido por lei (CANETTIERI; FRANZONI, 2018, p. 50).

Diante das controvérsias a respeito da legalidade destas operações, que chegaram a instaurar processos parlamentares de investigações em Belo Horizonte, o senador José Serra (PSDB) propôs o PL nº 204/2016, que regulamenta a securitização por todos os entes da federação de créditos decorrentes de direitos creditórios originados de créditos tributários e não tributários. Este PL foi aprovado no Senado e remetido ao Congresso Nacional, onde segue desde dezembro de 2017 (sob a designação de PL nº 459/2017). Caso aprovado, o PL “legalizará” operações como estas e poderá pulverizar ainda mais as estratégias de securitização de uma enorme variedade de fluxos de pagamentos oriundos das cidades ou de projetos urbanos: como taxas, tarifas e impostos diversos.

⁷⁸ Jeroen Klink (2018, p. 726) explica a engenharia financeira de securitização dos tributos: “estes são repassados pelo ente federado [no caso de Belo Horizonte, pela Prefeitura] para a empresa pública de securitização [PBH Ativos] em troca de debêntures subordinadas, que apenas pagam correção monetária e não são comercializáveis. Ao mesmo tempo, a empresa pública emite outro tipo de debênture simples, especificamente direcionada ao mercado de capitais, com garantias lastreadas aos direitos creditórios autônomos cedidos pelo ente federado. Estas últimas debêntures pagam juros de mercado e multa em caso de mora, cujos valores são corrigidos mensalmente de acordo com as cláusulas do contrato”.

Possibilitaria, por exemplo, o uso de instrumentos como o TIF (amplamente utilizado nos EUA), que se relaciona à securitização da valorização do IPTU em projetos urbanos (abordado na Parte 1 da tese).

Entre as reestruturações legislativas federais no período mais recente, destaca-se o Estatuto da Metrópole (Lei nº 13.089/2015), aprovado ainda no governo Dilma, que reforçou propostas de financiamento urbano norteadas por PPPs e OUCs, por meio da proposição de arranjos interfederativos (sobre isso ver Klink; Stroher, 2018). Ressalta-se também a aprovação de leis que facilitam a passagem de terras públicas, como Lei nº 13.465/2017 (nova lei de regularização fundiária nacional), que permitiu a doação e venda de propriedades da União por mero ato discricionário do poder executivo, bem como a Lei nº 13.813/2019, que autorizou a Secretaria do Patrimônio da União a promover a permuta de imóveis do governo federal com dispensa de procedimentos licitatórios. A terra pública é fundamental para a estruturação de projetos de OUCs, PPPs e securitização de ativos públicos de diferentes formas. Portanto, estas novas leis podem facilitar o uso das terras da União para tais fins, promovendo sua utilização como ativos financeiros.

Retomando as questões enunciadas na introdução desta segunda parte da tese⁷⁹, fica clara a continuidade de laços patrimonialistas marcados por constantes imprecisões entre nas fronteiras dos interesses públicos e privados nas políticas urbanas. No entanto, há alterações em relação às formas como esse entrelaçamento vem ocorrendo, que se conectam com o momento atual do capitalismo mundial, caracterizado pela dominância do capital rentista-financeiro. Se não são totalmente novas, já que remetem à aspectos relativos as formas de provisão de serviços e infraestrutura que vigoraram no país até 1930, diferenciam-se dos arranjos institucionais e financeiros observados durante a vigência do nacional-desenvolvimentismo. Os debates sobre a neoliberalização e financeirização urbana tornam-se importantes, dessa forma, para entender as recentes disputas do Estado e as transformações das políticas urbanas, mesmo para os contextos dos países periféricos.

⁷⁹ “Seria possível argumentar que as interpretações clássicas sobre a formação social brasileira, como o conceito de patrimonialismo, continuariam sendo mais potentes para explicar as transformações recentes? As inovações imobiliário-financeiras poderiam ser entendidas como meios de perpetuar a continuidade de apropriação do fundo e da estrutura pública em prol de benefícios privados, cujas raízes remontam o Brasil colonial?”

PARTE 3 | O PAPEL DAS OPERAÇÕES URBANAS NO PROCESSO CONSTITUINTE DE FINANCEIRIZAÇÃO

Esta parte destina-se à realização de uma análise crítica a respeito da trajetória das operações urbanas consorciadas (OUCs), com atenção ao papel que o instrumento tem cumprido no processo de constituição social da financeirização urbana no Brasil. Como tratado na primeira parte (no item 1.1), o termo financeirização urbana é utilizado no trabalho prioritariamente para discutir como a penetração das lógicas, narrativas e agentes financeiros na produção do espaço tem transformados comuns urbanos – a terra, as redes de infraestrutura urbana, o fundo público, a base tributária – em ativos financeiros que podem gerar e capitalizar fluxos de caixa periódicos.

O debate é estruturado a partir da interação entre o “Cepac Idealizado” e o “Cepac Realmente Existente”. São contrapostas as ideias e expectativas que culminaram na concepção das OUCs à experiência real da sua aplicação. Esta forma de organização foi livremente inspirada no artigo “Neoliberalismo Realmente Existente” de Brenner e Theodore (2002). A partir de uma adaptação da metodologia proposta por estes autores⁸⁰, buscou-se analisar as mudanças referentes à modelagem financeira, urbanística e institucional das operações urbanas, com atenção à interação entre as novas e antigas regulações a este respeito, assim como as tendências de evolução das agendas de redesenvolvimento urbano. Também são analisadas as alterações na coalizão de agentes envolvida na criação e implementação das operações. Estes estudos são feitos em diálogo com os temas e conceitos tratados nas partes anteriores tese, a respeito das mudanças no modo de regulação capitalista, naquilo que concerne as formas de produção do espaço.

No tópico 3.1, Cepac Idealizado, são abordadas as ideias e agentes envolvidos na proposição do Cepac, desde as discussões embrionárias sobre a noção de solo criado na década de 1970, até a sua criação na década de 1990. É exposto o funcionamento teórico deste mecanismo do ponto de vista dos seus idealizadores, assim como os objetivos e argumentos usados para concebê-lo. É ressaltada a permanente tensão entre a noção de solo criado como um bem comum e como um ativo financeiro. Os embates conceituais associados à atuação do Estado sobre a formação da renda da terra também são trazidos com o intuito de iluminar este tema.

A seção 3.2, Cepac Realmente Existente, destina-se à reflexão a partir da experiência prática de aplicação do instrumento, com base em pesquisas empíricas. Busca-se observar como se manifestam na realidade as promessas que nortearam a concepção desse título, como a aposta na maximização da renda para unir capitais imobiliários, financeiro e o Estado para promover transformações urbanísticas (supostamente) autofinanciáveis a partir das quais todos seriam beneficiados. São avaliados, ainda, os principais argumentos usados para justificar a transformação do solo criado em um título transacionável na bolsa de valores. As novas práticas de cálculo do preço do solo criado a partir dessa mudança e seu significado em termos de alteração de paradigma também constituem objeto de discussão desta seção.

⁸⁰ Brenner e Theodore (2002, p. 357) propõem uma análise do “Neoliberalismo Realmente Existente” a partir de quatro passos, que compreendem as análises: (1) do panorama regulatório herdado do regime de acumulação prévio; (2) dos padrões específicos da sua crise e contestação sociopolítica com a crise desse regime; (3) da interação entre o regime regulatório anterior e o emergente, além das novas alianças sociopolíticas; e (4) da evolução das novas agendas. Por panorama regulatório (ou modo de regulação) se entende toda a extensa gama de “sistemas de regras, hábitos, normas e compromissos estabelecidos dentro de instituições particulares” que buscam atribuir um caráter de coerência a um dado regime de acumulação, como a relação salarial, formas de regulação financeira e monetária, formas de governança.

Este tópico (3.2) conta com um panorama atual sobre o estado da arte das operações urbanas em São Paulo, com o intuito de aprofundar a reflexão de aspectos recorrentemente vinculados ao ideário dos Grandes Projetos Urbanos, como: o caráter concentrador das intervenções, os riscos da renda da terra como forma de financiamento, e os impactos dessas estratégias em termos de ampliação desigual da valorização fundiária na cidade. Também contempla uma análise a respeito dos agentes envolvidos na promoção das OUCs, a partir de estudos de caso sobre os perfis das principais incorporadoras e empreiteiras que atuam nos seus territórios, dos compradores de Cepac e dos atores que participam dos estudos econômicos que subsidiam sua precificação. Estas análises são guiadas pela observação das tendências de articulação entre os circuitos imobiliário e financeiro, e entre as diferentes escalas, do local ao global.

A evolução da agenda das OUCs, a partir do paradigma da OUC Porto Maravilha e da recente tentativa de profusão do seu modelo, constitui a matéria da última seção (3.3). São destacados os aspectos vinculados à complexificação da modelagem financeira e institucional das OUCs, bem como da aliança de atores e instituições envolvida na sua implementação. São investigados ainda os principais agentes e os interesses associados à tentativa de disseminação desse modelo de operação para outras cidades, como: Salvador, Belo Horizonte, Niterói e São Bernardo do Campo.

A terceira parte da tese foi construída a partir de revisões bibliográficas, pesquisas empíricas (análises documentais e de dados secundários), e das contribuições oriundas de entrevistas com pessoas ligadas ao setor público e privado (listadas no **Anexo 1**).

3.1 CEPAC IDEALIZADO

É possível relacionar a origem do Cepac ao surgimento da própria noção de separação entre o direito de propriedade e o de construir, por meio do conceito de solo criado⁸¹. Algumas das primeiras iniciativas nacionais e estrangeiras de incorporação dessa ideia ao regramento urbanístico datam da década de 1970, portanto, durante pleno “milagre econômico” brasileiro, sob vigência do nacional-desenvolvimentismo, enquanto nos países centrais, esse período é permeado pelos conflitos decorrentes da crise do regime fordista-keynesiano e a ascensão do neoliberalismo.

A discussão das origens do Cepac é realizada na subseção 3.1.1, a partir de dois recortes: até a implementação das operações interligadas e logo após a criação das primeiras operações urbanas, o que ocorre em um momento marcado pela recessão econômica impulsionada desde a década de 1980 no país, com refluxo de investimentos nas cidades e crescente apelo as fórmulas de financiamento privadas, o que se alinhava aos ideais urbanos neoliberais que emergiam internacionalmente.

O tópico 3.1.2 aborda o contexto a partir da criação do Cepac, em 1995. São discutidas as principais expectativas e os agentes envolvidos na sua concepção, bem como o funcionamento esperado por seus idealizadores. Também, são tratadas as vantagens a respeito da transformação do solo criado em um título transacionável no mercado de capitais, segundo argumentações contidas na literatura e apresentadas pelos entrevistados.

3.1 .1 Origens: disputas pela apropriação da renda

Do solo criado às Operações Interligadas

Desde o início, a ideia de solo criado foi mobilizada por meio de visões díspares. Na década de 1970 na Europa, nas primeiras experiências de aplicação, particularmente na Itália e na França, o solo criado é entendido enquanto um bem comum, que deve ser submetido à autorização do Estado e condicionado à contrapartida financeira, a fim de financiar melhorias urbanas (ROLNIK, 2002; RIBEIRO; CARDOSO, 2003). Além de representar uma compensação em decorrência do ônus gerado pelo adensamento construtivo, estas experiências representavam uma tentativa de restringir a apropriação privada (por proprietários e incorporadores) da valorização fundiária decorrente da adoção de potenciais construtivos diferenciados na cidade.

(...) os preços fundiários são, em muitos casos, determinados não pelo seu uso atual, mas pelo seu uso potencial, ou seja, pelas possibilidades de transformação de uso, seja em termos da substituição de determinados ramos de atividade, seja pela possibilidade de densificação. Neste sentido a legislação urbana, ao estabelecer as possibilidades de uso em certas áreas e ao definir índices máximos de aproveitamento do terreno, desenha um “mapa” de valores para o parque fundiário da cidade (RIBEIRO; CARDOSO, 2003, p. 130, grifo nosso).

Ao contrário, em Chicago, nos EUA, foi aprovado um instrumento na mesma época que proporcionou uma oportunidade extra de geração de renda pela possibilidade de transformar o uso do solo: o bônus de zoneamento. Diferentemente da experiência europeia – em que era estabelecido um potencial

⁸¹ Em linhas gerais, refere-se ao ato de “criar solo” mediante verticalização do edifício, diferenciando-se do solo do terreno/lote que não é criado.

construtivo básico e único para toda a cidade, a partir do qual o direito de construção era pago – o zoneamento continuava indicando apenas os coeficientes máximos e diferenciados, e ainda era possível aumentá-los mediante pagamento, o qual deveria ser investido pelo Estado em melhorias urbanas (REZENDE *et al.*, 2009).

Ainda em Chicago, no mesmo período, a noção de solo criado é empregada para compensar as perdas financeiras dos proprietários de imóveis destinados à preservação, mediante a possibilidade de transferência do potencial construtivo (ROLNIK, 2002; RIBEIRO; CARDOSO, 2003). Em outras palavras, a motivação neste caso tem relação com a salvaguarda do usufruto da renda da terra⁸² pelo proprietário. O retorno à coletividade estaria relacionado ao incentivo à preservação do imóvel que o instrumento poderia induzir. Aqui, surge a noção de mercantilização do solo criado, que é transformado em um papel transacionável entre proprietários (com mediação do Estado) numa mesma cidade, que permite ao adquirente usufruir do direito adicional de construção em terreno distinto daquele onde o direito foi originado. Dessa forma, a renda gerada pela possibilidade de criar solo se torna um ativo mais líquido.

Nas duas experiências de Chicago, é possível ainda perceber uma ideia implícita de que todos podem ganhar com a valorização: proprietário, incorporador, Estado e a coletividade, ao contrário da ideia de contê-la. É notável, contudo, que mesmo na concepção europeia, não há uma contestação frontal à ideia de valorização fundiária. Ela aparece como um dado natural a ser restringido. Estas questões remetem aos dilemas intrínsecos, ao próprio capitalismo, no que diz respeito ao tratamento atribuído à renda da terra.

Em meados do século XIX, Henry George, de um lado, e Marx e Engels, de outro, travaram um embate sobre as possíveis saídas aos problemas relacionados à renda (como a especulação e o alto valor da terra). O primeiro ganhou popularidade defendendo uma reforma fundiária baseada na taxa da renda, enquanto os últimos propunham a estatização da terra (HAILA, 2016). George defendia a reforma fundiária como uma espécie de panaceia para resolver todos os problemas sociais e cobrir todos os custos públicos⁸³, enquanto Marx e Engels entendiam que qualquer reforma, por si só, seria insuficiente para superar tais desafios (HAILA, 2016). Marx sustentava a proposta de estatização argumentando que os proprietários fundiários teriam uma função supérflua no capitalismo, que poderia ser substituída pelo Estado, conforme:

The landowner, on the other hand, is quite superfluous in this mode of production [capitalism]. Its only requirement is that land should not be common property, that it should confront the working class as a condition of production, not belonging to it, and the purpose is completely fulfilled if it becomes state-property, i.e. if the state draws the rent. The landowner, such an important functionary in production in the ancient world and in the Middle Ages, is a useless superfetation in the industrial world. The radical bourgeoisie (with an eye moreover to the suppression of all other taxes) therefore goes forward theoretically to a refutation of the private ownership of the land, which in the form of state property, he would like turn into to the common property of the bourgeois class, of capital (MARX [1863] 1968, p. 208 citado por HAILA, 2016, p. 65).

Entretanto, a contestação da propriedade privada e individual da terra pode colocar em xeque a propriedade privada em geral, e, com isso, o próprio capitalismo, como argumenta Marx ([1863] 1968). Disso advém a resistência de se propor políticas que confrontem radicalmente com essa ideia. Portanto, mesmo apesar de a renda ser vista como entrave ao desenvolvimento do capitalismo pela própria literatura liberal clássica (vide Adam Smith e David Ricardo), sua contestação frontal é fator de

⁸² Que poderia ser gerada pela possibilidade de intensificação do uso (por meio da verticalização).

⁸³ Sua principal proposta consistia na adoção de um imposto único pelo Estado, baseado na taxa fundiária (HAILA, 2016).

risco para o sistema. Dessa forma, regular a renda surge como uma opção de menor resistência em relação à estatização da terra.

Apesar de não ser o único – nem o primeiro – a propor reformas fundiárias a partir de taxações, Henry George se tornou um dos autores mais difundidos (HAILA, 2016). Há uma grande gama de escolas, organizações e veículos de informação Georgistas⁸⁴. Na América Latina, provavelmente, a instituição mais conhecida no campo do planejamento urbano seja o Lincoln Institute of Land Policy. Os pesquisadores do Instituto defendem uma série de ferramentas que, segundo sua visão, podem ser usadas para capturar as mais-valias urbanas (termo utilizado para se referir à renda fundiária) como: o imposto predial territorial urbano, a contribuição por melhoria e os instrumentos ligados à transferência ou taxação do direito adicional de construção (como a outorga onerosa pelo direito de construir e o Cepac)⁸⁵.

Uma das contradições dessa ideia refere-se ao fato de que antes de ser capturada, a renda deve ser gerada, e como problematizado, não há nada natural na sua geração, que é derivada da propriedade privada da terra – que possibilita ao proprietário se apropriar de uma parcela da riqueza socialmente produzida. Ao colocar todos aqueles instrumentos no “saco da captura”, é transmitida a ideia de que esta captura, por si só, pode representar uma virtude, ocultando uma série de questões como: Por que a renda é gerada? Para que capturar a renda? Para poder restringir ou maximizar as oportunidades de criação de renda? Para redistribuir ou concentrar renda? A favor de quem ocorre a captura?

As formas de apresentar essa ideia, de captura das mais-valias, soam ainda eventualmente como uma maneira do Estado se tornar uma espécie de sócio ou parceiro da valorização, no lugar de combatê-la.

A ideia central da recuperação da valorização gerada por empreendimentos urbanísticos é que o poder público e a iniciativa privada sejam sócios e dividam essa valorização (MALERONKA, 2010, p. 56, grifo nosso).

Trata-se de um mecanismo que permite a repartição entre proprietários da terra, incorporadores e Poder Público dos benefícios privados do processo de urbanização criado pela iniciativa privada, mas que se funda no investimento que o conjunto da sociedade realiza (RIBEIRO; CARDOSO, 2003, p. 128, grifo nosso).

No Brasil, os registros sobre as primeiras aplicações do solo criado são concomitantes à experiência estrangeira. Azevedo Netto et al. (1977, citado por Rezende et al., 2009) argumenta, inclusive, que o conceito trataria uma invenção genuinamente brasileira. São Bernardo do Campo foi uma das primeiras cidades a aprovar a sua utilização no plano diretor de 1977⁸⁶ (RIBEIRO; CARDOSO, 2003;

⁸⁴ Algumas citadas por Anne Haila (2016, p.78), apenas nos EUA: Fairhope Single Tax Corporation no Alabama; Henry George Schools do Norte da Califórnia; Georgia League for LVT na Georgia; o Center for Economic Justice em Massachusetts; Henry George Institute, Henry George School of Social Science e Schalkenbach Foundation em New York; Center for the Study of Economics e Incentive Tax League na Pennsylvania e o Center for Public Dialogue em Washington.

⁸⁵ Disponível em: <https://www.lincolnst.edu/pt-br/temas-criticos/recuperacao-mais-valias-e-o-imposto-propriedade-imobiliaria> e <https://www.lincolnst.edu/pt-br/news/lincoln-house-blog/lincoln-institute-launches-global-campaign-promote-land-value-capture>. Acesso em: 26 set. 2018.

⁸⁶ Contudo, a discussão sobre sua aplicação já ocorria em congressos e pesquisas anteriores, em um estudo elaborado pela CEPAM - Centro de Estudos e Pesquisas de Administração Municipal de São Paulo (em 1976), e seminários organizados pela mesma instituição, dos quais se originou a “Carta de Embu” (1976), que inclui uma conceituação do solo criado (RIBEIRO; CARDOSO, 2003; NOBRE, 2015). Na Carta de Embu, constava a ideia de compensação pelo ônus decorrente da criação de solo: “Admite-se que, assim como o loteador é obrigado a entregar ao Poder Público áreas destinadas ao sistema viário, equipamentos públicos e lazer, igualmente, o criador de solo deverá oferecer à coletividade as compensações necessárias ao reequilíbrio urbano reclamado pela criação de solo adicional (...)”. (CEPAM, 1976, p. 70 *apud* MALERONKA, 2010, p. 78). A compensação poderia ocorrer mediante doação de terrenos proporcionais ao solo criado ou equivalente em dinheiro.

NOBRE, 2015). O plano previa a taxaço do direito de construir, sempre que a área da construção excedesse uma vez a área do terreno. Este direito poderia ser adquirido tanto junto ao poder público (através da outorga onerosa) como aos proprietários de terra, mediante transferência do potencial construtivo (RIBEIRO; CARDOSO, 2003). O recurso arrecadado era canalizado para um fundo de áreas verdes. Essa versão de aplicação do solo criado se aproximava, portanto, tanto de aspectos das experiências europeias como das norte-americanas do mesmo período.

A partir de então, e, especialmente após a provação do Estatuto da Cidade (Lei Federal nº 10.257/2001), várias cidades brasileiras passaram a utilizar o solo criado, de diferentes formas, algumas inclusive segundo a lógica do bônus de zoneamento (RIBEIRO; CARDOSO, 2003). Esta modalidade foi legitimada ao conteúdo da lei federal não condicionar sua aplicação à instituição de um coeficiente básico, reduzido e único.

Entretanto, mesmo na lógica da aplicação do solo criado a partir da adoção de um coeficiente de aproveitamento básico e único, não há garantias em termos da geração de efeitos progressivos no território. A adoção de valores de cobrança, a ponto de interferir de fato no jogo de captura da renda, não é tarefa fácil. Os governos locais, frequentemente, não têm condições (ou não estão dispostos) a contrapor os *lobbies* dos empreendedores imobiliários, que geralmente alegam que o custo do solo criado inviabiliza os empreendimentos. Dessa forma, o valor cobrado pelos municípios tende a ser reduzido em relação ao valor da renda proporcionada aos proprietários e incorporadores pelo direito de construir mais. Do ponto de vista da noção de parceria, o Estado tende a ser o acionista minoritário da renda que ele mesmo ajuda a criar.

Ainda, se não houver uma gestão redistributiva dos recursos, que priorize sua aplicação nos espaços que mais carecem de investimentos, corre-se o risco de se reinvestir nas mesmas áreas onde o potencial adicional foi concedido (ou em qualquer área nobre da cidade), criando oportunidades adicionais de sobrelucro a partir da valorização gerada pelas obras.

A tendência de concentração de pedidos para “criar solo” em determinadas áreas (geralmente as mais ricas), gera também uma pressão por novos investimentos estatais para responder à demanda gerada pelo adensamento populacional, o que pode drenar outras fontes de recursos públicos (FIX, 2001). Em São Paulo, as pesquisas demonstram que tanto os pedidos de transferência de potencial construtivo como os requerimentos de direito adicional de construção, se concentram no quadrante sudoeste, que é a região com melhores condições de urbanização (como discutem Peretto *et al.*, 2018 e Nogueira, 2019).

A tensão do uso do solo criado enquanto um bem comum – para diminuir e redistribuir as rendas fundiárias, de modo a construir espaços menos desiguais – e enquanto um mero ativo financeiro – para produzir oportunidades extras de formação de renda e da sua reconcentração espacial – está sempre presente na aplicação do instrumento.

Na cidade de São Paulo, a regulação do solo criado ocorre pela primeira vez na modalidade de transferência do direito de construir (TDC), em 1984, na gestão Mário Covas⁸⁷ (ROLNIK, 2002). Outra versão, conhecida como Operações Interligadas, foi aprovada em 1986, na gestão Jânio Quadros, mediante a Lei de Desfavelamento. Este modelo foi baseado em experiências canadenses e estadunidenses, e sua concepção foi fruto de um convênio entre as cidades de Toronto e São Paulo (ROLNIK, 2015). Estes dois mecanismos constituíram algumas das principais inspirações para a idealização do Cepac na década que se seguiu.

⁸⁷ Entretanto, conforme afirmam Peretto *et al.* (2018, p. 8): “Embora esteja disponível na regulação urbana de São Paulo desde 1984 (sic), foi apenas após a aprovação do Plano Diretor Estratégico de 2014 que se deu a preparação de um ambiente para a criação de um mercado de direitos de construir dentro do qual a TDC ganha relevância”.

As Interligadas permitiam que os proprietários de terrenos ocupados por favelas alterassem os parâmetros urbanísticos – índices construtivos, parâmetros de uso, gabarito, recuo – em troca da construção de habitações para os moradores das favelas. Posteriormente, passou a ser permitida a transferência do aumento do potencial construtivo adicional concedido para outro terreno que não aquele originalmente ocupado e mediante contrapartida financeira, em vez de doação das casas (ROLNIK, 2015; NOBRE, 2015). Na opinião de Mariana Fix (2001), a proposta tratava-se de uma permissão de alteração de zoneamento disfarçada de causa nobre, já que o proprietário era duplamente favorecido pela remoção da favela e pelo aumento do potencial. Além disso, geralmente o terreno desocupado encontrava-se em uma localização muito melhor (principalmente no setor sudoeste da cidade) daquela em que eram construídas as moradias (normalmente em áreas periféricas), acirrando a segregação socioespacial (VAN WILDERODE, 1995).

O instrumento foi alvo de críticas ainda pela impessoalidade da negociação do valor da contrapartida a ser paga pelo proprietário. Os valores eram calculados com base em avaliações de peritos, que contavam com metodologias baseadas na valorização do terreno⁸⁸, ou no método terreno virtual⁸⁹ (MALERONKA, 2010 *apud* AZEVEDO, 1994), mas que acabavam frequentemente sendo decididos a partir de uma negociação entre os gestores públicos (da SEMPLA – Secretaria Municipal de Planejamento) e os proprietários dos terrenos (SANDRONI, 2001).

O caráter casuístico e pontual das modificações de zoneamento resultantes, desconectadas do planejamento geral da cidade, e sem a geração de zonas planejadas, também constituíram objetos de críticas, especialmente de planejadores urbanos. As operações urbanas, que estavam sendo concebidas paralelamente, aparecem como uma forma de resposta ao anseio de constituir áreas planejadas.

Em 2000, as Interligadas foram interpretadas juridicamente, como forma de burlar o processo de alteração de zoneamento, que deve contar com a aprovação do legislativo, e foram consideradas inconstitucionais (NOBRE, 2015). Além disso, foram alvo de investigação judicial, vide a existência de suspeitas de que na gestão Maluf (1993-1996) o recurso originado da sua aplicação não havia sido investido em habitação (ROLNIK, 2015).

Operações Urbanas: maximização da renda para grandes obras viárias

Segundo Camila Maleronka (2010), na Conferência Habitat I, realizada em 1976 no Canadá, a Operação Urbana (OU) já figurava entre os mecanismos discutidos. A autora cita que no mesmo ano, Luiz Costa, arquiteto e funcionário da Prefeitura de São Paulo, elaborou uma publicação em que conceituava e defendia o uso das OUs. Ela ressalta a participação de Costa em diversas ações relativas ao planejamento urbano, como na coordenação da equipe do plano diretor de 1985, o que ajuda a explicar a inserção das OUs em planos e estudos elaborados pela Prefeitura no período.

⁸⁸ “O critério de valorização do terreno considerava nos cálculos todo o incremento de valor do terreno atribuído às alterações normativas. A este incremento calculado se aplicava uma proporção (de 50% ou mais) sob a qual seria repartida a valorização total entre o poder público, na forma de contrapartida, e o proprietário.” (SANDRONI, 2001, p. 56-57 *apud* MALERONKA, 2010, p. 90).

⁸⁹ “O valor da contrapartida era calculado a partir do conceito de ‘terreno virtual’, ou seja, o terreno adicional que seria necessário para se alcançar a área construída pretendida, caso não houvesse a outorga do direito de construir: Em cima desse valor era dado um desconto de 30%, visto que o terreno não dispunha de área térrea equivalente a dois terrenos. Sobre esse valor, era feita a negociação da contrapartida, com desconto de até 40%. Portanto, o valor pago correspondia aproximadamente à metade do valor do terreno onde o imóvel se localizava.” (NOBRE, 2015, p. 4).

As Operações Urbanas foram concebidas como sendo, em essência, empreendimentos de natureza imobiliária através dos quais o Poder Público assume a iniciativa do processo de produção do espaço urbano e participa da valorização imobiliária que ajuda a provocar, visando a objetivos sociais e ao aumento de oportunidades para atuação da iniciativa privada (COSTA, 1976, p. 73, *apud* MALERONKA, 2010, p. 74, grifo nosso).

Da conceituação proposta pelo arquiteto, destaca-se a essência imobiliária e a ideia do Estado como parceiro da valorização, além da associação de objetivos sociais ao aumento de oportunidades à iniciativa privada. Na conceituação registrada em um dossiê de estudos promovido pela Prefeitura durante a gestão Covas (1983-1985), a ideia de delimitação espacial da intervenção e participação privada na sua viabilização já estava presente. As OUs eram entendidas como:

‘conjuntos integrados de intervenções urbanas desenvolvidas em áreas determinadas da cidade, sob a coordenação do Poder Público, visando à obtenção de resultados relevantes para os objetivos do Plano Diretor’, quais sejam viabilizar a produção de habitação popular, infraestrutura urbana, equipamentos coletivos com a participação da iniciativa privada (MONTANDON, 2009, p. 15 *apud* NOBRE, 2015, p. 6, grifo nosso).

No projeto de lei (PL) do plano diretor de 1985, na mesma gestão, foram propostas 35 OUs, a maioria localizada em periferias consolidadas, como forma de complementação de infraestrutura (ROLNIK, 2015). A OU é apresentada no PL como:

[...] uma forma inovadora de ação direta do poder público na urbanização de áreas determinadas nas quais se pretenda obter alterações importantes no padrão de uso e ocupação do solo, não só para a concretização de transformações urbanísticas objetivadas pelo Plano Diretor em pontos-chaves da Cidade ou no seu entorno, mas também para viabilizar o assentamento programado de habitações populares em áreas que não comportariam este uso nas condições correntes do mercado imobiliário (SÃO PAULO, 1985, p. 196, *apud* MALERONKA, 2010, p. 82, grifo nosso).

Montandon (2009) e Maleronka (2010) também observam que o projeto urbano aparecia como aspecto fundamental das OUs nos dois documentos anteriores. Tais características destacadas nas conceituações captam aspectos vinculados aos ideais de empreendedorismo urbano e aos GPUs, anteriormente discutidos – como a noção de PPP, as intervenções localizadas e de cunho imobiliário, a centralidade da valorização fundiária e do projeto urbano.

Apesar de não ter sido aprovado, o projeto de lei de Covas serviu de inspiração para a inclusão das OUs no plano diretor aprovado na gestão seguinte, de Jânio Quadros (1986-1988), no qual as operações foram conceituadas de forma mais simplificada como “ação conjunta dos setores público e privado, destinadas à melhoria do padrão de urbanização” (SÃO PAULO, 1988, Art. 14 *apud* MALERONKA, 2010, p. 93, grifo nosso). Definiu-se também que, “dentre as três grandes áreas delimitadas no plano – consolidada, intermediária e periférica –, só poderiam ser instituídas operações urbanas nas duas primeiras” (MALERONKA, 2010, p. 93), ao contrário, portanto, do PL de 1985, em que as operações eram definidas em áreas periféricas. Entretanto, não foi delimitada nenhuma operação específica no novo plano diretor.

Raquel Rolnik (2015) afirma que, naquele momento, as motivações das operações urbanas conectavam-se ao anseio de colocar em prática um megapacote de obras rodoviaristas propostas por um grupo de nove grandes empreiteiras à gestão de Jânio.

Trata-se respectivamente, das seguintes obras e empreiteiras: túneis sob o Parque Ibirapuera (CBPO e Constran); boulevards JKI e II (Serveng-Civilsan, CBPO e Constran); túneis sob o Rio Pinheiros (Camargo Corrêa); minianel viário (Andrade Gutierrez); canal e avenida ao longo do córrego Água Espreiada (Mendes Jr.);

conjunto viário Jacu-Pêssego (CR Almeida); reurbanização do Vale do Anhangabaú (Andrade Gutierrez) (ROLNIK, 2015, p. 345).

Parte das obras viárias supracitadas representou, mais tarde, o mote das intervenções da Operação Urbana Anhangabaú, Faria Lima e Água Espraiada. Na gestão de Jânio foi iniciada a construção de parte das obras, entretanto, sem dar início às Operações Urbanas. Daqui em diante, as empreiteiras aparecem sempre na história das Operações Urbanas, ocupando diferentes papéis. No mesmo período, o escritório do arquiteto Júlio Neves propôs um projeto de uma nova centralidade corporativa na região da Avenida Faria Lima, denominado Boulevard Sul, que, segundo o arquiteto, seria viabilizado sem custos para a Prefeitura (FIX, 2001; ROLNIK, 2015). Este projeto, que tinha como um dos principais aspectos a extensão desta avenida, inspirou mais tarde a OUC FL. Portanto, embora desde então as operações fossem argumentadas como meios para realizar GPUs, de fato, sua motivação central era a realização de grandes obras viárias que não configuravam um projeto urbano (MALERONKA, 2010; ROLNIK, 2015).

Durante a gestão de Luiza Erundina (1989-1992), foi proposto um plano diretor (não aprovado), que contemplava cinco operações urbanas: Anhangabaú, Espraiada, Água Branca, Faria Lima-Berrini, Paraisópolis. Apenas a Operação Urbana Anhangabaú foi aprovada, em 1991, tendo como principal motivação o financiamento do minianel viário supracitado, que já era previsto nos planos do poder público desde a década de 1970 (ROLNIK, 2015). As demais obras iniciadas por Jânio foram paralisadas por falta de recursos na gestão de Erundina (ROLNIK, 2015).

É neste momento que se cria a fórmula de financiamento da OU e ocorre a fusão deste instrumento com o solo criado (MONTANDON, 2009; MALERONKA, 2010). A gestão do instrumento foi delegada à Empresa Municipal de Urbanização - EMURB, secretaria municipal responsável pela política de planejamento urbano e pela execução de obras. O então diretor de OUs da EMURB, o arquiteto José Eduardo Lefèvre, explica que uma das principais inspirações para a regulamentação das OUs foi a Operação Interligada (LEFÈVRE, 1991a *apud* MALERONKA, 2010). Em reportagem, o secretário define as OUs e sua forma de financiamento:

No caso da operação urbana é definido, inicialmente, um perímetro, dentro da cidade, onde devam ser feitas obras necessárias. Os recursos obtidos com a venda do direito de construção, no interior desse perímetro, devem ser obrigatoriamente aplicados em obras dentro dele. Isso significa o seguinte: caso um empreendedor queira construir determinado prédio numa zona, ele sabe que, ao aplicar seus recursos na compra do direito de construção naquela área, eles serão investidos ali mesmo. Assim, indiretamente, o empreendedor estará sendo beneficiado pelos seus próprios recursos, sendo, entretanto, o poder público o responsável pela destinação do investimento (LEFÈVRE, 1991a, p. 55-56 *apud* MALERONKA, 2010, p. 95).

Além de o empreendedor receber de volta a parcela da renda paga ao Estado, pelo direito adicional de construção – na forma do investimento em obras concentradas no perímetro da OU, como explica o secretário –, a fórmula também prevê um aumento do potencial construtivo em relação a outras áreas da cidade⁹⁰. Dessa forma, o município age duplamente no sentido da ampliação da renda diferencial. O instrumento se funda justamente na ideia contrária à diminuição da diferença de oportunidades de sobre-lucro geradas pelo zoneamento.

⁹⁰ Na época, na maior parte da cidade, que era demarcada no zoneamento (Lei nº 7805/1972) como Z2, era possível atingir o CA igual a 2. A região do centro, sua área envoltória e mais algumas pequenas zonas dispersas (Z3, Z4 e Z5) constituíam aquelas onde era possível atingir o coeficiente de aproveitamento (CA) mais elevado da cidade, equivalente a 4. No perímetro da OU Anhangabaú, o CA máximo passou a ser igual a 6 (conforme art. 6º da Lei nº 11.090/1991).

Dessa maneira, parece um contrassenso resumir a característica do instrumento em relação à renda como a captura. A maximização da renda caracteriza mais precisamente a natureza do instrumento, por meio do retorno da parcela da renda ao próprio território em que foi gerada, pela maior possibilidade de adensamento construtivo em relação ao restante da cidade, e pela natureza das obras que foram privilegiadas ao longo do tempo – aquelas com maiores condições de alavancar a valorização imobiliária, como é demonstrado adiante.

Ainda, se nas versões anteriores de utilização do solo criado não havia nada que garantisse seu uso como forma de redistribuir rendas no espaço, aqui, esta hipótese é minada ao se encerrar o investimento da renda no próprio perímetro onde foi produzida. A competição pela destinação da renda daquela parcela da cidade passa a ficar isolada em relação à disputa da cidade como um todo. No máximo, ocorre alguma possibilidade de redistribuição internamente ao perímetro. Ao usar os recursos para financiar outros tipos de obras, que não somente HIS, como na Operação Interligada, abriu-se ainda o campo para outros agentes, com forte poder econômico e político: as empreiteiras de obras públicas.

A disputa sobre a apropriação da renda propiciada pelo direito adicional nas operações urbanas era mediada pelo modelo de cálculo terreno virtual. O método previa uma avaliação do valor do m² de terreno onde o empreendimento seria construído, mediante laudos contratados pelos requerentes do potencial adicional construtivo. Estes estudos eram contrapostos por laudos contratados pela Prefeitura, que serviam de parâmetro para a negociação do valor de m² a ser efetivamente considerado. O valor do m² do terreno (acordado entre a Prefeitura e o requerente) era então multiplicado pela área do terreno virtual que seria necessária para construir a área adicional pretendida. Sobre este resultado, era empregado um desconto de 30%, com o argumento de que o valor do solo criado tinha que ser menor que o custo real de compra de um novo terreno (SANDRONI, 2008). Sobre este valor era aplicada ainda a chamada taxa de partilha da valorização, entre 50% e 60% (SANDRONI, 2008). Esta porcentagem era objeto de negociação entre a Prefeitura e o requerente do benefício, o que gerou críticas a respeito da impessoalidade e a falta de transparência dos critérios de acordo. Segundo Sandroni (2008), na prática, o valor final cobrado costumava ser de 42% daquele que seria necessário para comprar um terreno complementar. Ressalta-se que a valorização fundiária gerada pela concentração das obras no perímetro da OU não constituía um fator considerado no cálculo, o que representa outra forma de desconto.

Quadro 2 – Exemplo de aplicação da fórmula de cálculo da outorga onerosa pelo direito de construir nas Operações Urbanas.

OODC = Valor de Mercado do Terreno Atual por m² (sem considerar o aumento do CA) X Área Adicional de Terreno necessária para alcançar a área adicional construtiva desejada X Coeficiente Desconto (0,70) X Coeficiente Repartição (entre 0,5 e 0,6)

$$\text{OODC} = 10.000 \times 1000 \times 0,7 \times 0,6 = 4.200.000$$

Considerando: Terreno: área = 2.000m², valor = R\$ 10.000/m², CA atual = 2 (portanto, possível de construir 4.000m²), Área Adicional Construtiva desejada = 2000m² (portanto, precisaria de mais um terreno de 1.000m²) e Coeficiente de Repartição = 0,6.

Forma alternativa de fazer o mesmo cálculo:

OODC = Valor de Mercado do Terreno Atual (sem considerar o aumento do CA) X Área Adicional Construtiva X Coeficiente Desconto (0,70) X Coeficiente Repartição (de 0,5 a 0,6) / CA atual do terreno (sem o benefício)

$$\text{OODC} = 0,6 \times 0,7 \times 2000 \times 10.000 / 2 = 4.200.000$$

Apesar dos benefícios concedidos, a OU Anhangabaú não teve adesão dos agentes imobiliários, que preferiram atuar em outros vetores de maior interesse da classe média e alta, como o setor sudoeste da cidade (FIX, 2001). Na gestão de Paulo Maluf (1993-1996), foi aprovada a Operação Urbana Faria Lima justamente nessa área da cidade, que também concentrava grande parte do pacote de obras viárias iniciado na gestão Jânio: “juntando a fome com a vontade de comer”. Esta operação foi baseada em uma adaptação do projeto do Boulevard Sul e teve como caráter prioritário a extensão da Avenida Faria Lima (FIX, 2001).

A leitura hipotética que acabou tornando-se hegemônica a respeito da fórmula das operações urbanas é bem sintetizada no trecho a seguir extraído de uma entrevista com um incorporador que costuma construir na OU Faria Lima. Além das questões discutidas anteriormente, destaca-se a noção bastante conhecida (e contestada) de que as OUs seriam autofinanciáveis, a partir dos recursos auferidos com a venda do solo criado.

É uma operação ganha-ganha, as construtoras podem aumentar o potencial construtivo. O dinheiro só pode ser investido na área da operação, assim as obras valorizam os imóveis e a Prefeitura pode fazer obras que beneficiam toda a coletividade, sem retirar recursos dos cofres. É uma operação muito bem pensada. O caso da Faria Lima é um sucesso, possibilitou realizar várias obras de arte, obras viárias que beneficiam toda a coletividade (Mauro Silvestri, construtora São José, entrevista concedida em 02/12/ 2016).

3.1.2 Cepac: financeirização & capitalização da renda

Com o Cepac o empreendedor troca o direito de construção adicional ou alternativo em uma área por um título que pode ser negociado no mercado financeiro. No mercado primário geralmente sua negociação se dá através de leilões realizados pela Bovespa. Os certificados também podem ser negociados no mercado secundário. Em ambos os casos, os certificados podem ser uma opção de investimentos para rentistas (Marcos Cintra, entrevista concedida em 29/08/2017, grifo nosso).

Uma das novidades da OU Faria Lima (1995) é o seu mecanismo de financiamento, o Cepac. Diferentemente das operações anteriores – em que o direito adicional de construção era adquirido mediante pagamento no momento da aprovação do projeto arquitetônico do empreendimento na Prefeitura – o potencial adicional construtivo passa a ser obtido pela compra de um título (Cepac), em leilões públicos realizados pela municipalidade por meio da bolsa de valores.

Cada título corresponde ao direito de construir uma quantidade específica de metros quadrados adicionais (ou de alterar os parâmetros de uso e ocupação do solo) dependendo do setor a que será vinculado dentro de cada Operação Urbana⁹¹. Uma vez adquirido, é possível revender o título em mercados secundários, ou vinculá-lo a um terreno dentro da OU para viabilizar o direito à criação de solo.

O Cepac pode ser utilizado, ainda, como meio do poder público para pagar empreiteiras pela realização de obras previstas no escopo das operações, e como forma de cobrir desapropriações de terrenos afetados para a construção das obras. Dessa forma, o Cepac funciona como uma espécie de moeda creditícia, ou seja, como direitos creditícios que podem desempenhar um meio de pagamento.

A respeito da concepção do Cepac, não falta quem reivindique a sua paternidade. Marcos Cintra – responsável pela coordenação da criação do Cepac, quando foi Secretário de Planejamento, Privatização e Parceria na Gestão Maluf, em 1993⁹² – afirma que o Cepac foi desenvolvido a partir de um trabalho conjunto desta secretaria e da Emurb, empresa municipal responsável pela gestão das OUs naquela época. Um representante da APEOP (Associação Paulista de Empreiteiros de Obras Públicas) afirmou que a associação haveria participado ativamente da criação do Cepac, tendo inclusive contratado um advogado para desenvolver a sua modelagem jurídica, que posteriormente teria sido incorporado ao quadro da Prefeitura para trabalhar em seu desenvolvimento⁹³. Uma postagem recentemente compartilhada pelo perfil do Secovi-SP (Sindicato patronal das empresas do ramo da construção civil de São Paulo) nas redes sociais (Instagram) também sugere a participação do sindicato no desenvolvimento das Operações Urbanas Consoiciadas (título o qual se convencionou chamar as Operações Urbanas que utilizam Cepac). Na postagem, lê-se que o Secovi teria importado o modelo das OUCs do Canadá (**Figura 1**).

⁹¹ O território das Operações Urbanas é dividido em setores. Em cada setor um Cepac equivale ao direito de construir uma quantidade específica de metros quadrados adicionais. Por exemplo, enquanto em um setor um Cepac pode corresponder ao direito adicional de 1m² de construção, em outros, pode corresponder a 2m².

⁹² Marcos Cintra atuou ainda enquanto vereador no mesmo período, entre 1993 e 1996, quando elaborou o Projeto de Lei que criou o Cepac (nº 259/1994). Informações obtidas por meio de entrevista concedida à autora em 29/08/2017.

⁹³ O advogado era vinculado ao Escritório de Advocacia Motta Fernandes. Informações obtidas por entrevista concedida em 06/04/2017.

Figura 1 – Postagem do Secovi-SP no Instagram sobre sua participação na importação do modelo das Operações Urbanas Consorciadas⁹⁴



Fonte: Perfil do Secovi no Instagram. Acesso em: 25 abr. 2018.

A importação do Canadá tem relação com a associação entre a Operação Urbana e a Operação Interligada. Conforme citado anteriormente, essa última foi originada de um convênio entre a Prefeitura de São Paulo e o governo de Toronto (ROLNIK, 2015). Segundo Marcos Cintra, “a evolução da operação interligada para o Cepac foi um passo natural na busca de impessoalidade, transparência e busca de liquidez e negociabilidade daquele instrumento”.⁹⁵

A proposição das operações urbanas e do Cepac acontece em um período bastante distinto daquele das primeiras incorporações da noção de solo criado ao planejamento urbano. Surgem em pleno desmonte das estruturas do Estado Nacional-Desenvolvimentista no país, em um momento marcado pelo refluxo dos investimentos em infraestrutura urbana. Na década de 1990, as políticas neoliberais já empurravam as cidades nos países do Atlântico Norte para a busca de soluções próprias, diante da retração dos investimentos públicos nacionais, quando se popularizam as estratégias norteadas pela maximização da renda e por PPPs, a exemplo daquelas vinculadas aos GPUs (ver **Parte 1**). O Cepac e as OUCs podem ser entendidas como versões próprias desses tipos de propostas, influenciadas por experiências estrangeiras e locais, como as Interligadas e a Transferência do Potencial Construtivo.

Cabe destacar o protagonismo da coalizão local (liderada inicialmente pela Prefeitura em aliança com os agentes imobiliários) na criação do instrumento e na articulação com o mundo das finanças – que naquele momento emergia como um setor econômico dominante. Isso evidencia o “papel importante que os governos locais cumprem em moldar e serem moldados pelos mercados financeiros” (WEBER, 2010, p. 256, tradução nossa). A experiência do Cepac demonstra ainda que as cidades do terceiro mundo não representam meros receptáculos de um capitalismo financeirizado que aterrissa no espaço

⁹⁴ Agradeço à Paula Santoro, por ter me enviado essa postagem.

⁹⁵ Entrevista concedida em 29/08/2017, grifo nosso.

urbano (como discute Robinson, 2002), mas que são agentes ativos do processo constituinte da financeirização, que ocorre em diversas escalas.

Entretanto, não foi possível utilizar o Cepac imediatamente, pois havia uma dúvida se ele configurava um tipo de título de dívida, o que seria um impeditivo legal à sua emissão (SANDRONI, 2008). Posteriormente, o Cepac foi interpretado juridicamente como um recebível e não como uma dívida, diferenciando-se, portanto, de outros instrumentos como o TIF (anteriormente discutido). O uso do título teve início quase uma década depois da aprovação da Lei da OU Faria Lima, em 2004, após a sua regulamentação na legislação federal (Estatuto da Cidade - Lei nº 10257/2001) e na comissão de valores mobiliários (CVM), mediante a instrução nº 401/2003. Desde então, tem sido continuamente aplicado por governos de distintos matizes ideológicos em São Paulo (**ver Linha do Tempo – Anexo 2**).

A partir da leitura das atas da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio em que o Estatuto foi discutido na Câmara Legislativa, Siqueira (2014) observa que o relator da lei federal, que era do mesmo partido de Paulo Maluf, deixa registrado um agradecimento ao então secretário de planejamento de São Paulo, Gilberto Kassab, que atuava naquele momento na implantação da OU Faria Lima. A definição do instrumento no Estatuto – que é bastante similar à constante na lei original da OU Faria Lima⁹⁶ – caracteriza-se como:

[...] conjunto de intervenções e medidas coordenadas pelo Poder Público municipal, com a participação de proprietários, usuários permanentes e investidores privados, como o objetivo de alcançar em uma área, transformações urbanísticas estruturais, melhorias sociais e a valorização ambiental (BRASIL, 2001).

No Estatuto, é adicionado o título de “Consoiciada” à Operação Urbana. A respeito do Cepac, a lei federal faz citações pouco detalhadas sobre seu conceito e requisitos de aplicação. O uso do Cepac não é descrito como uma obrigatoriedade, mas como uma possibilidade. Além disso, não há menção explícita de que o Cepac deva funcionar necessariamente como um título comercializável no mercado de capitais, conforme:

Art. 34. A lei específica que aprovar a operação urbana consoiciada poderá prever a emissão pelo Município de quantidade determinada de certificados de potencial adicional de construção, que serão alienados em leilão ou utilizados diretamente no pagamento das obras necessárias à própria operação.

§ 1º Os certificados de potencial adicional de construção serão livremente negociados, mas conversíveis em direito de construir unicamente na área objeto da operação.

§ 2º Apresentado pedido de licença para construir, o certificado de potencial adicional será utilizado no pagamento da área de construção que supere os padrões estabelecidos pela legislação de uso e ocupação do solo, até o limite fixado pela lei específica que aprovar a operação urbana consoiciada (BRASIL, 2001, grifo nosso).

Se na modalidade da transferência do potencial construtivo, a renda propiciada pelo solo criado já havia se tornado uma mercadoria passível de comercialização entre proprietários fundiários na mesma

⁹⁶ Definição constante na lei da OU Faria Lima: “Art. 1º Fica aprovada a Operação Urbana Faria Lima, compreendendo um conjunto integrado de intervenções coordenadas pela Prefeitura, por intermédio da Empresa Municipal de Urbanização – EMURB, com a participação dos proprietários, moradores, usuários e investidores em geral, visando a melhoria e a valorização ambiental da área de influência definida em função da implantação do sistema viário de interligação da Avenida Brigadeiro Faria Lima e a Avenida Pedroso de Moraes e com as Avenidas Presidente Juscelino Kubitschek, Hélio Pellegrino, dos Bandeirantes, Engº Luis Carlos Berrini e Cidade Jardim.” (SÃO PAULO, 1995a).

cidade, esta ideia se amplia com o Cepac⁹⁷. A renda é transformada em um ativo transacionável no mercado financeiro, passível de ser adquirido, em tese, por qualquer tipo de comprador (em qualquer parte do mundo). Transforma-se, dessa forma, em um ativo potencialmente mais líquido, que pode circular de forma mais fácil por outros agentes alheios ao universo da Operação Urbana. É aberta a porta para “atores, mercados, práticas, métricas e narrativas financeiros” (AALBERS, 2015) penetrarem no planejamento urbano.

Desta forma, [o Cepac] seria um título negociável de poupança para as famílias e empresas, que compartilhariam dos custos e dos benefícios do desenvolvimento urbano gerados por obras públicas nas grandes cidades brasileiras. Para que o Cepac cumpra esse papel, ele deve ter dois atributos principais: credibilidade e escassez (Marcos Cintra, Folha de São Paulo, 30/08/2018, s/p, grifo nosso).

A estrutura social do conflito em torno da apropriação da renda gerada pelas operações urbanas é, dessa forma, complexificada. Aos usuais *stakeholders* – como o Estado, empresas do ramo imobiliário, proprietários fundiários, empreiteiras, além da própria população moradora do perímetro da operação – soma-se uma série de outros agentes e instituições conectados ao mercado de capitais, como: a bolsa de valores, a CVM, corretores de valores mobiliários na bolsa, além do investidor financeiro (que, como explica Cintra, pode ser uma empresa ou um cidadão comum).

Diferentemente da ideia de transformação da renda em um ativo que gere fluxos de renda periódicos (que se refere ao conceito de *assetização*, como discutido na Parte 01), o Cepac é considerado um ativo comercializável que não paga juros (*tradable non interest-yielding*)⁹⁸. Conforme consta no Prospecto da OUC Água Espreada, o Cepac: “não constitui crédito contra seu emissor, não estando, portanto, sujeito a rendimento pré-determinado ou resgate” (SÃO PAULO, 2012a). A possibilidade de um investidor obter ganhos com o Cepac está vinculada à hipótese de usá-lo para majorar o direito construtivo ou de vendê-lo por um preço maior do que foi adquirido. A última opção depende, entre outros fatores, da própria capacidade da Operação Urbana ampliar a expectativa de aumento do preço da terra na área da intervenção (a qual o solo criado se vincula). Como consta no sítio virtual da B3, o Cepac representa:

Oportunidade para os investidores que acreditam na valorização imobiliária da região alvo dos projetos da Prefeitura, dado que se houver a valorização, provavelmente os CEPACs poderão ser vendidos no mercado secundário por um valor superior ao da aquisição⁹⁹.

Parafraseando a reflexão de Harvey (2013, p. 448) sobre o preço da terra, é possível dizer que ao se comercializar um Cepac, o que se está sendo negociado é um “direito sobre as receitas futuras, o que significa um direito sobre os lucros futuros do uso” dos solos criados sob as operações urbanas. Ou seja, o preço do solo criado também tem uma relação com as expectativas de apropriação das receitas futuras oriundas da transformação das áreas da OUC a partir de usos mais rentáveis. Nesse sentido, o

⁹⁷ Sobre a estruturação do mercado de solo criado a partir da implantação da Transferência do Direito de Construir em São Paulo, ver Peretto *et al.* (2018). Os autores discutem, entre outras questões, a estruturação de uma rede de empresas intermediárias que fazem a ponte entre os vendedores e os adquirentes do direito adicional de construção.

⁹⁸ Embora, como discutido na seção 3.3, essa situação se altera quando o Cepac começa a ser utilizado como meio de pagamento para integralizar os fundos de investimento imobiliário (FIIs), como acontece na Operação Urbana Porto Maravilha, no Rio de Janeiro. Nessa forma, o Cepac passa a ser utilizado como meio para se obter fluxos de renda periódicos oriundos dos FIIs. Nesse sentido, seu uso se conecta à ideia de *assetização*.

⁹⁹ Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/cepac.htm. Acesso em: 15 out. 2018.

projeto urbano pode cumprir um papel (maior ou menor) na ampliação e antecipação dessas expectativas.

Conforme consta no prospecto da OUC FL, “com a elaboração das intervenções, espera-se que ocorra a valorização da área da Operação Urbana” (SÃO PAULO, 2015b, p. 26). Dessa forma, há uma expectativa de que haja o aumento do número de empreendedores interessados em construir e de investidores no mercado de capitais, além de que cresça o valor do Cepac (ou da OODC), e assim os recursos disponíveis para obras públicas.

Evidentemente, essa associação entre o crescimento dos preços fundiários e do Cepac não é automática. Constitui apenas um dos fatores que podem influenciar na formação do preço do título. Não há garantias de que haverá compradores dispostos a pagar um valor que incorpore uma valorização proporcional a dos imóveis. Lembrando que, como os empreendedores imobiliários sempre tendem a representar uma parcela significativa dos compradores, há uma tendência de pressão contrária ao aumento do valor do título, tanto no mercado secundário como no primário, já que eles argumentam que um valor elevado do solo criado poderia inviabilizar os empreendimentos. No tópico 3.2.2, a questão do crescimento do preço do Cepac versus os preços fundiários é problematizada a partir de dados empíricos.

O aumento do valor do Cepac no mercado secundário também depende da dinâmica de demanda e de oferta do título. Para isso, é necessário que haja escassez em relação à demanda, como comenta por Marcos Cintra no trecho da reportagem supracitada. Essa possibilidade está atrelada a cenários específicos, como a emissão de uma quantidade menor de títulos pela Prefeitura nos leilões (mercado primário) em relação à demanda, o que poderia induzir a uma corrida pelo título no mercado secundário. Outra possibilidade seria a compra de lotes do Cepac oferecidos no leilão apenas por investidores financeiros, o que poderia fazer com que os empreendedores imobiliários tivessem que recorrer ao mercado secundário. Nesse segundo cenário, caso os títulos fossem comprados por poucos investidores, tal situação de monopólio poderia gerar uma conjuntura mais vantajosa para pedir um valor maior pelo título. Apesar disso, nos dois cenários não há garantias de crescimento do preço, já que os compradores podem estar dispostos a esperar um próximo leilão em vez de adquirir o título no mercado secundário por um valor eventualmente maior.

Já à demanda pelo Cepac é condicionada, entre outros fatores, ao próprio interesse por construir na OUC, o que também tem relação com a possibilidade de a OUC desencadear uma expectativa de maior valorização futura em relação a outras áreas da cidade.

Como qualquer ativo imobiliário, a oscilação do preço do Cepac também se articula com a dinâmica imobiliária, que é fortemente influenciada pela disponibilidade de crédito e alterações macroeconômicas. A ampliação do teto do valor do financiamento para aquisição de imóveis, por exemplo, pode exercer um aumento nos valores fundiários, ao possibilitar um aumento do preço que o incorporador pode pagar pelo terreno e pelo solo criado. Ainda, em um cenário de redução da taxa básica de juros (como o atual), pode ser mais atrativo investir em imóveis ou em determinados títulos lastreados em imóveis do que em outros ativos remunerados com base na taxa de juros.

Justificativas para transformar o solo criado em um título

Algumas das justificativas mais citadas, tanto nas entrevistas como na literatura, sobre as supostas vantagens da transformação do solo criado em um título referem-se às possibilidades de: (1) antecipação da arrecadação dos recursos do solo criado pela Prefeitura; (2) a precificação do solo criado ocorrer de maneira mais impessoal e transparente; (3) ocorrer ágio do preço do solo criado; (4) haver maior eficiência na atualização do preço do solo criado. Essas questões são apresentadas adiante, e, na próxima seção (3.2), serão confrontadas a partir de estudos empíricos.

Capitalização

One of the main advantages of this form of value capture is to obtain compensation before the developer begins building the project (SANDRONI, 2010, p. 220, grifo nosso).

A troca de OODC por Cepac nas Operações Urbanas além de se justificar pela adequação do Estatuto da Cidade, se deve ao fato de que o Cepac adianta recurso e pode ter o seu valor aumentado em decorrência da competição (Gestor público 1, entrevista concedida em 11/11/2016, grifo nosso).

Uma das mais recorrentes justificativas para transformar o solo criado em um ativo, relaciona-se com a busca pela capitalização¹⁰⁰ da arrecadação da renda propiciada pelo solo criado. Ao invés de a Prefeitura arrecadar as taxas pelo solo criado, gradativamente, conforme os projetos dos edifícios são aprovados, seria possível antecipar o recebimento das taxas por meio dos leilões de “pacotes” de Cepac. Os interessados podem, dessa forma, comprar o solo criado antes da aprovação do projeto. Considerando que existe um limite máximo de potencial adicional construtivo que pode ser vinculado a cada setor da OUC, seria uma vantagem para o empreendedor comprar antecipadamente e assim não correr o risco de o limite ser atingido. Ainda, uma vez que o valor do Cepac tende a subir ao longo do tempo, também pode representar outra vantagem comprá-lo previamente.

Portanto, a Prefeitura deixa de arrecadar parte do crescimento do preço solo criado que poderia ocorrer em paralelo ao crescimento gradativo dos preços da terra, em troca de antecipar a arrecadação. Na visão de parte dos entrevistados, outra vantagem da antecipação refere-se à possibilidade de acelerar o início das obras, precipitando o processo de valorização fundiária, o que poderia pressionar o aumento do valor do Cepac. Essa antecipação poderia ser ainda maior no caso do mercado do solo criado se ampliar, alcançando outros investidores além dos empreendedores imobiliários.

Como discutido na primeira parte da tese, as técnicas de capitalização de bens públicos têm ganhado popularidade como forma de fazer frente às incertezas econômicas, a tal ponto que Leyshon e Thrift (2007, p. 98, tradução nossa) elaboraram uma hipótese sobre uma tendência de capitalização de (quase) tudo. É possível entender o Cepac como uma forma de a Prefeitura capitalizar parte da renda da terra que é propiciada pelo solo criado. Como é discutido no item 3.3, essa tendência de capitalização tem ganhado novos contornos a partir da evolução das agendas das OUCs, com o uso de estratégias de intensificação dessa capitalização.

¹⁰⁰ Conforme tratado previamente, no processo de valoração financeira, o conceito de capitalização se relaciona à ideia de antecipar para o presente um fluxo futuro de ganhos, concedendo um desconto para isso (conforme BIRCH, 2016 *apud* NITZAN; BICHLER, 2009).

Transparência e Impessoalidade

O formato adotado pela cidade de S. Paulo [sic] trouxe grande contribuição para a transparência e segurança nos negócios públicos e para os negócios imobiliários no Brasil, ao incorporar práticas do mercado financeiro (GAIARSA; MONETTI, 2007, p. 5).

A transparência é outro ponto a favor dos Cepacs. Na relação entre poder público e empreendedores privados as regras claras e pré-estabelecidas, avalizadas pela CVM configuram uma contribuição positiva para o ambiente de negócios (MALERONKA, 2009, p. 18).

O segundo argumento se relaciona à crítica a aspectos considerados impessoais e pouco transparentes na forma como era feita a precificação da contrapartida financeira nas OUs mediante a OODC, conforme explicado na seção 3.1.1. A taxa de desconto que era aplicada ao cálculo da contrapartida financeira era objeto de negociação entre empreendedores e a Prefeitura, a partir de critérios que não eram públicos. Para a precificação do Cepac, foram adotados critérios padronizados e públicos. O valor mínimo do Cepac é definido por estudos de viabilidade econômica realizados pela Prefeitura em parceria com empresas terceirizadas, que são defendidos como formas mais impessoais, técnicas e transparentes de definição do preço.

Ágio

As vantagens teóricas do Cepac são a antecipação de recursos e a formação de preço (Camila Maleronka, entrevista concedida em 24/10/2016, grifo nosso).

O terceiro argumento relaciona-se à possibilidade de ocorrer ágio. Trata-se da hipótese de ocorrer competição pelo título nos leilões de Cepac, com conseqüente aumento de seu valor. A principal vantagem argumentada refere-se ao crescimento do recurso arrecadado pela Prefeitura. Para que isso ocorra, é essencial que a Prefeitura emita menos títulos do que a capacidade de absorção do mercado em cada leilão.

Maior eficiência da atualização do preço

A argumentação a respeito da atualização do preço se relaciona com dois aspectos. O primeiro é de ordem prática, enquanto a OODC cobrada fora das OUCs só passa por um reajuste quando há atualização da planta genérica de valores, com o Cepac, é definido um valor mínimo inicial e o seu preço é estabelecido no decorrer dos leilões. O segundo se relaciona com a possibilidade de a atualização do preço dialogar de forma mais orgânica com as dinâmicas do mercado imobiliário e fundiário. As expectativas quanto à apropriação das receitas futuras oriundas da valorização das áreas da OUC, a partir da transformação dos usos, poderia ser transferida para os títulos, repercutindo em um aumento do seu valor.

Considerações Finais – ITEM 3.1

Como abordado, as origens do Cepac remontam às discussões que circulavam no Brasil e internacionalmente na década de 1970 a respeito da noção do solo criado. Esta ideia se vincula aos dilemas a respeito da atuação do Estado sobre a formação da renda, que é muitas vezes fruto das suas próprias intervenções nas cidades. As tentativas de regulação sobre essa questão (como aquelas a partir de instrumentos associados à ideia de captura de mais-valia urbana) surgiram como uma alternativa de menor resistência em relação a outras possibilidades, a exemplo da estatização da terra, que poderia colocar em xeque o próprio sistema capitalista como um todo.

Procurou-se apresentar os limites da leitura recorrentemente associada à noção de captura da mais-valia, a partir da qual fica implícita a ideia de que a captura, por si só, pode representar uma virtude intrínseca. Uma das contradições desta interpretação reside no fato de que antes de ser capturada, a renda deve ser gerada, e não há nada natural na sua geração, que deriva do poder que certos grupos têm de exercer a propriedade sobre a terra, e assim se apropriar de uma parcela do valor socialmente produzido. Além disso, uma vez gerada e recolhida, dificilmente esta captação ocorre prioritariamente em favor do Estado, nem sempre é utilizada como meio de diminuir a valorização desigual dos espaços na cidade, assim como não é necessariamente reinvestida de forma redistributiva no território. Isto é, não há nada intrinsecamente virtuoso na aplicação dos ditos instrumentos de captura da mais-valia em geral, ou na operação urbana especificamente.

A concepção das operações urbanas se baseou na geração de oportunidades extras de formação de renda, a partir do aumento do coeficiente de aproveitamento e do investimento de parcela da renda gerada no seu próprio perímetro. Estas estratégias, somadas ao intuito de promover grandes obras viárias, conformaram o amálgama que prometia articular os interesses dos capitais imobiliários e do Estado. As expectativas a este respeito poderiam intensificar a dinâmica imobiliária nessas áreas em relação a outras da cidade. Por sua vez, o conseqüente aumento do preço da terra poderia ser traduzido em um crescimento do valor do solo criado, ampliando a arrecadação para os investimentos em obras públicas. Para moradores, as supostas vantagens seriam a fruição de tais melhorias urbanas. Com isso, fecha-se um ciclo hipotético em que todos ganhariam. Tudo isso seria possível, teoricamente, sem utilizar outras fontes de financiamento além do solo criado.

Foi possível observar vários aspectos que ligam as operações aos grandes projetos urbanos (GPUs), e as tendências de empreendedorismo e reescalonamento da gestão urbana (discutidas na Parte 1). O papel cumprido pelo governo local em atrair fontes alternativas e ligadas ao imobiliário, em substituição ao apoio intergovernamental em declínio, é justamente um desses fatores. Destaca-se, ainda, a noção de parceria público-privada, o viés localizado e concentrador da intervenção, o caráter de excepcionalidade em relação ao regramento urbanístico geral, e a centralidade da formação de renda diferencial e potencial (aumento da renda fundiária futura) como aspectos fundamentais do arranjo financeiro¹⁰¹. Daí advém a natureza especulativa dos GPUs em geral e das OUCs, já que não há garantias de que a aposta na geração de renda será concretizada, de forma que o financiamento das intervenções também é incerto, o que pode aumentar a pressão sobre os recursos públicos.

Ironicamente, o projeto urbano não emergiu como um foco central na regulamentação das operações urbanas, vide que as transformações previstas tratam-se de uma lista de intervenções, especialmente ligadas ao viário. Existe certa convergência na literatura de que há maior enfoque nos aspectos

¹⁰¹ Estas características se relacionam com as questões aprofundadas na Parte 1 desta tese, a partir de autores como Harvey (1989); Swyngedouw *et al.* (2002); e Guironnet; Halbert (2015).

pertinentes às cobranças pelo direito adicional de construção (como a definição dos coeficientes de aproveitamento, fórmulas de cálculo da cobrança), em detrimento ao detalhamento das transformações urbanísticas (vide FIX, 2009; MALERONKA, 2010; COMA, 2011; ALVIM, ABASCAL; MORAES, 2011; ROLNIK, 2015).

Cabe lembrar, entretanto, que nos países onde emergiram os GPUs, estes representavam um contraponto às estratégias espaciais do Estado fordista-keynesiano (como os planos abrangentes). Contudo, tais estratégias nunca existiram de fato no Brasil para além da dimensão do discurso, ou foram sempre restritas a partes dos territórios urbanos. As intervenções concentradas no espaço são justamente um legado do nacional-desenvolvimentismo autoritário brasileiro. Dessa perspectiva, as OUCs representam como uma mudança aparente na forma do Estado intervir no território que, na prática, reproduz um padrão histórico¹⁰².

Em 1995, ocorreu uma primeira complexificação do arranjo financeiro das operações. A Prefeitura, em aliança com setores vinculados ao mercado imobiliário (APEOP, Secovi), criou o Cepac, uma novidade que prometia juntar os agentes financeiros à coalizão em torno da apropriação da renda nas operações urbanas. O solo criado, entendido aqui enquanto um bem público, transformou-se em um ativo financeiro transacionável no mercado de capitais, passível de ser adquirido por qualquer tipo de investidor alheio ao contexto local. A expectativa de valorização do território poderia alavancar um aumento do valor do título, atraindo investidores financeiros. Da ótica da Prefeitura, o Cepac seria um bom negócio no sentido da capitalização da arrecadação do solo criado, bem como da potencial ampliação de seus compradores, o que poderia impactar a elevação da arrecadação. A possibilidade de ocorrer ágio do preço do título nos leilões também atuaria nesse sentido. As novas formas de precificação do solo criado, a partir do Cepac, equacionariam, ainda, os problemas relacionados à impessoalidade da definição de seu valor e as dificuldades a respeito de atualização do seu preço.

As expectativas de valorização futura dos territórios dos GPUs têm tornado esses espaços em um palco privilegiado de inúmeras estratégias de vinculação às esferas imobiliária e financeira, entre as quais foram discutidas na primeira parte da tese: os Fundos de Investimento Imobiliário, o título TIF e o veículo para fins especiais. O Cepac pode ser entendido como mais um mecanismo que buscou aproximar os circuitos imobiliário e financeiro. Não só os investidores financeiros constituem novos potenciais agentes beneficiados, mas uma gama de profissionais e instituições ligadas ao mercado de capitais, que têm sua remuneração atrelada ao valor dos títulos comercializados (como a B3 e os corretores que intermedeiam as transações). Diante do aumento da complexidade da estrutura financeira, com o crescimento do número de agentes econômicos envolvidos, e a possível ampliação do distanciamento destes do contexto geográfico e social de implantação das OUCs, o Cepac poderia ainda abrir tendências no sentido da descontextualização do planejamento (SAVINI; AALBERS, 2015). Esses aspectos tratados aqui, do ponto de vista teórico, são analisados na sequência partir do debate sobre o “Cepac Realmente Existente”, com base em análises empíricas da sua implementação.

¹⁰² O que parece constituir uma novidade é a explicitação dessa estratégia por parte do poder público. Villaça (2010) explica que a partir de 1930, com a constituição da classe trabalhadora no Brasil, passou a ficar mais difícil a divulgação de planos diretores que focassem apenas os espaços da elite, o que deu lugar aos planos de caráter territorial abrangente que, no entanto, não passaram de discurso. Ou seja, constituíram uma forma de camuflar a continuidade da concentração de investimentos em locais de moradia da elite. Atualmente, divulgá-lo continua não sendo simples, no entanto, o discurso do autofinanciamento das OUCs parece representar um fator de desmobilização, o que torna a explicitação da estratégia menos difícil, já que teoricamente o financiamento da intervenção estaria descolado da disputa pelo financiamento público em geral.

3.2 CEPAC REALMENTE EXISTENTE

O presente tópico destina-se à discussão do Cepac a partir da experiência prática, com base em pesquisas empíricas. Busca-se observar como se manifestam na realidade as promessas que nortearam a concepção desse título, como a aposta na maximização da renda para unir capitais imobiliários, financeiro e o Estado para promover transformações urbanísticas (supostamente) autofinanciáveis a partir das quais todos seriam beneficiados. São avaliadas, ainda, as principais justificativas usadas para explicar a transformação do solo criado em um título transacionável na bolsa de valores.

No primeiro item (3.2.1. Agentes, riscos e impactos socioespaciais), é realizada uma aproximação aos territórios e atores que se relacionam com a aplicação do Cepac, por meio da qual busca-se aprofundar a reflexão sobre aspectos recorrentemente vinculados ao ideário dos Grandes Projetos Urbanos: o caráter concentrador dos investimentos no território, os riscos da renda da terra como forma de financiamento e os impactos dessas estratégias em termos de ampliação desigual da valorização fundiária na cidade. Estas análises são realizadas por meio da apresentação de um panorama das operações urbanas em São Paulo, contemplando: uma contextualização histórica e geográfica da sua aplicação, uma pesquisa dos seus aspectos financeiros, uma caracterização dos tipos de intervenções públicas e empreendimentos imobiliários priorizados e uma análise da dinâmica de valorização fundiária. A análise sobre os agentes é realizada a partir de estudos dos perfis das principais incorporadoras e empreiteiras que atuam nos seus territórios¹⁰³. As primeiras análises abordam todas as operações urbanas em curso em São Paulo, já as demais foram recortadas para as OUCs Água Espraiada e Faria Lima.

Todas as reflexões sobre os *players* envolvidos nas operações contemplam uma caracterização sobre possíveis tendências de maiores interdependências entre o circuito imobiliário e o financeiro, e entre múltiplas escalas (isto é, do local ao global). Procura-se entender se as OUCs têm favorecido a um desenraizamento da gestão urbana do contexto local, em prol de arranjos mais *glocalizados*. Estas questões remetem ao debate do reescalonamento do Estado (BRENNER, 2004) e da descontextualização do planejamento via financeirização (SAVINI; AALBERS, 2015), desenvolvido na primeira parte da tese. Tendo em vista atender a esses objetivos, são realizadas análises sobre o tipo de capital das empreiteiras e incorporadoras, além de observar a penetração de agentes, instituições, métricas e racionalidades vinculadas ao universo do mercado de capitais¹⁰⁴ via o Cepac.

As principais fontes de informação do primeiro item (3.2.1) referem-se à base de dados de lançamentos imobiliários residenciais da Embraesp de 2017, ao cadastro de valores de terrenos da Prefeitura de São Paulo de 2014, as informações de preços fundiários contidas nos Estudos de Viabilidade Econômica (EVEs) das OUCs, e aos relatórios financeiros disponibilizados no sítio eletrônico da SP Urbanismo – históricos de leilões de Cepac, resumos das movimentações financeiras das operações e relatórios de medição de obras atestados pela Caixa Econômica Federal.

Na segunda seção (3.2.2), “Abrindo a Caixa Preta do Cepac”, observa-se como se manifestam na realidade os principais argumentos identificados para justificar a transformação do solo criado em um título, como aqueles relacionados: à ideia de unir os investidores financeiros à coalizão que promove as OUCs e as hipóteses de haver maior impessoalidade da sua precificação, de ocorrer ágio nos leilões

¹⁰³ Inicialmente, havia a intenção de incluir os proprietários fundiários nas análises, mas devido à dificuldade de acessar os dados a esse respeito e a necessidade de recorte do escopo da tese, esse tema foi suprimido.

¹⁰⁴ Como empresas, novos tipos de consultorias, investidores financeiros e outros atores e instituições vinculadas ao mercado de capitais, como: corretores de valores mobiliários e a CVM.

e de a atualização do preço do Cepac se vincular mais organicamente à dinâmica de preços fundiários. Este item também contempla uma apresentação em detalhes das dinâmicas das transações do Cepac (volumes e valores), tanto no mercado primário (ofertas públicas e privadas) como no secundário. É dada continuidade à análise sobre os agentes a partir de observações sobre os atores envolvidos na precificação do Cepac, bem como quanto ao perfil dos seus compradores.

As principais fontes utilizadas no tópico 3.2.2 dizem respeito aos EVEs e prospectos das operações, relatórios sobre o histórico dos leilões e as ofertas privadas de Cepac, além de dados obtidos por meio de requerimento junto à B3. Informações complementares necessárias à compreensão desses materiais foram adquiridas mediante entrevistas.

Alguns dos conteúdos apresentados no decorrer do item 3.2 foram publicados parcialmente em diferentes trabalhos: Klink e Stroher (2017 e 2018), Stroher (2018) e Stroher; Regueira Dias (2019).

3.2.1 Agentes, riscos e impactos socioespaciais

Contextualização Histórica e Geográfica

Atualmente, há uma operação urbana em São Paulo - OU (a Centro, que se trata de uma ampliação da antiga OU Anhangabaú) e três OUCs (Água Branca, Faria Lima e Água Espraiada) em curso (ver **Anexo 2**, **Mapa 1** e **Mapa 2**). Existe ainda uma OUC em fase de elaboração, a Bairros do Tamandateí. Considerando a Região Metropolitana de São Paulo (RMSP), também há uma OUC na cidade de São Bernardo do Campo. Porém, apesar de contar com uma lei aprovada desde 2015, a sua implementação não foi iniciada.

Como é possível observar no **Mapa 1** e **Mapa 2**, há uma sobreposição das operações com algumas das áreas com dinâmica imobiliária mais intensa na RMSP, que normalmente consistem naquelas com melhores condições de infraestrutura. Quando foram propostas, a OUC AE e FL localizavam-se na fronteira de expansão do quadrante sudoeste, a área que historicamente concentra a maioria dos lançamentos imobiliários na metrópole, os investimentos em equipamentos públicos e infraestrutura, os melhores índices de renda e a maior parte das oportunidades de emprego, especialmente aquelas com maior remuneração (VILLAÇA, 2001). Pelo menos desde a década de 1960, já havia a intenção de consolidar na área compreendida pelas duas operações um novo centro corporativo, com o intuito de substituir a Avenida Paulista (FIX, 2001). Na década de 1970, inicia-se a implantação dos primeiros megaempreendimentos imobiliários, mas a área contava com diversas favelas e problemas de drenagem, o que dificultava o avanço da produção imobiliária (FIX, 2001).

Durante a década de 1990, em consonância com o intuito de obstruir tais entraves, o governo local removeu grande quantidade das favelas, além de promover vultosos investimentos em infraestrutura, como a canalização de rios e a abertura de grandes avenidas (FIX, 2009). As famílias desalojadas foram destinadas a conjuntos habitacionais distantes, ou receberam indenizações insuficientes até mesmo para adquirir uma moradia em outro assentamento precário (FIX, 2009). Estas e outras intervenções funcionaram como uma espécie de âncora para alavancar o início das duas operações (FIX, 2001), o que constitui uma estratégia replicada posteriormente em outras OUCs¹⁰⁵.

Na própria década de 1990, já se observava uma atividade imobiliária significativa nas áreas que viriam a ser demarcadas como a OUC AE e FL (**Gráfico 3**). A partir de meados dessa mesma década, a produção se intensificou, alavancada pelos investimentos públicos precedentes somados aos recursos das

¹⁰⁵ Tanto na OUC Porto Maravilha no Rio de Janeiro, como na OUC Linha Verde em Curitiba ocorreu uma etapa inicial de investimentos financiada por recursos públicos, como discute Pereira (2016) sobre o Rio e Stroher (2014) sobre Curitiba.

operações, consolidando-se nos anos seguintes como focos de grande atratividade imobiliária. Essa onda de lançamentos também teve relação com os pesados investimentos praticados por fundos de pensão públicos em empreendimentos vinculados a fundos de investimento imobiliários (FIIs) nessas áreas (FIX, 2009; ROLNIK, 2015).

Diferentemente, a área da OUC Água Branca – que inicialmente não representava um vetor preferencial de atividade imobiliária e que não contou com obras âncoras – só alcançou maior intensidade de produção de imóveis após 2006, quase uma década após sua demarcação como operação (**Gráfico 3**). Esse momento, coincide com o último *boom* imobiliário no país, que se iniciou naquele mesmo ano, com a abertura na bolsa das grandes incorporadoras e se intensificou com o lançamento do programa Minha Casa Minha Vida, em 2009. As áreas compreendidas pela OU Centro, pela OUC Bairros do Tamanduateí e pela OUC de São Bernardo do Campo também se tornaram focos mais intensos de atividade imobiliária pós-2006 (SÍGOLO, 2014).

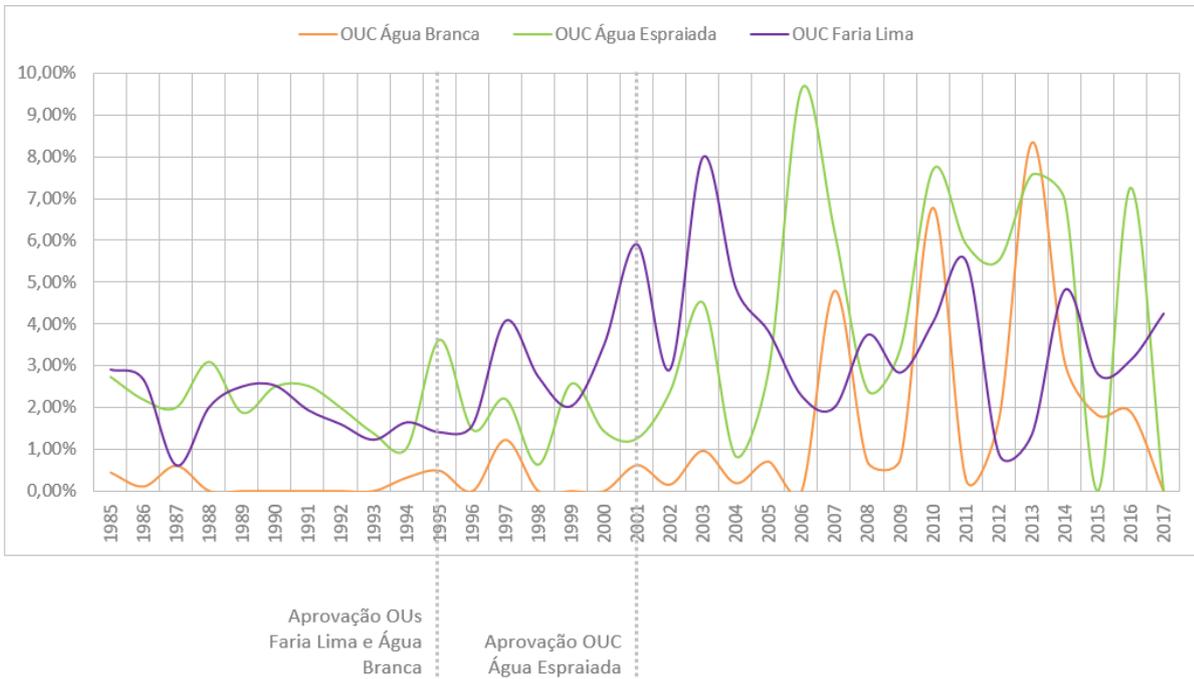
As operações que se encontravam em áreas de interesse de expansão da atuação dos agentes imobiliários quando foram criadas tiveram mais sucesso em termos de alavancagem da produção imobiliária, enquanto as demais começaram a apresentar uma atividade mais significativa quando fatores exógenos favoreceram o surgimento de novos eixos de expansão imobiliária na metrópole. Mesmo que a área central de São Paulo tenha recebido inúmeros investimentos estatais pontuais (como os equipamentos culturais), a partir da década de 1990, isso não bastou para alterar estruturalmente sua dinâmica imobiliária naquele momento (KARA JOSÉ, 2007).

Tanto a OUC Água Branca como a Bairros do Tamanduateí encontra-se em áreas de orla ferroviária, com a presença significativa de terrenos oriundos de antigos galpões industriais. A OUC Centro se localiza no centro histórico de São Paulo. Já a OUC de São Bernardo do Campo, que abrange mais da metade do território urbano desse município, compreende a área com melhores condições de urbanidade, onde se localiza as principais centralidades, em contraste com o lado de fora da operação que concentra a maior quantidade de favelas (CONSÓRCIO GRANDE ABC, 2015). Apesar de guardarem diferenças entre si, todas essas operações abrangem espaços privilegiados em comparação à metrópole como um todo, especialmente quanto aos aspectos ligados à mobilidade. Todas contam com acesso a linhas de metrô (existentes ou projetadas) e/ou de trem (**Mapa 1 e Mapa 2**). Esse aspecto é particularmente importante, tendo em vista a escassez desse tipo de transporte em uma região metropolitana com um território tão extenso como o de São Paulo.

Além de constituírem alvos históricos de investimentos públicos, essas áreas passam a concentrar recursos oriundos da venda do solo criado, promovendo um círculo vicioso de investimentos em áreas privilegiadas, o que constitui uma das principais críticas mais debatidas a respeito dos impactos das OUCs¹⁰⁶. Ao mesmo tempo, esse processo diminui a arrecadação do solo criado à disposição para o restante da cidade, que poderia ser utilizada para redistribuir renda no território, especialmente naqueles mais vulneráveis, que majoritariamente se localizam fora das áreas demarcadas como OUCs (**Mapa 4**) e que concentram grande parte da população metropolitana (**Mapa 5**).

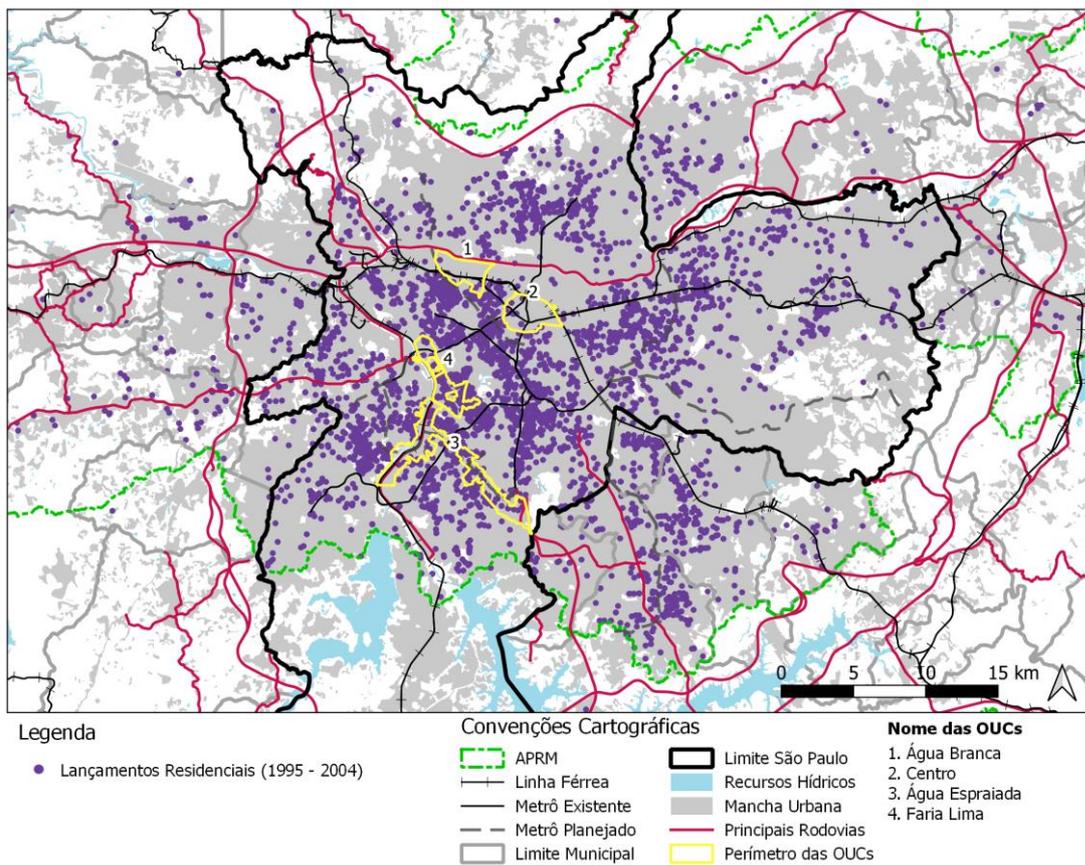
¹⁰⁶ Vide Sánchez *et al.* (2004); Pessoa e Bógus (2008); Fix (2009); Nobre (2009); Cardoso (2013); Siqueira (2014).

Gráfico 3 – Porcentagem da área total de empreendimentos residenciais verticais lançados nas áreas das Operações Urbanas Consorciadas em relação à cidade de São Paulo (1985 -2017)



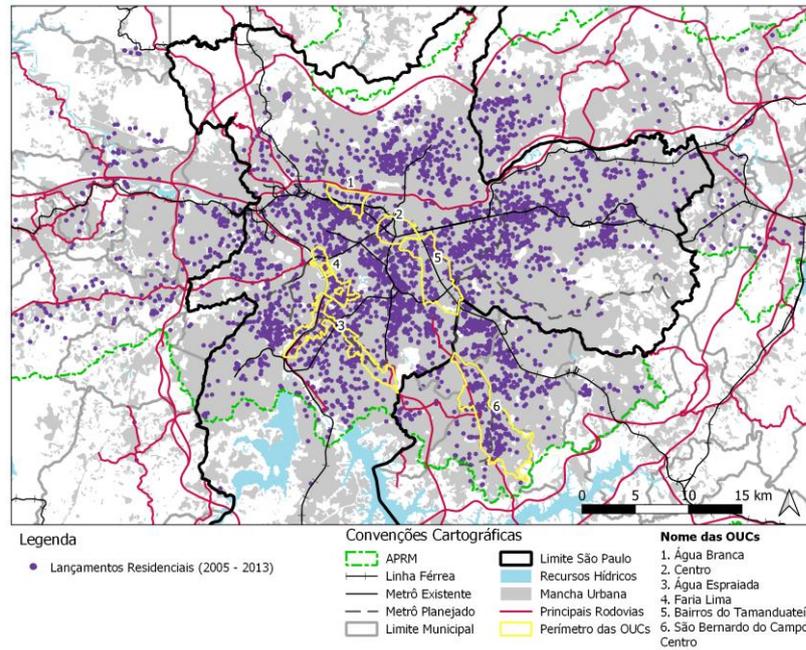
Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira, com base em EMBRAESP, 2017.

Mapa 1 – Localização OUCs versus concentração de lançamentos imobiliários residenciais (1995-2004), na Região Metropolitana de São Paulo



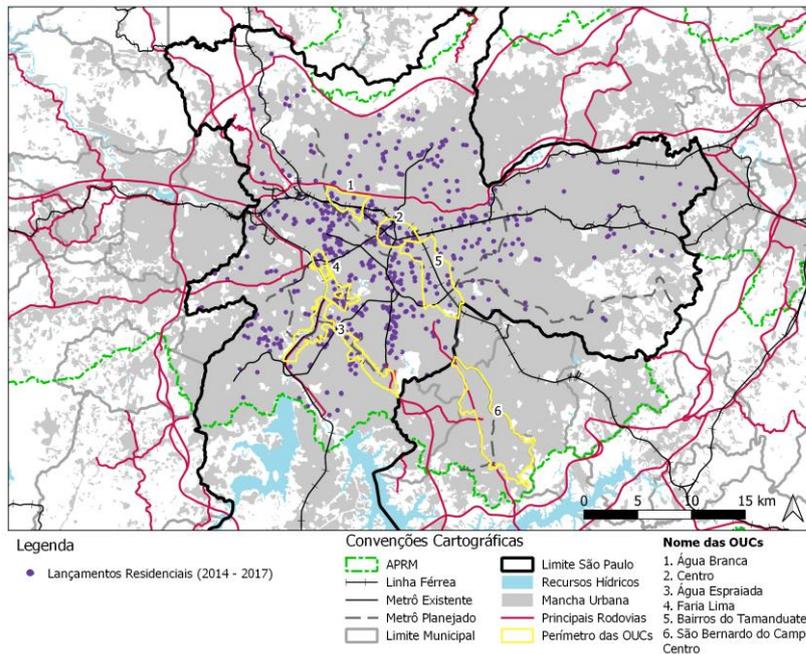
Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em EMBRAESP, 2013.

Mapa 2 – Localização OUCs (existentes e projetadas) versus concentração de lançamentos imobiliários residenciais (2005-2013), na Região Metropolitana de São Paulo



Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em EMBRAESP, 2013.

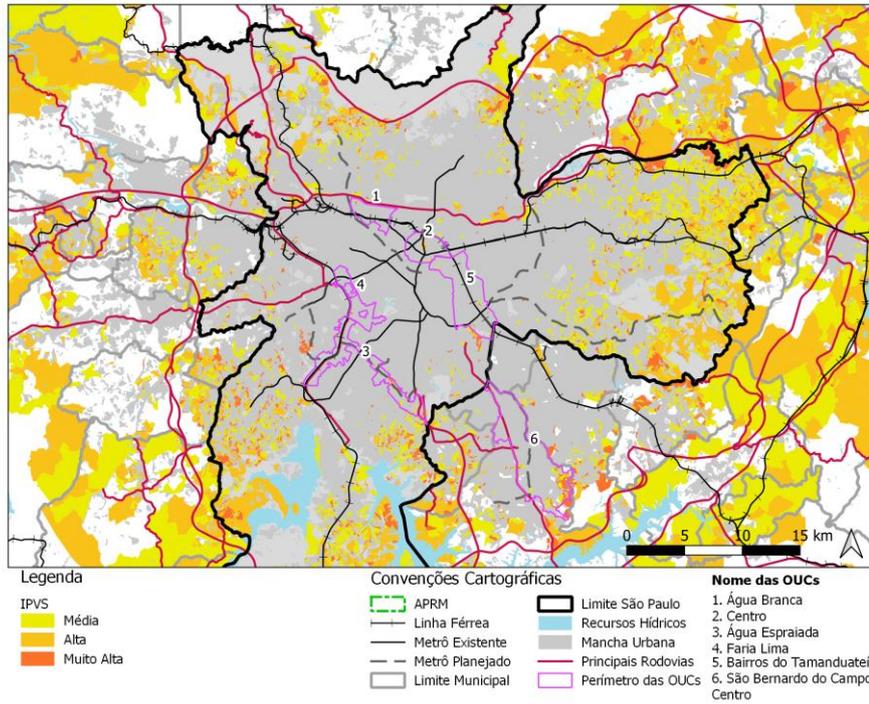
Mapa 3 – Localização OUCs (existentes e projetadas) versus concentração de lançamentos imobiliários residenciais (2014-2017), em São Paulo¹⁰⁷



Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em EMBRAESP, 2017.

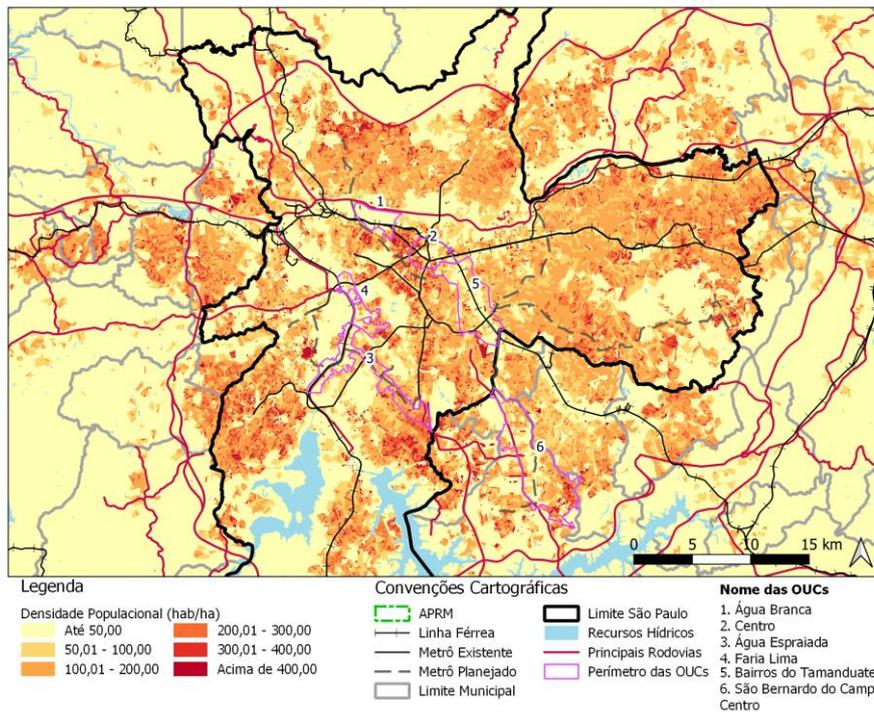
¹⁰⁷ A base de dados da Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio - EMBRAESP de 2017 apresenta somente os lançamentos no município de São Paulo, por isso, esse mapa não mostra os lançamentos nas demais cidades. Além disso, a base apenas se refere aos lançamentos residenciais.

Mapa 4 – Localização das OUCs versus áreas com maior vulnerabilidade, segundo Índice Paulista de Vulnerabilidade Social - IVPS (2010)¹⁰⁸



Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em Fundação Seade *apud* IBGE, 2010.

Mapa 5 – Localização OUCs versus densidade populacional (2010)



Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em IBGE, 2010.

¹⁰⁸ O IVPS leva em consideração, em sua composição, as relações entre renda domiciliar per capita, rendimento médio do responsável pelo domicílio, idade média do responsável pelo domicílio e concentração de crianças por família (SÃO PAULO, 2010).

Aspectos Financeiros: arrecadação e déficit

O foco desta seção é discutir os aspectos financeiros das operações urbanas (OUs e OUCs) relativos à venda do solo criado. São abordadas as mudanças neste meio de contrapartida financeira, a ordem de grandeza da sua arrecadação, o significado em termos de concentração espacial de recursos e os riscos associados a essa forma de financiamento.

É importante deixar claro, no entanto, que o solo criado não é a única fonte de recursos aplicada nas operações. As obras públicas com o intuito de ancorar o processo de transformação urbana, que antecedem o início formal das operações, constituem um exemplo disso. A própria operação gera custos que não são cobertos por sua arrecadação, como os elevados custos decorrentes das disputas judiciais contra a Prefeitura envolvendo processos de desapropriação fundiária (FERREIRA, 2003). A estrutura administrativa responsável pela gestão das operações (SP Urbanismo) não se sustenta apenas com as verbas auferidas por meio delas e necessita de outros repasses da Prefeitura. Recentemente, houve um caso de captura de recursos oriundos do Fundo de Desenvolvimento Urbano (Fundurb) – que é o fundo constituído pela OODC cobrada fora das operações – para a construção de uma ponte que consta no rol de obras da OUC Água Branca. Destacam-se, ainda, as obras públicas que se sobrepõem àquelas vinculadas às operações, como as relacionadas ao transporte público de massa (metrô e trem), que contam com o financiamento majoritário de outros níveis de governo. Apesar de haver pesquisas que já demonstraram que as operações não apresentam uma autossustentação financeira (FIX, 2001, 2009; FERREIRA, 2003), essa visão ainda é reproduzida, como constatado em alguns dos depoimentos colhidos¹⁰⁹, por isso, a importância de se delimitar esta questão antes de prosseguir com a presente análise.

Como o Cepac não pode funcionar inicialmente como um título comercializável no mercado de capitais, a contrapartida financeira na OUC FL foi, a princípio, realizada a partir da OODC. Sua forma de precificação foi definida a partir da adoção de um valor único a ser cobrado pelo m² de área construída adicional (ACA) em todo o território desta OUC (SÃO PAULO, 2007, p. 116). Segundo João D'Ávila¹¹⁰, o preço era decidido por uma comissão (que incluía agentes públicos e privados), coordenada pela Secretaria Municipal do Planejamento – Sempla, que se reunia periodicamente para atualizá-lo. Esta forma de cobrança foi aplicada entre os anos de 1995 e 2004. A OUC FL contava ainda nesse período com as chamadas áreas indiretas, nas quais o valor da OODC era calculado por formas mais convencionais, a partir de laudos técnicos de avaliação do valor dos terrenos.

Já na OUC Água Espraiada, aprovada em 2001, a cobrança do potencial construtivo foi iniciada somente a partir de 2004, quando ocorreu o primeiro leilão de Cepac. É a única das três OUCs em curso que não aplicou OODC em nenhum momento. Apesar de a Água Branca ser tão antiga quanto a OUC Faria Lima (ambas de 1995), só passou a utilizar o Cepac a partir de 2015, ano do primeiro e único leilão. Até

¹⁰⁹ Para citar alguns exemplos: “O Cepac, criado pelo Projeto de Lei nº 259/94 de minha autoria é capaz de equacionar esses problemas. O contribuinte não é onerado e o passivo público não se eleva. Projetos de melhoria urbana e de mobilidade são viabilizados com recursos de investidores e os benefícios sociais são apropriados pela coletividade e não apenas por um grupo reduzido de pessoas” (Marcos Cintra, entrevista concedida em 29/09/2017, grifo nosso).

“É uma operação ganha-ganha, as construtoras podem aumentar o potencial construtivo. O dinheiro só pode ser investido na área da operação, assim as obras valorizam os imóveis e a Prefeitura pode fazer obras que beneficiam toda a coletividade, sem retirar recursos dos cofres. É uma operação muito bem pensada. O caso da Faria Lima é um sucesso, possibilitou realizar várias obras de arte, obras viárias que beneficiam toda a coletividade” (Mauro Silvestri, construtora São José, entrevista concedida em 02/12/2016, grifo nosso).

¹¹⁰ Entrevista concedida em 16/11/2016. O entrevistado é sócio da Amaral D'Ávila, empresa que presta consultoria na área de estudos econômicos para as OUCs para a Prefeitura de São Paulo, desde a década de 1990.

então, a contrapartida era realizada por meio de OODC, mediante avaliações do preço dos terrenos. A OU Centro, aprovada em 1997, sempre utilizou OODC. Atualmente, sua lei está sendo revista, e os gestores municipais têm afirmado em audiências públicas que não há intenção de alterar essa forma de contrapartida.

Considerando apenas os recursos oriundos da venda do Cepac, a OUC AE e FL arrecadaram R\$ 2,9 e R\$ 1,4 bilhões, respectivamente, entre 2004 e 2018 (ver **Quadro 3, Linhas 18 e 19**). Somando o recurso proveniente da OODC, a arrecadação da OUC FL chega a R\$ 1,9 bilhões. Juntas, as duas levantaram R\$ 4,8 bilhões. O montante auferido por meio da OODC, fora das duas OUCs no mesmo período em São Paulo, foi de R\$ 2,1 bilhões¹¹¹ (SÃO PAULO, 2018g). Essa comparação propicia uma dimensão da parcela da renda da terra que fica concentrada na pequena parcela da cidade representada por aquelas duas OUCs.

A OUC AB arrecadou R\$ 9 milhões por meio do Cepac, no único leilão realizado em 2015, e R\$ 550 milhões pela OODC (entre 1995 e 2013). Apesar de esse montante (R\$ 559 milhões) ser menor que o das outras OUCs, equivale a cerca de um quarto da arrecadação da OODC no restante da cidade. Já na OU Centro, a quantia arrecadada é muito inferior: R\$ 30 milhões em OODC, desde 1997. A ausência de cobrança de contrapartida para empreendimentos habitacionais, constitui um dos motivos da baixa arrecadação, mesmo a área tendo constituído alvo de uma produção imobiliária mais intensa recentemente. A venda de potencial nesta OU refere-se basicamente a pedidos de alteração de parâmetros de uso e ocupação do solo (SÃO PAULO, 2016a).

A receita do solo criado total que ficou circunscrita às operações (OU e OUCs) foi de 5,7 bilhões¹¹² (entre 1995 a 2017), contra 2,1 bilhões no restante da cidade (entre 2004 a 2017). Se forem somadas as receitas financeiras das aplicações com recursos das operações (**Quadro 3 – Linha 21**), o montante da arrecadação das OUCs chegou a 7,4 bilhões.

Destaca-se, entretanto, que desde janeiro de 2016, durante a gestão de Fernando Haddad, vem ocorrendo uma desvinculação de parte da receita financeira das operações para cobrir despesas gerais da Prefeitura (**Quadro 3 – Linha 24**). Até 30% da receita financeira pode ser desvinculada até 2023, segundo informações do decreto municipal que regulou esse procedimento (nº 57.380/2016)¹¹³. Dessa forma, uma pequena proporção dos recursos das operações passou a ser compartilhada com o restante da cidade. Até setembro de 2018, havia sido retirado 7% da receita financeira da OUC FL, 4% da OUC AE e 0,3% da OUC AB.

¹¹¹ Disponível em:

https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/participacao_social/fundos/fundurb/index.php?p=202443. Acesso em: 08 dez. 2018.

¹¹² Esse é o resultado da soma dos recursos provenientes da venda de Cepac e OODC na OUC AE, FL e AB (Linhas 17, 18 e 19 do **Quadro 3**) com a arrecadação da OUC Centro (R\$ 30 milhões). Não está somada nessa conta a receita financeira.

¹¹³ Isso motivou um debate acerca da legalidade dessa ação. Segundo o próprio texto do decreto, este se apoia no artigo 76-B da Emenda Constitucional nº 93/2016, segundo o qual: “São desvinculados de órgão, fundo ou despesa, até 31 de dezembro de 2023, 30% (trinta por cento) das receitas dos municípios relativas a impostos, taxas e multas, já instituídos ou que vierem a ser criados até a referida data, seus adicionais e respectivos acréscimos legais, e outras receitas correntes”. Na reunião de 12/04/2017, do grupo gestor da operação urbana, a representante suplente do Secovi, Tânia Pantano, argumentou que como os Cepacs não são classificados como tributos, nem como taxas, não estariam contemplados pela referida emenda constitucional. Na ocasião, Henrique Castilho Pinto (então representante da Secretaria Municipal da Fazenda no grupo gestor) argumentou que entende que o Cepac está contemplado na parte final do artigo que menciona “outras receitas correntes”. As atas do grupo gestor estão disponíveis em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/agua_espraiada/index.php?p=19600. Acesso em: 18 mar. 2018.

Quadro 3 – Resumo informações das Operações Urbanas Consorciadas vigentes em São Paulo (setembro de 2018)

Nome OUC / Informações		Água Branca (AB)	Faria Lima (FL)	Água Espraçada (AE)		
1	INFORMAÇÕES GERAIS	Ano Criação	1995	1995	2001	
3		Ano Primeiro Leilão Cepac	2015	2004	2004	
4		Nº de leilões de Cepac	1	11	17	
5		Nº de Ofertas Privadas de Cepac	0	8	10	
6		Área Perímetro Principal	496 ha	650 ha	1.374 ha	
7		Estoque Total Área Construída Adicional (ACA)	1.850.000 m ²	2.250.000 m ²	4.850.000 m ² 3,75 mi - Lei 13.769/2001 1,1 mi - Lei 15.519/2018	
8		Estoque ACA Consumido (% em relação ao total)	811.786 m ² (44%) 11.774/1995 (811.786) 15.893/2013 (0)	1.104.670 m ² (49%) 11.732/95 (244.719) 13.769/04 (859.950)	3.390.999 m ² (70%)	
9		INFORMAÇÕES CEPAC (set.2018)**	(A) TOTAL CEPAC OUC (U)	2.190.000	1.000.000 Lei 13.769/2004 (650.000) Lei 15.519/2011 (350.000)	4.490.999 Lei 13.260/2001 (3.750.000) Lei 15.519/2018 (740.999)
10	OFERTADO		Leilão	58.000	807.669	4.039.588
11			Oferta Privada	0	117.452	136.100
12			TOTAL OFERTADO	58.000	925.121	4.175.688
13	ADQUIRIDO		Leilão	6000	560.712	3.254.899
14			Oferta Privada	0	117.452	136.100
15			(B) TOTAL ADQUIRIDO	6000	678.164	3.390.999
16	OFERTADO - ADQUIRIDO		52.000	246.957	784.689	
17	(A-B) SALDO CEPAC TOTAL OUC	2.184.000	321.836	1.100.000		
17	RESUMO FINANCEIRO (set.2018)**	OODC ¹	R\$ 544.904.426,83	R\$ 465.321.921	NA	
18		ENTRADA (R\$)	Cepac Leilão	R\$ 9.288.000,00	R\$ 1.313.100.125	R\$ 2.891.275.029
19			Cepac Oferta Privada	0	R\$ 140.971.609	R\$ 55.030.820
20			Outras Entradas ²	NA	R\$ 18.008.515	NA
21			Receita Financeira	R\$ 352.096.712,80	R\$ 555.988.760	R\$ 1.004.997.493
22			(C) TOTAL ENTRADA	R\$ 906.289.139,63	R\$ 2.493.390.930	R\$ 3.951.303.342
23		SAÍDA (R\$)	Despesas	R\$ 297.201.508,45	R\$ 1.893.479.065	R\$ 3.699.232.860
24			Desvinculações Receita Financeira	R\$ 987.001,13	R\$ 41.333.667	R\$ 42.600.818
25			(D) TOTAL SAÍDA	R\$ 298.188.509,58	R\$ 1.934.812.731	R\$ 3.741.833.678
26		(E) = (C-D) SALDO FINANCEIRO (R\$)	R\$ 608.100.630,05	R\$ 558.578.199	R\$ 209.469.664	
27	(F) Valor a pagar das obras em andamento ***	R\$ 225.223.852,00	R\$ 812.364.476	R\$ 3.442.707.451		
28	(E - F) Saldo considerando obras em andamento (set 2018)	R\$ 382.876.778,05	-R\$ 253.786.277	-R\$ 3.233.237.787		
29	(G) Estimativa custo obras futuras***	R\$ 1.455.098.393,00	R\$ 283.657.000	R\$ 1.455.098.393		
30	(E) - (F+G) DÉFICIT FUTURO	-R\$ 1.229.874.541,00	-R\$ 537.443.277	-R\$ 4.688.336.180		

Nota 1 – Na OUC AB, a arrecadação via OODC ocorreu entre 1995 e 2013. O recurso da OODC na OUC FL refere-se à arrecadação das áreas diretas e indiretas, entre 1995 e 2004.

Nota 2 – Os recursos designados como “outras entradas” na OUC FL são originados da venda de terrenos remanescentes de desapropriações para fins de realizações de obras vinculadas à operação.

Fonte: Elaboração própria, com base no *Histórico de Leilões (SÃO PAULO, 2018a, b, c, d); **Resumo da Movimentação Financeira (2018e, f); ***Apresentações da SP Urbanismo nas reuniões dos Grupos Gestores das OUCs (SÃO PAULO, 2018h, i, j) e leis citadas na tabela.

A diferença na arrecadação dentro e fora das operações não deve ser confundida com a existência de um número maior de lançamentos imobiliários dentro das operações. Os empreendimentos residenciais verticais corresponderam a 9% dos lançamentos da cidade entre 1995 e 2017, ou 11% considerando somente o período de 2004 a 2017 (porcentagens calculadas a partir de EMBRAESP, 2017). Na realidade, a forma de cálculo da contrapartida e os parâmetros urbanísticos constituem os principais fatores que determinam a diferença no montante arrecadado.

O valor médio do m² cobrado pela área construtiva adicional (ACA) dentro das OUCs (considerando OODC e Cepac) foi 2,4 vezes maior que no restante da cidade de São Paulo no período de 2004 a 2018 (**Quadro 4**). A cobrança da OODC fora das operações é calculada a partir de preços fundiários contidos na planta genérica de valores (PGV), enquanto nas OUCs são utilizados normalmente preços de mercado¹¹⁴, que equivalem a um valor significativamente superior ao da PGV. Por exemplo, comparando com o valor da OODC cobrado pelo m² de ACA na OUC Água Branca e na cidade em um mesmo período, de 2004 a 2013, o custo na cidade equivale a apenas 51% daquele cobrado na operação (**Quadro 5**). Estas questões apontam para o peso da forma de cálculo do solo criado na definição do valor arrecadado.

Quadro 4 – Área construtiva adicional outorgada e arrecadação de OODC e Cepac dentro e fora das OUCs de 2004 até setembro de 2018

Localidade	(A). Arrecadação	(B). Área Construtiva Adicional - ACA (m ²)	Preço ACA (R\$/m ²) (A/B)	Preço ACA OUC / Preço ACA Cidade de SP
OUC Água Branca	R\$ 540.372.541	662.837	R\$ 815	2,2
OUC Faria Lima	R\$ 1.313.100.125	1.104.670	R\$ 1.189	3,2
OUC Água Espraiada	R\$ 2.891.275.029	3.390.999	R\$ 853	2,3
TOTAL OUCs	R\$ 4.744.747.695	5.158.506	R\$ 920	2,4
Cidade de São Paulo	R\$ 2.147.030.884	5.716.877	R\$ 376	NA

NA = Não se aplica.

Fonte: Elaboração própria com base em São Paulo, 2018a, b, c, d, g.

Quadro 5 – Custo médio da área construtiva adicional (ACA) outorgada via OODC na OUC AB e em São Paulo (2004 a 2013)

Período	Localidade	Tipo de Contrapartida	Valor Médio	Contrapartida SP / Contrapartida OUC AB
2004 a 2013	Cidade de SP, fora das Operações	OODC (R\$/m ²)	R\$ 412	
	OUC Água Branca	OODC (R\$/m ²)	R\$ 815	51%

Fonte: Elaboração própria com base em São Paulo, 2018d, g.

Ainda, na maior parte da cidade, a OODC era exigida a partir do coeficiente de aproveitamento (CA) básico igual a 1, e podia alcançar o CA máximo de 2 ou 2,5¹¹⁵ (considerando os parâmetros vigentes entre 2004 e 2014). Entretanto, por meio da chamada fórmula de Adiron, era possível aumentar, uma vez, o CA básico gratuitamente mediante a diminuição da taxa de ocupação do terreno (**Figura 2**)¹¹⁶.

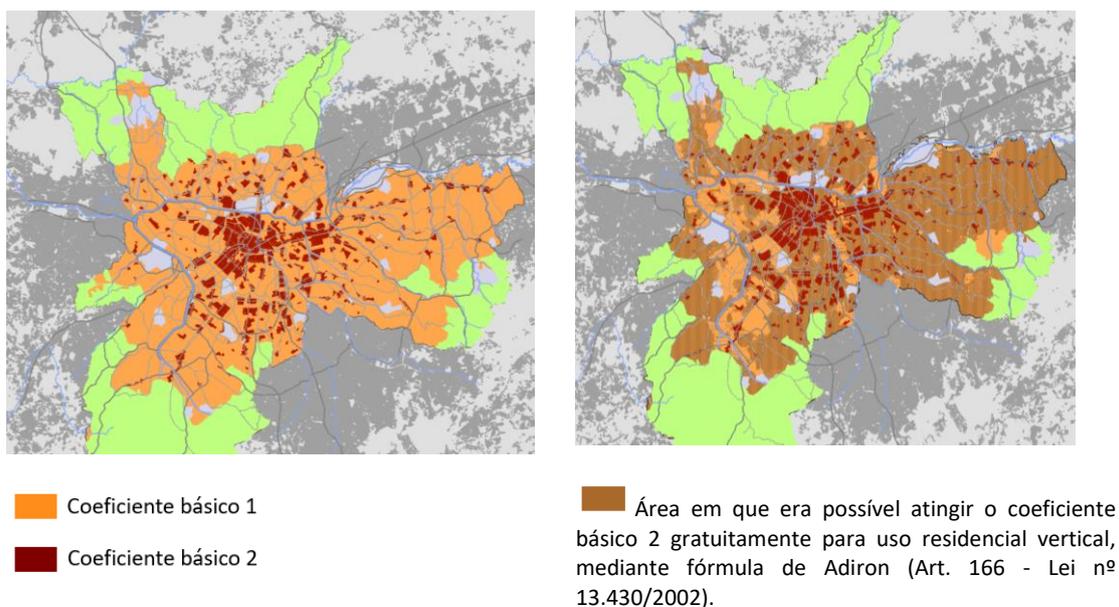
¹¹⁴ Com exceção da OUC FL, como explicado no início da subseção, em que era definido um preço único a ser cobrado pelo m² de ACA no perímetro principal da OUC.

¹¹⁵ Referem-se às áreas demarcadas como determinadas categorias de zonas mistas pelo Zoneamento de 2004, que abrangiam a maior proporção da mancha urbanizada (Lei nº 13.885). Havia ainda algumas zonas menores em que era possível sair de um CA básico igual a 2 e atingir o CA 3 ou 4, como certos tipos de zonas mistas e as centralidades polares.

¹¹⁶ O Plano Diretor Estratégico de 2002 (Lei nº 13.430, art.166) definiu que: “Nas atuais zonas Z2, Z11, Z13, Z17 e Z18 e nos corredores de uso especial à elas lindeiras, até a revisão da legislação de parcelamento, uso e ocupação do solo, para categoria de uso R3 01 e R3 02, o coeficiente de aproveitamento básico poderá ser beneficiado de acréscimo, limitado a 1,0 (um), sem o pagamento de contrapartida, mediante a redução da taxa de ocupação permitida (...)”. A Z2 representava a zona que abrangia a maior parte do território urbanizado de São Paulo. Com a aprovação do zoneamento de 2004 (Lei nº 13.885)

Portanto, em grande parte dos casos, era necessário comprar no máximo um CA de 0,5. Já nas OUCs, a contrapartida financeira começa a ser cobrada a partir do CA 1 e é possível chegar até o CA 4¹¹⁷. Dessa forma, caso utilize o CA máximo, o empreendedor comprará um CA igual a 3. Essa relação justifica o motivo pelo qual a área construtiva adicional outorgada dentro das operações é próxima à do restante da cidade (**Quadro 4 – coluna B**). Em suma, caso utilize o CA máximo, nas OUCs o empreendedor terá comprado mais CA e a um preço substancialmente superior do que no restante da cidade.

Figura 2 – Mapa de São Paulo com os coeficientes de aproveitamento básicos vigentes entre 2004 e 2014



Fonte: Apresentação SMDU (SÃO PAULO, 2013b).

Com a aprovação do Plano Diretor Estratégico de 2014, o cadastro de terrenos para fins de cobrança da OODC foi atualizado a partir de valores mais próximos aos praticados no mercado, e a fórmula de Adiron foi excluída. Dessa forma, a contrapartida passou a ser exigida em toda a cidade a partir do CA 1. Além disso, foi possível atingir o CA 4 em uma proporção maior do território¹¹⁸, como ao redor das linhas de transporte público de massa. Essas alterações podem influenciar no aumento da arrecadação fora das OUCs.

Como é possível observar nos quadros e gráficos a seguir, há uma variação significativa na arrecadação das operações ao longo do tempo. Isso demonstra um primeiro aspecto de se atrelar o financiamento urbano à atividade imobiliária, que diz respeito à falta de previsibilidade dos fluxos de recursos. As maiores quantias foram arrecadadas a partir do final de 2007 na OUC FL e início de 2008 na OUC AE, logo após o início do *boom* imobiliário. Isto indica a subordinação dessa fórmula de financiamento aos

essa zona foi desmembrada em várias categorias (como: ZM-1; ZM-2; ZM-3a; ZCPa; ZCLa; ZCPp; ZMp), nas quais continuou sendo possível aplicar a fórmula de Adiron.

¹¹⁷ Com exceção da operação urbana Centro em que o CA máximo é igual a 6.

¹¹⁸ Segundo dados de uma apresentação realizada pela Prefeitura, as áreas em que era possível atingir o CA 4 passaram de 4,26% da área urbanizada para 17,57% após aprovação do PDE de 2014 (SÃO PAULO, 2013b). Esse cálculo só considera áreas fora de OUs e OUCs.

ciclos de ascensão da dinâmica imobiliária, que são altamente dependentes dos recursos públicos¹¹⁹. É irônico observar que o Cepac, geralmente descrito enquanto fonte alternativa ao fundo público, é, ao mesmo tempo, altamente dependente dele para ser alavancado (de diversas maneiras). Trata-se de uma fonte pró-cíclica, quando as condições macroeconômicas e de oferta de crédito público são boas, há mais chances de o Cepac ter liquidez, quando os fundos públicos estão retraídos e as fontes alternativas seriam mais necessárias, a venda do Cepac também se retrai. O fato de a arrecadação ter se mantido elevada em alguns anos após a retração do *boom* imobiliário tem relação com circunstâncias em que ocorreram um aumento do preço do título, em momentos de fim de estoque de potencial construtivo, o que estimulou a disputa nos leilões. Este aspecto é explorado em mais detalhes na subseção 3.2.2 (Item: “Possibilidade de Ocorrer Ágio”).

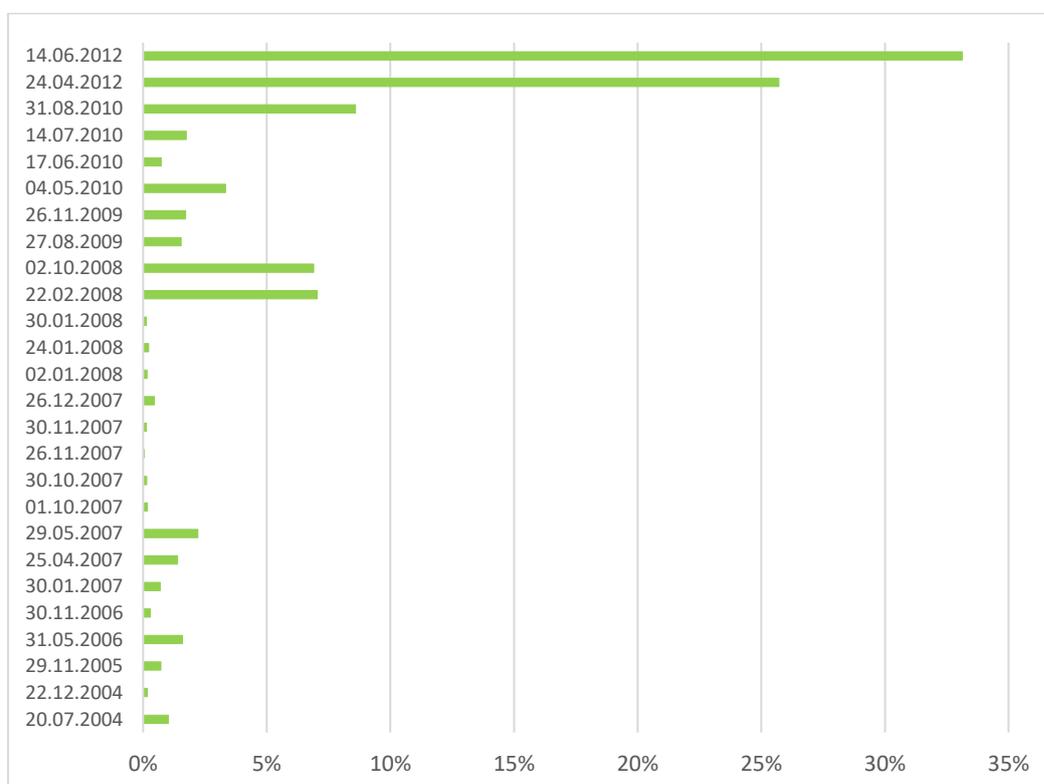
¹¹⁹ Como discutido anteriormente, esse último *boom* foi alimentado fortemente pelo Programa MCMV, que ampliou a oferta de crédito para aquisição de imóveis às pessoas físicas e para as empresas. A própria abertura de capital na bolsa das grandes incorporadoras, que injetou elevadas somas de recursos no setor imobiliário (pelo menos durante determinado período), teve seu sucesso em grande parte atrelado ao lançamento deste programa (FIX, 2011). Apesar da criação do SFI, em 1997, e do aumento da liquidez dos títulos lastreados em imóveis a partir de 2004 (ROYER, 2009), o fundo público continua sendo o principal financiador da construção civil no país, por meio do SFH. Ainda, em que pese que tais títulos tenham beneficiado especialmente a produção imobiliária de imóveis de alto padrão, que constituem o tipo de empreendimento alvo das duas OUCs, o FGTS (Fundo de Garantia do Tempo de Serviço), que constitui um fundo paraestatal, é um dos maiores investidores desses títulos (ROYER, 2009; UQBAR, 2018). Importante salientar também que os investimentos em tais títulos contam ainda com isenções de impostos, o que representa outra forma de suporte financeiro estatal.

Quadro 6 – Arrecadação de Cepac por leilão e colocação privada na OUC Água Espreada

Tipo de Oferta	Data	Nº Cepac ofertado	Nº Cepac adquirido	Preço do Cepac adquirido	Arrecadação	% Arrecadada
Leilão	20.07.2004	100.000	100.000	R\$ 300,00	R\$ 30.000.000,00	1,02%
	22.12.2004	70.000	16.899	R\$ 310,00	R\$ 5.238.690,00	0,18%
	29.11.2005	56.500	56.500	R\$ 371,00	R\$ 20.961.500,00	0,71%
	31.05.2006	180.000	125.969	R\$ 370,00	R\$ 46.608.530,00	1,58%
Colocação Privada	30.11.2006	22.657	22.657	R\$ 371,00	R\$ 8.405.747,00	0,29%
Leilão	30.01.2007	50.000	50.000	R\$ 411,00	R\$ 20.550.000,00	0,70%
	25.04.2007	100.000	100.000	R\$ 411,00	R\$ 41.102.000,00	1,40%
	29.05.2007	167.781	158.773	R\$ 411,00	R\$ 65.255.703,00	2,22%
Colocação Privada	01.10.2007	12.413	12.413	R\$ 411,00	R\$ 5.101.743,00	0,17%
	30.10.2007	10.018	10.018	R\$ 411,00	R\$ 4.117.398,00	0,14%
	26.11.2007	3.304	3.304	R\$ 411,00	R\$ 1.357.944,00	0,05%
	30.11.2007	9.738	9.738	R\$ 411,00	R\$ 4.002.318,00	0,14%
	26.12.2007	32.849	32.849	R\$ 411,00	R\$ 13.500.939,00	0,46%
	02.01.2008	11.121	11.121	R\$ 411,00	R\$ 4.570.731,00	0,16%
	24.01.2008	15.598	15.598	R\$ 411,00	R\$ 6.410.778,00	0,22%
	30.01.2008	9.394	9.394	R\$ 411,00	R\$ 3.860.934,00	0,13%
Leilão	22.02.2008	186.740	186.740	R\$ 1.110,00	R\$ 207.281.400,00	7,04%
	02.10.2008	650.000	379.650	R\$ 535,00	R\$ 203.112.750,00	6,90%
	27.08.2009	73.500	73.500	R\$ 615,50	R\$ 45.239.250,00	1,54%
	26.11.2009	175.000	72.270	R\$ 700,00	R\$ 50.589.000,00	1,72%
	04.05.2010	170.000	137.346	R\$ 715,00	R\$ 98.202.390,00	3,34%
	17.06.2010	30.000	30.000	R\$ 721,50	R\$ 21.645.000,00	0,74%
	14.07.2010	100.000	70.000	R\$ 735,00	R\$ 51.450.000,00	1,75%
	31.08.2010	439.075	336.914	R\$ 750,00	R\$ 252.685.500,00	8,59%
	24.04.2012	600.000	600.000	R\$ 1.261,00	R\$ 756.600.000,00	25,71%
14.06.2012	900.000	760.338	R\$ 1.282,00	R\$ 974.753.316,00	33,13%	
TOTAL		4.175.688	3.381.991		R\$ 2.942.603.561,00	100,00%

Fonte: Elaboração própria a partir de São Paulo, 2018b.

Gráfico 4 – Porcentagem de arrecadação de Cepac por leilão e colocação privada na OUC Água Espreada



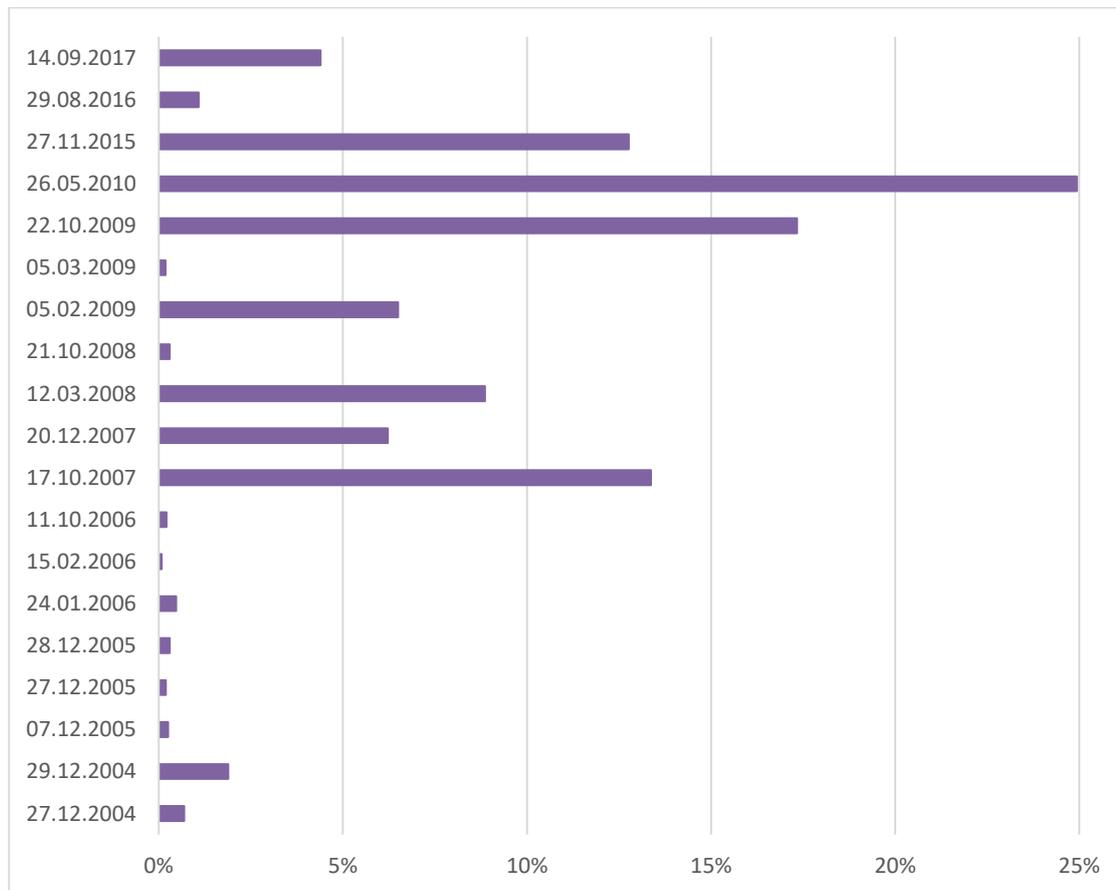
Fonte: Elaboração própria a partir de São Paulo, 2018b.

Quadro 7 – Arrecadação de Cepac por leilão e colocação privada na OUC Faria Lima

Tipo de Oferta	Data	Nº Cepac ofertado	Nº Cepac adquirido	Preço do Cepac adquirido	Arrecadação	% Arrecadada
Leilão	27.12.2004	90.000	9.091	R\$ 1.100,00	R\$ 10.000.100,00	0,69%
Colocação Privada	29.12.2004	24.991	24.991	R\$ 1.100,00	R\$ 27.490.100,00	1,89%
	07.12.2005	3.292	3.292	R\$ 1.100,00	R\$ 3.621.200,00	0,25%
	27.12.2005	2.579	2.579	R\$ 1.100,00	R\$ 2.836.900,00	0,20%
	28.12.2005	3.907	3.907	R\$ 1.100,00	R\$ 4.297.700,00	0,30%
	24.01.2006	6.219	6.219	R\$ 1.100,00	R\$ 6.840.900,00	0,47%
	15.02.2006	1.022	1.022	R\$ 1.100,00	R\$ 1.124.200,00	0,08%
Leilão	11.10.2006	10.000	2.729	R\$ 1.100,00	R\$ 3.001.900,00	0,21%
	17.10.2007	156.730	156.730	R\$ 1.240,00	R\$ 194.346.767,00	13,37%
Colocação Privada	20.12.2007	72.942	72.942	R\$ 1.240,00	R\$ 90.448.809,00	6,22%
Leilão	12.03.2008	83.788	83.788	R\$ 1.538,01	R\$ 128.866.782,00	8,86%
Colocação Privada	21.10.2008	2.500	2.500	R\$ 1.724,00	R\$ 4.311.800,00	0,30%
Leilão	05.02.2009	100.000	55.612	R\$ 1.700,00	R\$ 94.540.400,00	6,50%
	05.03.2009	30.000	1.521	R\$ 1.715,00	R\$ 2.608.515,00	0,18%
	22.10.2009	120.000	120.000	R\$ 2.100,00	R\$ 252.000.000,00	17,33%
	26.05.2010	92.151	90.636	R\$ 4.000,00	R\$ 362.544.000,00	24,93%
Leilão	27.11.2015	50.000	28.419	R\$ 6.531,01	R\$ 185.604.773,00	12,76%
	29.08.2016	30.000	2.405	R\$ 6.531,01	R\$ 15.707.079,00	1,08%
	14.09.2017	45.000	9.781	R\$ 6.531,01	R\$ 63.879.809,00	4,39%
		925.121	678.164		R\$ 1.454.071.734,00	100,00%

Fonte: Elaboração própria a partir de São Paulo, 2018a.

Gráfico 5 – Porcentagem de arrecadação de Cepac por leilão e colocação privada na OUC Faria Lima



Fonte: Elaboração própria a partir de São Paulo, 2018a.

Importante notar que, apesar das consideráveis somas de recursos arrecadadas nas OUCs em curso, tanto a OUC AE como a OUC FL apresentam um cenário de déficit. Chama a atenção, especialmente, o caso da OUC AE, com um déficit de R\$ 3,2 bilhões em relação ao custo das obras já iniciadas (**Quadro 3 – Linha 28**). Considerando as obras a contratar, o déficit é ainda maior, da ordem de 4,7 bilhões (**Quadro 3 – Linha 30**). A OUC AE chama a atenção ainda pelo fato de não haver perspectivas de o déficit ser coberto pela venda do Cepac. No último leilão de Cepac desta operação (junho de 2012), só restaram 10% do estoque, quantia insuficiente para superar o déficit. Em setembro de 2018, foi aprovada uma lei que ampliou o estoque em mais 740 mil títulos (**Quadro 3 – Linha 9**). De toda a forma, apenas para suprir o déficit atual seria necessário atingir aproximadamente mais $\frac{3}{4}$ da arrecadação alcançada na OUC AE desde que foi criada. Fazendo uma estimativa simplificada, se todo o saldo atual do Cepac (1.100.000 - **Quadro 3 – Linha 17**) fosse vendido pelo preço que ele foi adquirido no último leilão (R\$ 1.282), reajustado para os dias de hoje pela Selic¹²⁰ (R\$ 2.463,39), resultaria em uma soma de R\$ 2,7 bilhões, muito menor que o déficit. Isso posto, há indícios de que não haverá recursos suficientes para cobrir sequer as obras já iniciadas.

A valorização da terra foi um dos fatores mais recorrentemente justificados pelos gestores a respeito das causas do descompasso entre a arrecadação e os custos das intervenções, por pressionar o aumento do valor destas, para além das previsões iniciais. Essa é justamente uma contradição do instrumento, ao mesmo tempo em que a valorização é requisito para atrair o interesse de investidores e para elevar a arrecadação proveniente do solo criado, ela pode minar a viabilidade das próprias obras públicas que, em tese, constituem a principal finalidade de se constituir uma operação urbana. Cabe observar que, em decorrência de boa parte das obras tratar-se de intervenções rodoviaristas de grande porte, geralmente a quantidade de terra necessária para concretizá-las é elevada, o que também pressiona para minar a viabilidade financeira das OUCs.

Outro fator que contribui para o descompasso, refere-se à constante ampliação do escopo das obras. Um caso em especial desperta a atenção nesse sentido, relacionado à adição de um grande pacote de intervenções na Gestão Kassab na OUC AE, mediante a Lei nº 15.416/2011, que incluiu o prolongamento da Av. Roberto Marinho (por meio de uma via parque e um túnel) e a construção de moradias. Este caso surpreende pela magnitude do custo das intervenções em relação à arrecadação possível de ser alcançada. A partir das análises dos suplementos dos prospectos das distribuições de Cepac da OUC AE, observa-se que geralmente, há uma proximidade entre o valor estimado da arrecadação (considerando a venda de todos os Cepacs ao preço mínimo) e o custo das intervenções que lastreiam cada distribuição do título. Entretanto, constata-se que na distribuição que foi lastreada por aquele pacote de obras há uma elevada diferença: a arrecadação prevista era de R\$ 790 milhões, enquanto as intervenções eram estimadas em 4 bilhões (SÃO PAULO, 2012b, p. 26)¹²¹. Há, inclusive, uma observação no suplemento de que haveria a necessidade de uma complementação de 3,3 bilhões com recursos do tesouro municipal, considerando um cenário conservador, ou de R\$ 2,4 bilhões, em um cenário otimista (SÃO PAULO, 2012b, p. 26-27). Na gestão Haddad, as obras do túnel, que representam o item mais custoso, foram suspensas. Só o custo para terminar o túnel é estimado

¹²⁰ Como discutido adiante, o preço mínimo do Cepac a ser leilado costuma ser ajustado com base na taxa Selic aplicada sobre o preço que o título atingiu no pregão anterior. O valor em questão foi atualizado pela calculadora do Banco Central, pela data inicial do leilão, 14/06/2012, para a data final, 07/02/2019.

¹²¹ Disponível em:

https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/arquivos/cepac/SuplementoAguaEspriada_Registrado.pdf. Acesso em: 13 nov. 2018.

atualmente em R\$ 1,9 bilhão ¹²². Mas, ainda assim, sem o túnel, a OUC AE conta com o déficit mencionado de R\$ 3,2 bilhões. Tal fato aponta para uma expectativa de geração e apropriação da renda (via o solo criado) pela Prefeitura bastante elevada em relação a que vem ocorrendo de fato. Isto relaciona-se com o caráter especulativo do instrumento, caracterizado por uma série de imprevisibilidades que cercam o ritmo de geração da renda e a sua associação com o aumento do preço do Cepac (questões aprofundadas nas próximas seções).

No que diz respeito à OUC Faria Lima, que conta com um déficit em relação às obras em andamento de R\$ 254 milhões, a relação entre este custo e a projeção de arrecadação futura é menos alarmante. O saldo atual do Cepac (R\$ 321.836) desta operação, multiplicado pelo preço mínimo do título alcançado no último leilão (R\$ 6.531,01), sem reajustá-lo¹²³, equivale a R\$ 2,1 bilhões.

Segundo informações obtidas mediante entrevistas com gestores da SP Urbanismo, não haveria obrigação de a Prefeitura cobrir o saldo a pagar relativo às obras em andamento, uma vez que os contratos dizem respeito normalmente a etapas parciais dos serviços, e as etapas seguintes são liberadas à medida que haja previsão de fluxo de caixa. Entretanto, essa situação coloca as operações em um estado de moto perpétuo: como as obras já estão em andamento e a decisão de abandonar uma intervenção iniciada é politicamente complicada, existe uma pressão contínua para ampliar o estoque de Cepac e os perímetros das OUCs, tendo em vista arcar com os déficits, o que de fato vem ocorrendo. Essa situação aumenta ainda a pressão para novas drenagens de recursos públicos, conforme a possibilidade mencionada no prospecto da última distribuição de Cepac da OUC AE.

As Obras e as Empreiteiras

Até que ponto é possível insistir na estratégia das elites urbanas brasileiras, de produzir um cenário de modernidade ou, agora, de pós-modernidade, em uma ilha, cercada pela não cidade? (MARICATO, 2000, p. 142)

As motivações de realizar as OUCs AE e FL guardam estreita relação com a realização de grandes obras viárias. Como tratado anteriormente, alguns dos principais motes da criação dessas OUCs constituíam aberturas e extensões de vias, como a Av. Roberto Marinho (antiga Av. Água Espraiada) na OUC AE, e a Avenida Faria Lima na OUC FL. As obras nessas avenidas foram iniciadas ainda na gestão Jânio (1986-1988), durante o mandato de Erundina foram paralisadas, e retomadas na gestão Maluf. A inauguração dos primeiros trechos ocorreu ainda em 1995.

Muitos trabalhos que abordam os impactos socioespaciais das operações já revelaram a natureza regressiva dos investimentos, e a sua desvinculação em relação as necessidades prioritárias de uma metrópole com profundas disparidades, como a RMSP (FIX, 2001, 2009; FERREIRA, 2003; PESSOA; BÓGUS, 2008; MONTANDON, 2009; NOBRE, 2009; SANTORO; MACEDO, 2014; SIQUEIRA, 2014; CASTRO; PINA, 2016). Os estudos apresentados neste tópico têm o intuito de prover uma ideia atual da ordem de grandeza do valor investido por tipos de investimentos nas OUCs AE e FL. As análises representam informações aproximadas, pois, a forma como são organizados os relatórios financeiros pelos órgãos públicos, nem sempre permitiu identificar precisamente todos os custos vinculados a uma determinada intervenção, ou mesmo desagregar as despesas entre os seus diferentes componentes (como obra, projeto, desapropriação).

¹²² Disponível em apresentação da reunião do grupo gestor de setembro de 2018: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/arquivos/OUCFL_caderno_GESTAOURBANA.pdf. Acesso em: 06 fev. 2019.

¹²³ Neste cálculo, não foi considerado o reajuste do valor, pois, como o preço do título já está bastante elevado, a Prefeitura não vem reajustando seu preço mínimo nos últimos pregões.

Considerando apenas as obras concluídas, observa-se que aquelas de natureza viária consumiram aproximadamente 65% do total de recursos destinado a intervenções na OUC AE, o que refere-se aos custos vinculados à Ponte Estaiada (Ponte Octávio Frias ou Complexo Viário Real Parque) (**Quadro 8**, **Quadro 9** e **Gráfico 6**).

As infraestruturas viárias também consomem a proporção mais significativa dos custos projetados das obras em andamento e a contratar (**Quadro 9** e **Gráfico 6**). Foram analisados ainda os desembolsos já executados, a partir do último relatório financeiro publicado pela Caixa Econômica Federal (que é a instituição que fiscaliza a utilização dos recursos). Segundo relatório do 1º trimestre de 2018 da OUC AE, havia sido investido R\$ 3,6 bilhões em intervenções, do total de R\$ 3,9 bilhões arrecadados (SÃO PAULO, 2018k). A partir da criação de uma classificação própria quanto aos tipos de gastos, observa-se que 72% do recurso já foi destinado a obras viárias, como: pontes, viadutos, alargamentos e prolongamentos de vias (**Quadro 10** e **Gráfico 8**)¹²⁴. Entre os maiores desembolsos nesta esfera até aquela data, destacam-se aqueles envolvendo a Av. Chucri Zaidan (R\$ 1,2 bilhão), ao prolongamento e construção do túnel na Av. Roberto Marinho (R\$ 1,1 bilhão) e a Ponte Estaiada (R\$ 341 milhões)¹²⁵. Apenas a ponte encontra-se finalizada, portanto, as demais vias demandarão mais recursos. No **Quadro 8** é possível observar uma estimativa do valor final das demais intervenções. Chama a atenção a quantidade de recursos consumida com desapropriações de terrenos na OUC AE, que representa aproximadamente 36% dos investimentos totais, e mais da metade do valor gasto em execução de obras (**Quadro 10**).

¹²⁴ Os Gráficos 8 e 9, o Quadro 10 e o Quadro 13 foram realizados a partir dos relatórios financeiros elaborados pela Caixa Econômica Federal (São Paulo, 2018k e 2018l). Nos casos em que havia sobreposição de mais um tipo de investimento dentro de um mesmo contrato (exemplo: obras viárias e de iluminação pública), a intervenção foi classificada segundo o componente que representava a maior proporção do custo total, quando foi possível identificar. No caso do Largo da Batata, que não foi possível a identificação, optou-se por criar uma categoria mista: “espaço público e viário”.

¹²⁵ Esses valores foram calculados a partir da soma de todos os desembolsos vinculados a estas intervenções, considerando: desapropriações de terrenos, obras, projetos, atividades de fiscalização, gerenciamento técnico social, entre outros (**Anexo 3**).

Quadro 8 – Resumo principais obras da OUC AE segundo status (setembro de 2018)¹²⁶

OBRAS CONCLUÍDAS			
Área	Obras	Data	Valor Final
Viário	Ponte Octávio Frias Filho	maio-08	R\$ 341.423.885,00
HIS	Conj. Hab. Iguazu (nº de UH não identificado)	julho-05	R\$ 172.986.300,00
	Conj. Hab. Corruínas (244 UH - Comunidade Nova Minas Gerais)	abril-13	
	Conj. Hab. Gutemberg (nº de UH não identificado)	maio-13	
	Conj. Hab. Jardim Edite I (600 UH - Com. Jardim Edite)	maio-13	
	Conj. Hab. Área 03 (74 UH - 50% Com. Rocinha Paulistana e 50% auxílio aluguel)	outubro-15	
	Conjunto Hab. Área 18 (102 UH - 50% Com. Beira Rio e 50% auxílio aluguel)	junho-16	
	Conjunto Habitacional Jardim Edite II (nº de UH não identificado)	outubro-17	
Mobilidade	Corredor de Ônibus Berrini	janeiro-16	R\$ 11.959.112,00
Viário	Ponte Laguna	maio-16	não identificado
	Ponte Itapaiuna	julho-16	
OBRAS EM ANDAMENTO			Valor Total Estimado
Viário	Av. Roberto Marinho - Túnel, Via Parque		R\$ 3.307.774.763,00
	Prolongamento Avenida Chucri Zaidan e Ponte Burle Marx		R\$ 1.191.692.613,00
Mobilidade	Transporte Coletivo - Linha 17 Ouro Monotrilho do Metrô		R\$ 500.000.000,00
HIS	Conjunto Hab. Estevão Baião - Com. Rocinha Paulistana (300 UH)		R\$ 1.094.742.122,00
	Lote 1 a 4 (662 UHs)**		
Área Verde	Parque do Chuvisco		R\$ 38.204.417,00
OBRAS FUTURAS			Valor Total Estimado
Viário	Obras das Vias Locais do Setor Brooklin e Alargamento da Av. Washington Luiz no Trecho da OUC Água Espraçada		R\$ 819.500.000,00
Drenagem	Bacia Cordeiro - Americanópolis (Setor Chucri Zaidan)		R\$ 24.029.916,00
HIS	FASE 1 - Licitações 1 a 4 (1098 UH)		R\$ 516.375.124,00
	FASE 1 - Licitações 5 e 6 (506 UH)		
	FASE 2 (578 UH)		
	FASE 3 (2011 UH)		
	FASE 4 (113 UH)		

**Área 42 (44 UH - Com. Beira Rio e Muzambinho); Área 27 (54 UHs – Com. Souza Dantas, Babilônia, Henrique Mindlin e Americanópolis); Área 41 (119 UHs – Com. Rocinha Paulistana, Beira Rio, Babilônia, Taquaritiba, Corruínas e Ponte da Fonte São Bento); Área 44 (137 UH - Com. Rocinha Paulistana); Área 14 (308 UH - Com. Beira Rio).

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da apresentação da SP Urbanismo na reunião do Grupo Gestor da OUC AE, de setembro de 2018 (SÃO PAULO, 2018i) e Caderno Gestão Urbana (SÃO PAULO, 2016c).

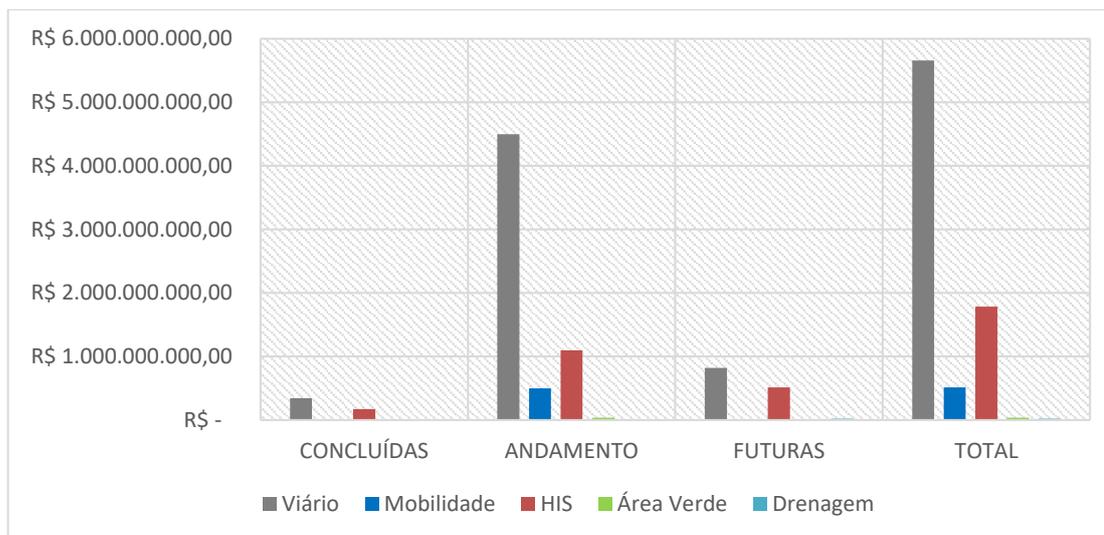
Quadro 9 – Proporção que cada área de investimento representa por status do andamento das obras da OU AE

ÁREA	CONCLUÍDAS	ANDAMENTO	FUTURAS	TOTAL
VIÁRIO	65%	73%	60%	71%
MOBILIDADE	2%	8%	NA	6%
HIS	33%	18%	38%	22%
ÁREA VERDE	NA	1%	NA	0,5%
DRENAGEM	NA	NA	2%	0,3%

NA = Não se Aplica.

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da apresentação da SP Urbanismo na reunião do Grupo Gestor da OUC AE, de setembro de 2018 (SÃO PAULO, 2018i) e Caderno Gestão Urbana (SÃO PAULO, 2016c).

¹²⁶ No custo referente às obras na Av. Roberto Marinho foi contabilizado o túnel, cuja obra encontra-se suspensa. Subtraindo-se o túnel, o valor total é igual a R\$ 1,4 bilhões. Para construção dos gráficos e tabelas desta seção, só foram considerados os gastos com intervenções, não estão incluídos outros, como os custos administrativos pagos à SP Urbanismo, CVM, B3, entre outros.

Gráfico 6 – Valor nominal previsto por área de investimento e por status do andamento das obras da OUC AE

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da apresentação da SP Urbanismo na reunião do Grupo Gestor da OUC AE, de setembro de 2018 (SÃO PAULO, 2018i) e Caderno Gestão Urbana (SÃO PAULO, 2016c).

Quadro 10 – Valor nominal desembolsado por área de investimento na OUC Água Espreada considerando as obras concluídas e em andamento, até o 1o trimestre 2018 (recurso Cepac)¹²⁷

Área de Investimento	Obra	Projeto	Gerenciamento/ trabalho técnico social	Aluguel Social	Desapropriação	TOTAL
OBRAS VIÁRIAS: Ponte Estaiada, Prolongamento e túnel Av. Roberto Marinho e outros.	R\$ 1.324.700.472	R\$ 60.169.295	R\$ 35.629.130	R\$ -	R\$ 1.194.199.815	R\$ 2.614.698.713
HIS - remoção, produção (Corruínas, Eestevão Baião, Casemiro de Abreu, Gutemberg, Iguazu, Jd.Edith) e aluguel social.	R\$ 145.220.730	R\$ -	R\$ 34.987.125	R\$ 41.040.160	R\$ 23.079.791	R\$ 244.327.806
TRANSPORTE PÚBLICO (Metrô Linha 17 Ouro)	R\$ 500.000.000	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 158.689.479	R\$ 658.689.479
ENTERRAMENTO REDE ELÉTRICA	R\$ 19.772.346	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 19.772.346
ÁREAS VERDES (Parque Chuvisco e Parque Linear)	R\$ 16.162.927	R\$ 30.256.296	R\$ -	R\$ -	R\$ 19.750.864	R\$ 66.170.087
OUTROS	R\$ -	R\$ -	R\$ 40.524.586	R\$ -	R\$ 2.576.529	R\$ 43.101.115
TOTAL	R\$ 2.005.856.474	R\$ 90.425.591	R\$ 111.140.842	R\$ 41.040.160	R\$ 1.398.296.478	R\$ 3.646.759.544

Fonte: Elaboração própria, com base em São Paulo, 2018k.

Na OUC FL, as obras viárias representam 52% (**Quadro 12**) do custo das intervenções concluídas, o que diz respeito aos túneis Max Feffer e Jornalista Fernando Vieira de Mello, que custaram R\$ 213 e 212 milhões, respectivamente (**Quadro 11**).

Segundo relatório financeiro do 3º trimestre de 2018, foram investidos R\$ 1,4 bilhão em intervenções na OUC FL, de um total de R\$ 2,4 bilhões. A divisão dos investimentos executados por área até aquele momento é um pouco menos díspar em relação à da OUC AE (**Quadro 13** e **Gráfico 9**). Muito embora os melhoramentos viários também representem uma das parcelas mais significativas, considerando que além dos recursos utilizados exclusivamente para este fim há diversas intervenções viárias que compõem a reconversão do Largo da Batata e do Largo Pinheiros. Entre os maiores desembolsos neste campo, além dos túneis supracitados, estão aqueles relacionados com as obras na Av. Santo Amaro (R\$ 152 milhões) e aos melhoramentos na Av. Juscelino Kubitschek (Boulevard JK - R\$ 124 milhões)

¹²⁷ Elaborado a partir do Anexo 3.

(SÃO PAULO, 2018). Com a revitalização do Largo da Batata e Pinheiros já foi gasto R\$ 426 milhões. Apenas os dois túneis foram concluídos, mas o Largo da Batata encontra-se em vias de finalização. Destaca-se que intervenções na Av. Santo Amaro não constavam no escopo original na operação, foram incluídas em 2015, pela Lei nº 16.242, na gestão Haddad.

Quadro 11 – Resumo principais obras da OUC FL segundo status (setembro de 2018)

OBRAS CONCLUÍDAS			Valor Final
Área	Obras	Ano	
Viário	Túnel Jornalista Fernando Vieira de Mello (Passagem em desnível Av. Brig. Faria Lima com Av. Rebouças)	2004	R\$ 213.313.413,00
	Túnel Max Feffer (Passagem em desnível Av. Brig. Faria Lima com a Av. Cidade Jardim)		R\$ 212.738.575,00
HIS	Real Parque Fase 1 (1.246 UH - Comunidade Real Parque 4)	2016	R\$ 191.719.816,00
Mobilidade	Metrô Linha Amarela	não identificado	R\$ 200.000.000,00
OBRAS EM ANDAMENTO			Valor Total Estimado
Espaço Público e Viário	Reconversão Urbana do Largo da Batata		R\$ 435.631.869,00
Viário	Requalificação da Av. Santo Amaro		R\$ 286.566.445,00
	Boulevard Juscelino Kubitschek		R\$ 124.801.589,00
	3ª Fase da Interligação do Prolongamento da Av. Faria Lima com a Ligação Funchal - Haroldo Veloso		R\$ 40.700.000,00
Mobilidade	Passarela e Ciclopasseira Bernardo Goldfarb		R\$ 44.387.030,00
	Transposição cicloviária Ponte Cidade Universitária e Ponte Jaguaré*		R\$ 3.973.952,00
	Ciclopasseira Panorama e Real Parque		R\$ 44.173.020,00
HIS	Obras e desapropriação Jd. Panorama (nº estimado 600 UH)*		R\$ 129.800.000,00
	Obras, desapropriação, remoção Favela Coliseu (nº estimado 272 UH)*		R\$ 62.179.639,00
	Obras e remoção Real Parque Fase 2 (nº UH não identificado)		R\$ 107.499.783,00
OBRAS FUTURAS			Valor Total Estimado
Viário	Extensão da Av. Brig. Faria Lima até Av. Bandeirantes		R\$ 429.000.000,00
	Alça de ligação com a Av. dos Bandeirantes no sentido Aeroporto de Congonhas		R\$ 50.600.000,00

*Obras consideradas em andamento, mas que não estão contratadas.

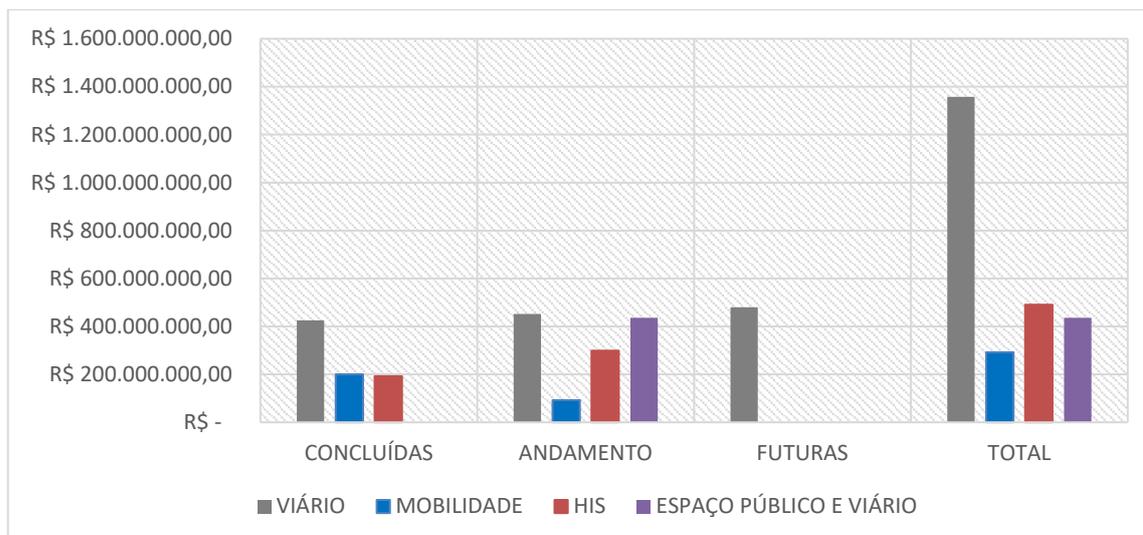
Fonte: Elaboração própria a partir da apresentação da SP Urbanismo na reunião do Grupo Gestor da OUC FL, de setembro de 2018 (SÃO PAULO, 2018h) e Caderno Gestão Urbana (SÃO PAULO, 2016b).

Quadro 12 – Proporção que cada área de investimento representa por status do andamento das obras da OUC FL

ÁREA	CONCLUÍDAS	ANDAMENTO	FUTURAS	TOTAL
VIÁRIO	52%	54%	100%	63%
MOBILIDADE	24%	11%	NA	14%
HIS	23%	35%	NA	23%
ESPAÇO PÚBLICO E VIÁRIO	NA	34%	NA	17%

NA = Não se Aplica.

Fonte: Elaboração própria a partir da apresentação da SP Urbanismo na reunião do Grupo Gestor da OUC FL, de setembro de 2018 (SÃO PAULO, 2018h) e Caderno Gestão Urbana (SÃO PAULO, 2016b).

Gráfico 7 – Valor nominal previsto por área de investimento e por status do andamento das obras da OUC FL

Fonte: Elaboração própria a partir da apresentação da SP Urbanismo na reunião do Grupo Gestor da OUC FL, de setembro de 2018 (SÃO PAULO, 2018h) e Caderno Gestão Urbana (SÃO PAULO, 2016b).

Quadro 13 – Valor nominal gasto por área de investimento na OUC Faria Lima considerando as obras concluídas e em andamento, até o 3º trimestre 2018 (recurso OODC e Cepac)¹²⁸

Item	Obra	Projeto	Gerenciamento/ Trabalho técnico social	Aluguel Social	Valor medido em desapropriação	TOTAL
OBRAS VIÁRIAS: Túnel Max Feffer, Túnel Rebouças, Prolongamento Av.Helio Pelegrini e Av.Faria Lima, Boulevard JK e outros	R\$ 176.300.106	R\$ 1.141.957	R\$ 8.445.793	R\$ -	R\$ 197.679.654	R\$ 383.567.510
HIS - remoção, produção (Real Parque e Coliseu) e aluguel social	R\$ 304.510.011	R\$ -	R\$ 26.762.877	R\$ 11.138.500	R\$ 26.733.996	R\$ 369.145.383
TRANSPORTE PÚBLICO e modos não motorizados - metrô (Linha Amarela) e ciclovia Faria Lima e Ciclopasseira	R\$ 225.710.530	R\$ -	R\$ -	R\$ -		R\$ 225.710.530
MELHORAMENTOS ESPAÇO PÚBLICO E OBRAS VIÁRIAS: Largo da Batata e Largo dos Pinheiros	R\$ 331.300.475	R\$ -	R\$ 20.071.214	R\$ -	R\$ 75.314.482	R\$ 426.686.172
ENTERRAMENTO REDE ELÉTRICA	R\$ 42.127.363	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 42.127.363
TOTAL	R\$ 1.079.948.485	R\$ 1.141.957	R\$ 55.279.885	R\$ 11.138.500	R\$ 299.728.132	R\$ 1.447.236.958

Fonte: Elaboração própria, com base em São Paulo, 2018l.

Ao analisar a cronologia dos investimentos (**Quadro 8 e Quadro 11**), é possível notar que grandes obras viárias foram inauguradas muito antes que os primeiros conjuntos habitacionais, como a Ponte Octávio Frias que foi terminada em 2008, somente quatro anos após o primeiro leilão de Cepac (2004), enquanto as primeiras habitações demoraram ainda mais cinco anos para serem concluídas (2013). Na OUC FL, os dois túneis supracitados foram inaugurados em 2004, já o primeiro conjunto habitacional apenas 12 anos depois, em 2016 (**Quadros 4 e 6**). É sintomático ainda que grande parte das obras não contratadas na OUC AE se refira à HIS, bem como as obras classificadas como “em andamento” pela SP Urbanismo, mas ainda não contratadas na OUC FL.

Alguns gestores entrevistados argumentaram que isso faria parte de uma estratégia de colocar as obras com maior potencial de transformação urbanística em primeiro lugar, a fim de atrair mais investidores e com isso aumentar a arrecadação para todo o rol de intervenções previsto. Entretanto, a principal parcela do recurso vem sendo utilizada para as obras rodoviaristas e não há garantia de que haverá dinheiro para as demais, como as moradias, o que fica explícito diante do déficit financeiro das operações em relação as obras em andamento e aquelas a contratar. Ainda, tais obras priorizadas

¹²⁸ Elaborado a partir do Anexo 4.

pressionam no sentido do encarecimento da terra, o que afeta a viabilidade das intervenções seguintes, e acaba funcionando como desculpa para a demora da sua construção ou, no limite, para a sua não execução. O argumento de combate ao déficit habitacional funciona, dessa forma, como uma “cortina de fumaça” para desviar o foco em relação à realização de grandes obras menos prioritárias.

Um exemplo disso refere-se ao tratamento atribuído pela atual gestão (Dória-Covas – 2017-atual) em relação ao túnel sob a Av. Roberto Marinho. Embora suas obras continuem suspensas, Sheila Mendes, representante do Fórum de Lideranças da OUC AE, afirma que há uma pressão desde o início dessa gestão para que sejam levadas adiante, com o argumento de que se não houver o túnel, não haverá incorporadoras interessadas em construir na OUC, comprometendo a arrecadação necessária para construir HIS. No entanto, como observa a própria líder comunitária, nem se todo o estoque de Cepac for vendido, haverá recursos suficientes para construção das casas e do túnel, correndo o risco de a construção do túnel drenar a maior parte do dinheiro e as moradias continuarem sem solução¹²⁹.

No Plano Diretor Estratégico de 2014 (Lei nº 16.050), foi inserida a obrigação de uma aplicação mínima de 25% dos recursos das OUCs em HIS. Pela Lei nº 16.975/2018, essa porcentagem foi aumentada ainda para 30% na OUC AE. Essas medidas podem aumentar a destinação para essa área, entretanto, é pouco provável que essas OUCs sejam capazes de aumentar o acesso das pessoas de baixa renda a essas localidades em relação à situação anterior ao início do processo de revitalização. As operações não têm sido capazes de atender sequer as pessoas desabrigadas pelas próprias obras vinculadas ao seu escopo. Além disso, os próprios efeitos indiretos relacionados à valorização fundiária e imobiliária atuam no da não democratização do acesso a estas localidades.

Segundo informações da Secretaria de Habitação¹³⁰, foi realizado um cadastro habitacional em 2009 na OUC AE, que inclui 8.500 famílias, composto por habitantes de 29 favelas (das quais 16 foram ou serão atingidas por obras). Destas famílias, 1.571 estão em situação de auxílio aluguel (das quais, 861 foram desalojadas por frentes de obra e 711 em função de situações de risco). Parte dos moradores estão desabrigados desde 2009, recebendo auxílio aluguel no valor de R\$ 400,00/mês, o que é muitas vezes insuficiente para arcar com um aluguel em outra favela. Já na OUC FL, existem 1.240 famílias cadastradas (abrangendo 2 favelas)¹³¹, das quais 79 recebem auxílio aluguel (todas removidas por situação de risco). Entretanto, o número de pessoas a ser atendida na OUC FL é maior, pois os moradores do Jd. Panorama que constam na previsão de atendimento da operação ainda não foram cadastrados. Diante do déficit financeiro em que se encontram as duas operações, a perspectiva de atendimento dessa população é incerta. Essa situação é particularmente alarmante em relação à OUC AE, tendo em vista a magnitude do seu déficit financeiro. São mais de 5.000 unidades habitacionais previstas (entre as intervenções em andamento e a contratar) para as quais não há garantia de que haverá recurso oriundo de Cepac para sua construção. Esse cenário é bastante representativo sobre a parcela da população mais afetada pelos riscos dessas operações especulativas.

A natureza das obras também se vincula com a relação histórica entre o Estado e as grandes empreiteiras de obras públicas, como argumenta Rolnik (2015). Um grupo seletivo de empresas dominou os contratos nas OUCs. Como discutido em Stroher e Regueira Dias (2019), nove empreiteiras participam dos maiores contratos nas duas OUCs: OAS, Odebrecht, Andrade Gutierrez, Queiroz Galvão,

¹²⁹ Entrevista concedida em 04/04/2017.

¹³⁰ Todos os dados habitacionais constantes nesse parágrafo foram informados por Ceme Suaiden (Chefe de Gabinete/SEHAB) no dia 12/03/2019, como resposta ao requerimento feito pela autora mediante lei de acesso à informação.

¹³¹ Refere-se aos moradores da favela Real Parque (cadastrados em 2008, com uma atualização em 2011) e da favela Coliseu (cuja data do cadastro não foi informada). Se os cadastros das duas OUCs fossem atualizados, muito provavelmente sua composição seria ainda maior. Sheila Mendes, representante do Fórum de Lideranças da OUC AE, afirma que pelo menos 20 áreas desapropriadas pela Prefeitura para a construção de habitações encontravam-se com processos de ocupações em curso por famílias de baixa renda no momento da entrevista (04/04/2017).

Constran, Carioca Christiani Nielsen, Cetenco, Serveng Civilsan e Construbase (**Gráficos 5 e 6**). Em 2017, com exceção da OAS, Odebrecht e a Construbase, as demais constavam no *ranking* das 50 maiores construtoras do país, a maioria entre as 10 primeiras posições (CBIC, 2017). Em anos anteriores, a OAS e a Odebrecht¹³² também estiveram por diversas vezes entre as maiores neste *ranking*. Com relação ao tipo de capital, atualmente nenhuma dessas construtoras possui capital aberto¹³³. A Andrade Gutierrez, Cetenco e a Odebrecht já foram listadas na bolsa, mas encontram-se com o registro cancelado na CVM, desde 1991, 2000 e 2002, respectivamente¹³⁴. Apesar disso, tais empresas representam grandes grupos transnacionais, com atuação em diversos países (conforme debatido na Parte 2).

Algumas dessas empresas (Andrade Gutierrez, Serveng Civilsan, Constran) coincidem com aquelas que propuseram, durante a gestão de Jânio Quadros, o pacote de obras que foi incorporado em parte ao escopo das OUCs¹³⁵ (como abordado no item 3.1.1), o que revela uma atuação contínua das grandes empreiteiras na coalizão quem vem promovendo as OUCs.

Chama a atenção o fato de que há certo equilíbrio na repartição dos valores desembolsados entre cinco grupos de empreiteiras na OUC AE (**Gráfico 11**). Este caso tem relação com a licitação envolvendo as obras na Av. Roberto Marinho e seu entorno, que foi dividida em quatro lotes, cada um sob a responsabilidade de diferentes duplas de empresas (**Figura 3**). Esta intervenção faz parte de um conjunto de obras que compõe um processo penal aberto em 2017, por suspeitas de recebimento de vantagens indevidas por parlamentares e gestores públicos (entre eles, o ex-prefeito Gilberto Kassab). Segundo dados do processo¹³⁶, há suspeita de “realização de um acordo de mercado entre grandes e médias empresas”, envolvendo o governo estadual e municipal, no qual as obras do túnel sob aquela avenida teriam sido loteadas entre grandes empreiteiras, e as demais pelas de médio porte. Recentemente, ainda, o ex-prefeito Paulo Maluf foi condenado por desvios na construção da primeira etapa da abertura da Av. Roberto Marinho, que teriam ocorrido entre 1993 e 1996. As empresas envolvidas neste caso são a Mendes Júnior e OAS¹³⁷.

Importante notar que as empreiteiras cumprem um papel duplo, construindo infraestrutura e empreendimentos imobiliários, como a Odebrecht, a Queiroz Galvão e a Camargo Corrêa. Foram identificados quatro lançamentos residenciais na OUC AE vinculados à primeira empresa, três na OUC AE e um na OUC FL ligados a Queiroz Galvão, além de cinco na OUC AE e dois na OUC FL da Camargo

¹³² O último ano que a Odebrecht esteve nesse *ranking* foi em 2015, quando ocupava a primeira posição, e a OAS em 2014, ocupando o terceiro lugar.

¹³³ Apenas duas empresas classificadas no setor da construção pesada encontram-se listadas na B3 na atualidade: a Mendes Jr. Engenharia S.A. e a Azevedo e Travassos S.A.. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 10 fev. 2019.

¹³⁴ Estes dados referem-se apenas às empresas do ramo da construção pesada, há firmas de capital aberto de outros setores vinculadas aos seus nomes. Informações obtidas a partir de consulta ao sítio eletrônico da CVM. Disponível em: <http://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/CiaAb/FormBuscaCiaAb.aspx?TipoConsult=c>. Acesso em: 05 fev. 2019 e 10 fev. 2019.

¹³⁵ A exemplo do canal e da Av. Roberto Marinho, na OUC AE e do Boulevard JK, na OUC FL.

¹³⁶ Disponível em: <http://www.mpf.mp.br/para-o-cidadao/caso-lava-jato/atuacao-no-stj-e-no-stf/peticoes/no-stf/docs/ObraComplexoVirioSPN543462017INQURITO.pdf>. Acesso em: 13 nov. 2018.

¹³⁷ Disponível em: <https://noticias.uol.com.br/ultimas-noticias/agencia-brasil/2017/12/22/maluf-e-transferido-para-brasil-para-cumprir-pena-por-lavagem-de-dinheiro.htm>. Acesso em: 10 jan. 2018.

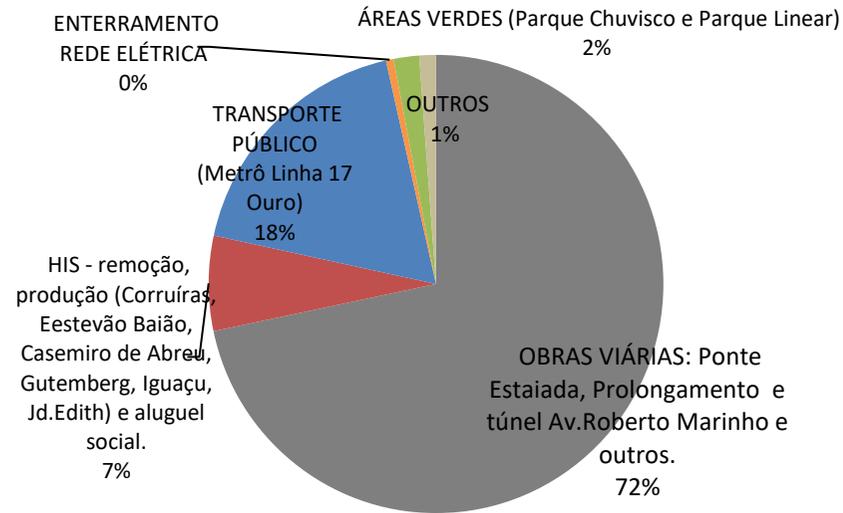
Corrêa (EMBRAESP, 2017)¹³⁸. Desta forma, as empresas auferem lucros mediante a construção de infraestrutura e a valorização dos empreendimentos imobiliários, que é provocada, em parte, pelas próprias obras públicas que construíram.

Embora haja um esforço recente de ampliar o conhecimento a respeito dos impactos dessa associação, entre as atividades de incorporação e infraestrutura – como nos trabalhos de Ferrara, Rufino e Shimbo (2018), Wehba (2018) e Klink *et al.* (2018) – esta agenda de pesquisa ainda é subexplorada. Wehba (2018) que estuda a atuação da Odebrecht na OUC AE, demonstra uma clara estratégia de atuação da empresa em áreas de reestruturação urbana, que geralmente constituem espaços-alvo de OUCs.

Como será debatido na seção 3.3 desta tese, “Evolução da Agenda das OUCs”, na OUC Porto Maravilha inauguram-se papéis adicionais às empreiteiras. Enquanto na experiência paulistana o setor esteve envolvido na concepção da modelagem jurídica do Cepac (como discutido na seção 3.1.2), na construção de obras de infraestrutura e de edifícios privados, passará a se envolver também na concepção da modelagem urbanística e institucional, e na execução de serviços públicos mediante PPPs.

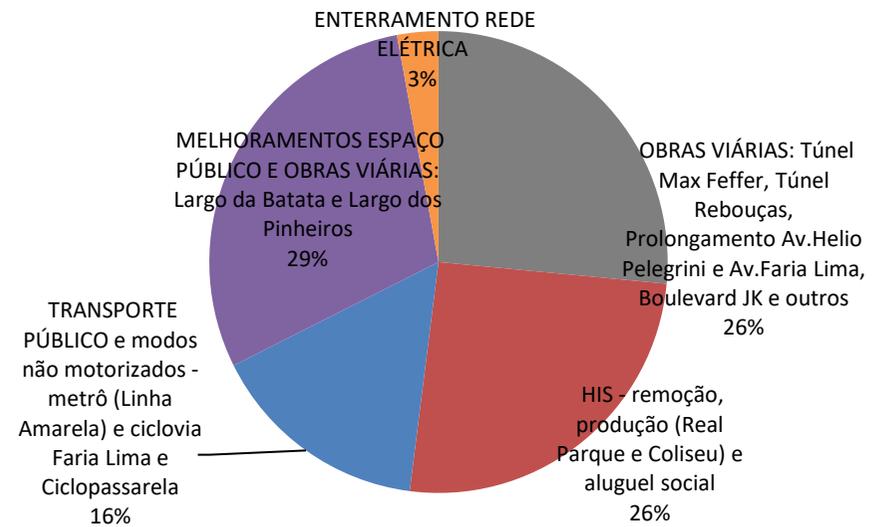
¹³⁸ É possível que estas e outras empreiteiras tenham participado da composição societária de outros lançamentos, nos quais seus nomes não apareçam entre as incorporadoras responsáveis pelo empreendimento. A base de dados da EMBRAESP do ano de 2017 só abrange empreendimentos residenciais, por isso a análise não incorporou os não residenciais.

Gráfico 8 – Porcentagem de recursos desembolsada por área de investimento (incluindo: obras, projetos, desapropriações, gerenciamento, aluguel social) na OUC Água Espraiada, até o 1º trimestre 2018 (recurso Cepac)



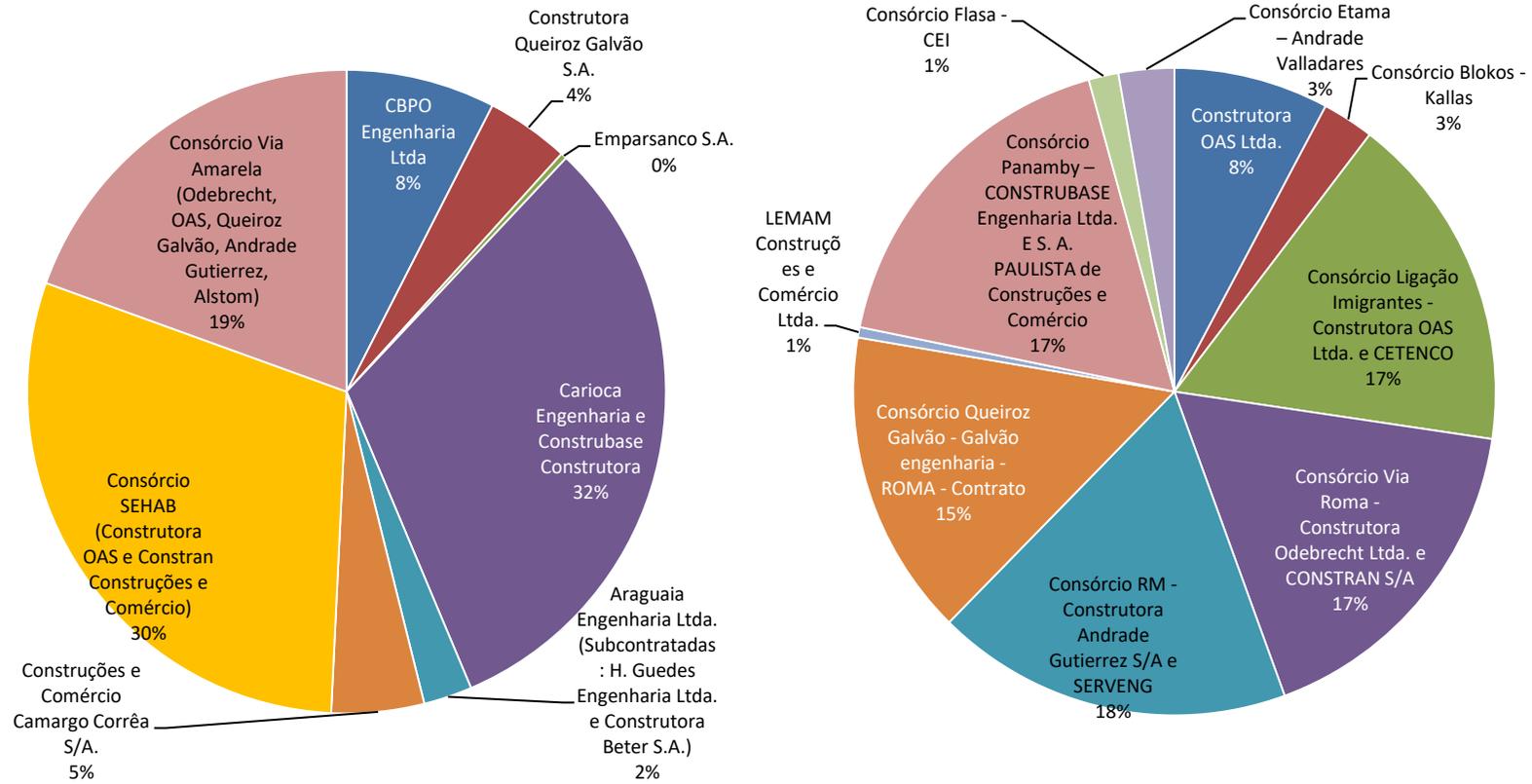
Fonte: Elaboração própria, com base em São Paulo, 2018k (Anexo 3).

Gráfico 9 – Porcentagem de recursos desembolsada por área de investimento (incluindo: obras, projetos, desapropriações, gerenciamento, aluguel social) na OUC Faria Lima, até o 3º trimestre 2018 (recurso OODC e Cepac)



Fonte: Elaboração própria, com base em São Paulo, 2018l (Anexo 4).

Gráfico 10 e Gráfico 11 – Porcentagem de recursos desembolsada em obras por empreiteira, nas Operações Urbanas Consorciadas Faria Lima (esquerda) e Água Espreiada (direita)



Fonte: Elaboração própria, com base em São Paulo, 2018k, I.

Figura 3 – Empreiteiras responsáveis por cada lote de licitação das obras na Av. Roberto Marinho e seu entorno na OUC Água Espreada



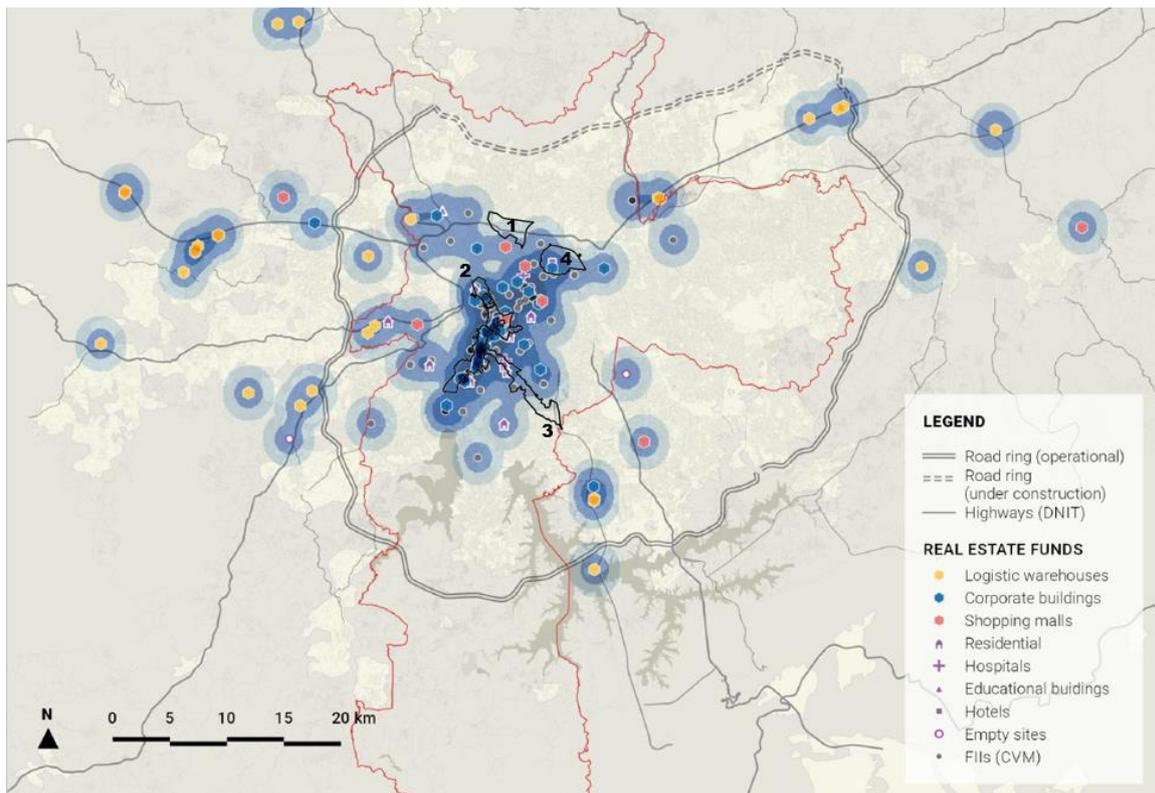
Fonte: Caderno Gestão Urbana (São Paulo, 2016c).

Os Empreendimentos e as Incorporadoras

Como é de amplo conhecimento, as áreas das OUCs FL e AE constituem espaços de concentração de empreendimentos considerados de alto padrão. Uma das razões refere-se ao fato de muitos edifícios serem projetados visando a securitização dos rendimentos provenientes dos futuros aluguéis (através dos FIIs), mirando grandes corporações multinacionais como locatárias, que têm condições de arcar com aluguéis mais caros e apresentam menores riscos de inadimplência (SANFELICE, 2017). Portanto, o programa do edifício responde aos requerimentos daquele tipo de usuário. A área onde se localiza aquelas duas OUCs representa um dos principais focos de concentração de FIIs em São Paulo (SANTORO; ROLNIK, 2017; SANFELICI, 2017). Como explica Sanfelici (2017), há um padrão de localização dos FIIs relacionado às áreas mais valorizadas ou com maior potencial de valorização, o que se adapta bem ao perfil do território das duas operações.

Esta representa uma conexão importante entre a produção do espaço nas OUCs e os investidores no mercado de capitais. Entretanto, diferentemente das décadas de 1990 e 2000 em que grande parte dos investidores tratava-se de fundos de pensão públicos nacionais (FIX, 2009), atualmente a maioria diz respeito a pessoas físicas¹³⁹ (SANTORO; ROLNIK, 2017; SANFELICI, 2017). Ainda, há indícios que parte significativa destes reside em São Paulo (SANFELICI, 2017).

Figura 4 – Localização dos Fundos de Investimento Imobiliário X Operações Urbanas em São Paulo



1: OUC Água Branca; 2: OUC Faria Lima; 3: OUC Água Espreaiada; 4: OU Centro.

Fonte: Adaptado pela autora de Santoro; Rolnik, 2017.

¹³⁹ Segundo informações do anuário da Uqbar, em 2017, quase 90% das cotas de FIIs negociadas na bolsa, e com perfil de investidores disponível para consulta, foram adquiridas por pessoas físicas (UQBAR, 2018). Esta fonte não revela a localização dos investidores.

Na sequência, é analisada a evolução no tempo do perfil dos lançamentos imobiliários segundo faixas de preço nas OUCs AE e FL, a partir da base de dados da EMBRAESP (2017). Trata-se de uma análise aproximada, pois essa fonte não reflete os preços efetivamente transacionados, mas refere-se aos preços anunciados. Ainda, abrange apenas os empreendimentos destinados à comercialização das unidades. Muitos edifícios que compõem portfólios de FIIs não estão incluídos nesta base, pois são desenvolvidos por encomenda e para fins de alugar as unidades. Para definição das classificações de preço, foram adotadas as mesmas faixas de financiamento das unidades habitacionais utilizadas no anuário do mercado imobiliário (SECOVI, 2017), que abrange 6 categorias (representadas nos gráficos a seguir de A até F, do menor para o maior valor). A faixa A representa o teto do valor de financiamento do MCMV para as unidades habitacionais destinadas às faixas 2 e 3 para a RMSP, em 2017.

Como é possível observar no **Gráfico 12**, as faixas de maior valor, E e F, são as que apresentam o maior incremento, passando de 40% para 52% dos empreendimentos lançados pós-início da OUC AE. Na cidade de São Paulo, os lançamentos nessas duas faixas pós-2004 somam 27% (**Quadro 14**). Ao contrário, a faixa B na OUC AE sofre o maior decréscimo, passando de 34% para 10%. As demais faixas crescem (C e D), com exceção da de menor valor (categoria A), que se mantém em patamares reduzidos (4%). Considerando todo o período analisado, cerca de 60% dos empreendimentos residenciais verticais lançados desde 1985 estão enquadrados na faixa de financiamento a partir de R\$ 750 mil, contra 27% nessas faixas na cidade como um todo (**Quadro 14**).

Na OUC FL a faixa de financiamento de valor mais alto (F – acima de 1,5 milhão) apresenta o maior crescimento, passando de 30% para 42% após o início da operação (**Gráfico 13**). Somadas, as faixas E e F passaram de 53% para 65%, proporção maior que a da OUC AE, enquanto em São Paulo os empreendimentos nessa faixa pós-1995 representavam 26% (**Quadro 14**). O maior decréscimo na OUC FL ocorre na faixa C (de R\$ 500 a 750 mil), passando de 24% para 10%. A faixa A que era inexistente, passa a ocupar 2% dos lançamentos. Enquanto as demais faixas (B, D, E) não sofrem alterações em termos percentuais. Considerando todo o período analisado, cerca de 70% das unidades dos lançamentos residenciais verticais estão enquadradas a partir de R\$ 750 mil.

Quadro 14 – Comparação das porcentagens de lançamentos residenciais por faixa de preço das unidades nas OUCs AE e FL e na cidade de São Paulo, por período

Período	Local	A		B		C		D		E		F		Total lançamentos nº
		nº	%											
1985 - 2017	OUC AE	17	4%	86	21%	71	17%	50	12%	93	22%	102	24%	419
	OUC FL	6	1%	76	16%	62	13%	35	7%	108	23%	184	39%	471
	SP	1427	10%	4079	30%	2549	19%	1933	14%	1933	14%	1834	13%	13755
1995 - 2017	OUC AE	15	5%	62	19%	56	17%	43	13%	73	22%	81	25%	330
	OUC FL	6	2%	60	16%	39	10%	28	8%	85	23%	155	42%	373
	SP	1294	14%	3042	33%	1831	20%	718	8%	1292	14%	1151	12%	9328
2004 - 2017	OUC AE	9	4%	25	11%	47	20%	33	14%	60	25%	63	27%	237
	OUC FL	5	2%	26	11%	24	10%	22	9%	62	26%	104	43%	243
	SP	854	14%	1777	29%	1286	21%	490	8%	885	15%	745	12%	6037

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

Em linhas gerais, observa-se, um aumento da porcentagem de empreendimentos de alto padrão após o início das duas OUCs. Esta dinâmica contribui para o processo de gentrificação (SIQUEIRA, 2014) e de esvaziamento do número de habitantes em curso nessas áreas (PESSOA; BÓGUS, 2008; NAKANO, 2015). Nas palavras de Nakano (2015), verdadeiras cidades ocas vêm se constituindo dentro de São Paulo. Este fato se relaciona com a tipologia dos imóveis, constituída por poucas unidades de grandes dimensões, com poucos moradores. Este processo contribui também para a permanência do elevado número de imóveis ociosos em áreas bem localizadas, enquanto as regiões periféricas continuam

apresentando elevados incrementos populacionais na RMSP nas últimas décadas (MARQUES; REQUENA, 2014).

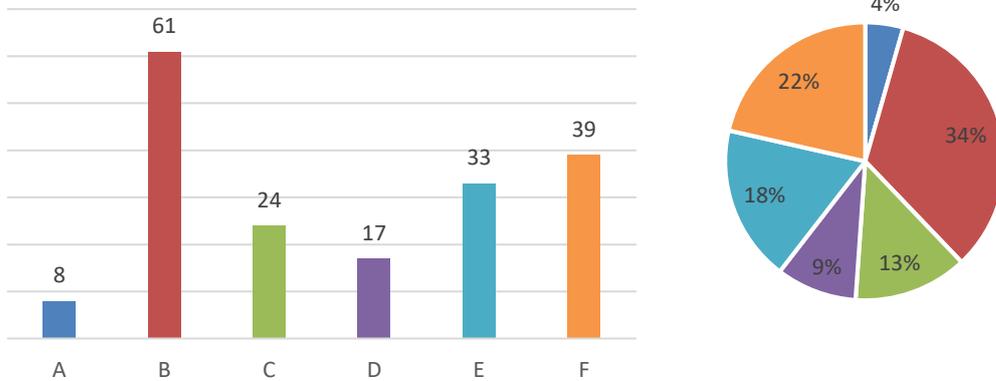
Não existe um controle público sob o perfil dos empreendimentos e de seus usuários-alvo. No processo de revisão do Plano Diretor Estratégico, de 2002, houve uma tentativa de introduzir um mecanismo nesse sentido, a cota de solidariedade, que refere-se à exigência de doação de uma cota de HIS vinculada a empreendimentos a partir de um determinado tamanho. No entanto, da forma que o mecanismo foi incluído no novo plano, não há obrigatoriedade de a HIS ser executada no próprio empreendimento ou próxima a ele, de forma que não há garantias de que esse instrumento exerça alguma influência no sentido da promoção de uma maior diversidade social dentro das OUCs. A contrapartida passou a ser exigida para edifícios acima 20.000m² de área computável e pode ser realizada em dinheiro, construção ou terreno¹⁴⁰, para fins de atendimento habitacional de famílias com até 6 salários mínimos (Lei nº 16.050/2014). As moradias podem ser construídas na extensa área definida como Macrozona de Estruturação e Qualificação Urbana. Cabe destacar que essa compensação foi vinculada a um bônus do empreendedor: um aumento do CA máximo de 4 para 4,4. Ainda assim, esse mecanismo foi alvo de reação do setor imobiliário. Após a aprovação do PDE de 2014, o Secovi vem liderando um movimento em prol de alterações de leis urbanísticas, dentre as quais pleiteia o fim da cota de solidariedade e outros parâmetros vigentes nas áreas de operação urbana¹⁴¹.

¹⁴⁰ Quando feita mediante construção, a contrapartida deve equivaler a 10% do da área construída computável do edifício, quando realizada em recursos ou terra, deve ser proporcional a 10% do valor da área total do terreno do empreendimento.

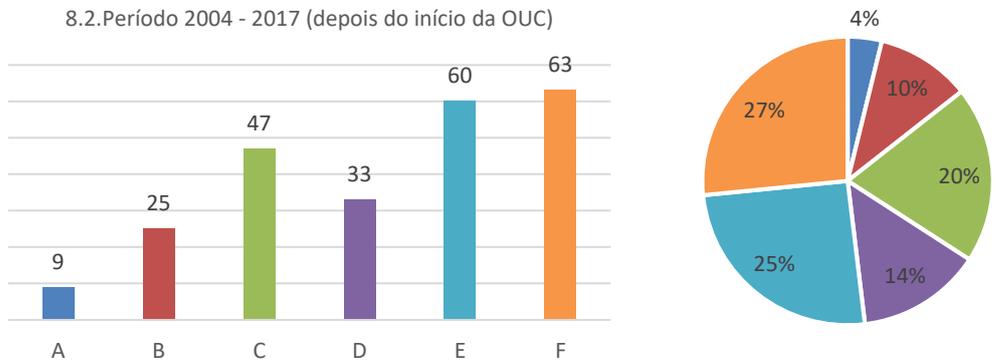
¹⁴¹ Sobre essa e outras alterações reivindicadas pelo Secovi ver: https://www.aecweb.com.br/cont/m/rev/mudancas-na-lei-de-zoneamento-de-sao-paulo-geram-polemicas-no-setor_17155_0_0. Acesso em: 19 mar. 2018. Na ata da reunião de 07/06/17 do grupo gestor da OUC AE está registrada a sugestão do representante do Secovi no conselho gestor de suprimir todos os parâmetros introduzidos pelo PDE de 2014 que dizem respeito à OUC AE. As atas estão disponíveis em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/agua_espraiada/index.php?p=19600. Acesso em: 19 mar. 2018.

Gráfico 12 – Número e porcentagem de lançamentos residenciais verticais¹⁴² segundo faixa de financiamento das unidades habitacionais na área da OUC AE (1985 a 2017) - (data base dez. 2017)

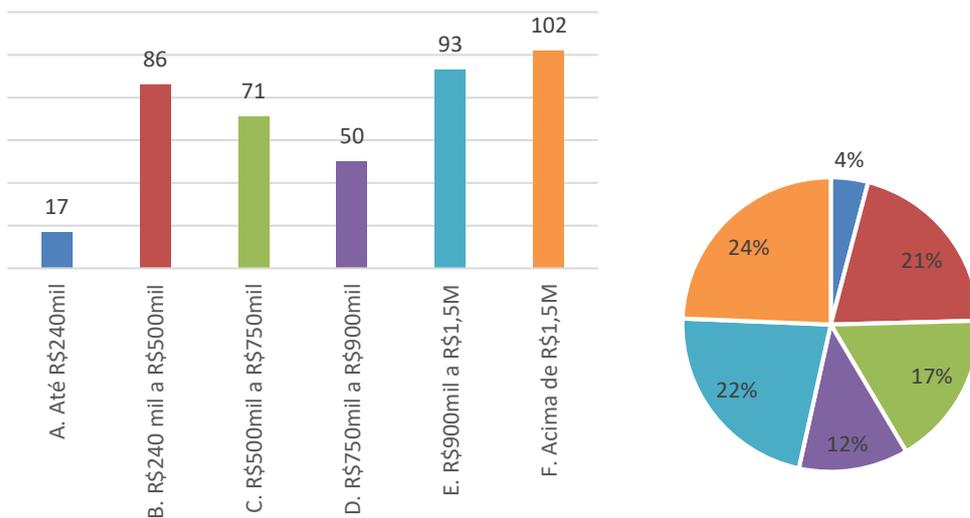
8.1.Período 1985 - 2003 (antes do início da OUC)



8.2.Período 2004 - 2017 (depois do início da OUC)



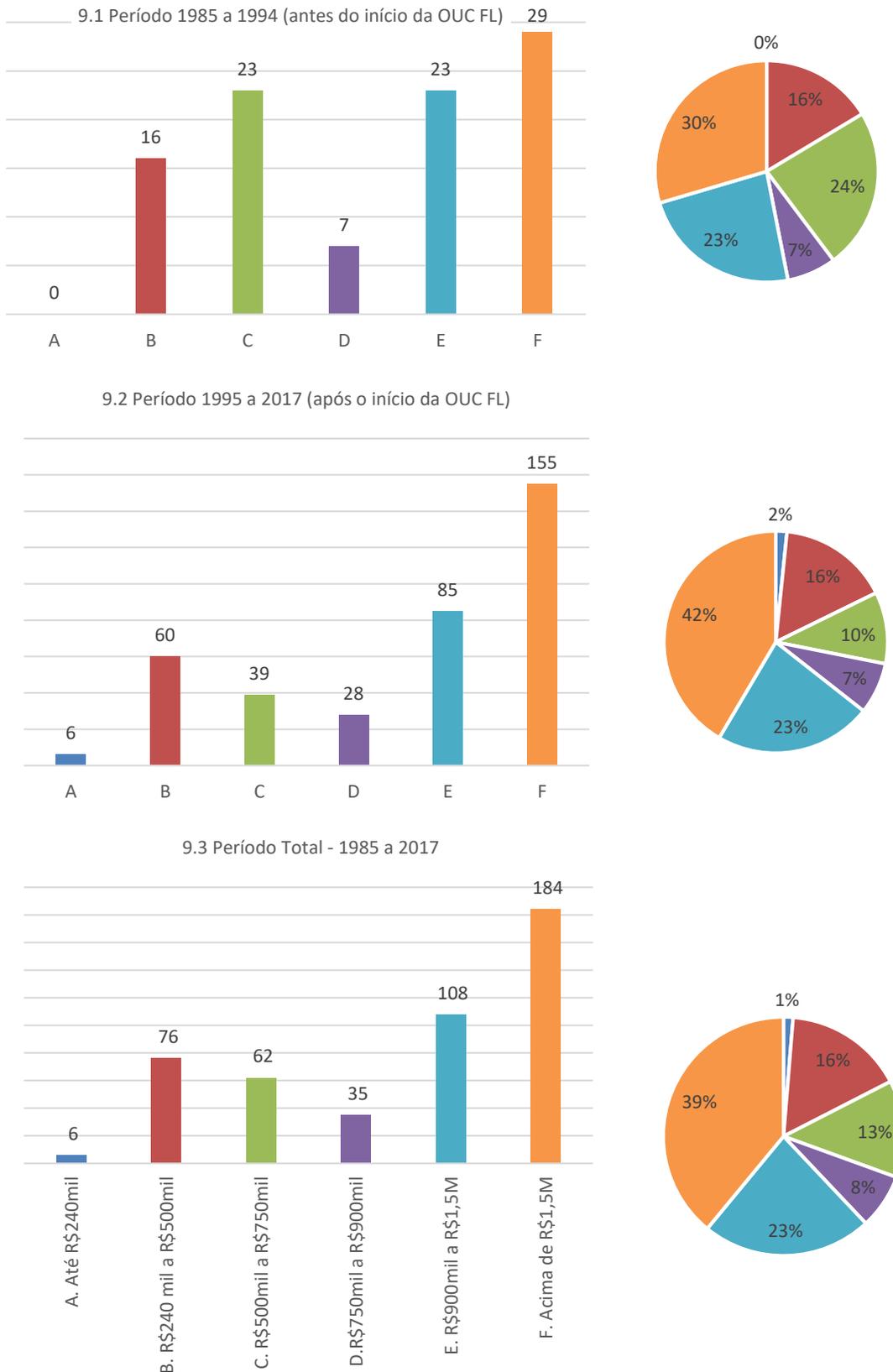
8.3 Período Total 1985 - 2017



Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

¹⁴² A escolha de se analisar somente os lançamentos residenciais ocorreu em função do fato de que a base da EMBRAESP, para o ano de 2017, não traz dados sobre lançamentos não residenciais.

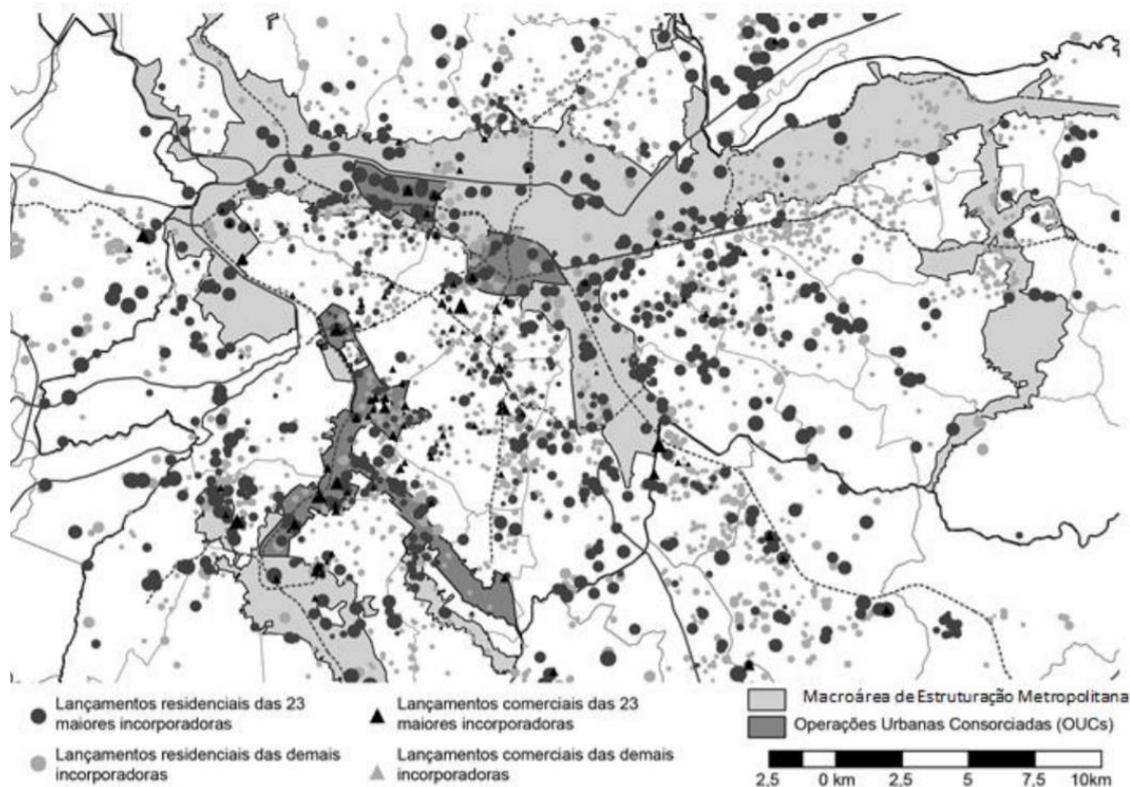
Gráfico 13 – Número e porcentagem de lançamentos residenciais verticais segundo faixa de financiamento das unidades habitacionais na área da OUC FL (1985 a 1994 e 1995 a 2017) - (data base dez. 2017)



Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

Com relação ao perfil das incorporadoras que atuam nas OUCs, a partir do mapa a seguir (**Figura 5**), que demonstra os lançamentos das 23 maiores empresas entre 2007 e 2013, é possível observar que as OUCs e outros territórios que passam por processos de reestruturação urbana – a exemplo da área demarcada pelo PDE como Macroárea de Estruturação Metropolitana e os espaços ao redor de grandes eixos viários – constituem locais de atuação privilegiada destas firmas (RUFINO, 2018).

Figura 5 – Lançamentos imobiliários das 23 maiores incorporadoras entre 2007 e 2013¹⁴³



Fonte: Rufino, 2018.

Um pouco mais de 100 empresas foram responsáveis pelos lançamentos imobiliários residenciais em cada uma das OUCs (AE e FL), considerando todo o período da série histórica de dados: 1985 a 2017 (estimado a partir de EMBRAESP, 2017 - ver **Anexo 6** e **Anexo 7**). Como observa-se em ambos os anexos, a maior parte das empresas que atua na OUC AE e FL tem capital fechado. Analisando, entretanto, apenas aquelas que têm participação em mais de 5 empreendimentos após o início das OUCs, as empresas de capital aberto (ou que já tiveram o capital aberto) apresentam uma concentração significativa de lançamentos (**Quadro 15** e **Quadro 16**). Considerando este recorte, na OUC AE 7 empresas com capital aberto participam de 112 empreendimentos, contra 123 lançamentos com a participação de 15 empresas de capital fechado (**Quadro 15**). Na OUC FL, são 107 lançamentos com participação de 09 empresas de capital aberto e 160 com a presença de 17 empresas com capital fechado (**Quadro 16**).

¹⁴³ O tamanho dos círculos e triângulos tem relação com o número de unidades imobiliárias lançadas. Quanto maior o tamanho, maior a quantidade de unidades.

Quadro 15 – Empresas com participação em mais de 5 lançamentos residenciais verticais na OUC AE após 2004¹⁴⁴

Empresa	Nº lançamentos (1)	Capital (2)
Even*	29	Aberto
Brookfield*	25	Já foi Aberto
Cyrela*	20	Aberto
Gafisa S/A	16	Aberto
Bueno Netto	13	Fechado
Related Brasil	12	Fechado
EZ Tec*	12	Aberto
Yuni	11	Fechado
Maxcasa S/A	7	Fechado
Esser Empreend Part Ltda	7	Fechado
General Realty	7	Fechado
AWH	7	Fechado
STC	7	Fechado
Stan	7	Fechado
General Realty	7	Fechado
Tishman Speyer Properties	6	Fechado
Teixeira Duarte Eng e Construcoes S/A	6	Fechado
Luciano Wertheim	6	Fechado
Camargo Correa Desenvolvimento Imob S/A	5	Já foi Aberto
Helbor	5	Aberto
Magik Emp Imob	5	Fechado
Sequioia	5	Fechado

*A soma inclui empresas subsidiárias, adquiridas ou fundidas pela empresa (conforme EMBRAESP, 2013).

Fonte: Elaboração própria a partir de (1) EMBRAESP, 2017; (2) CVM, 2019.

Quadro 16 – Empresas com participação em mais de 5 lançamentos residenciais verticais na OUC FL após 1995

Empresa	Nº lançamentos (1)	Capital (2)
Cyrela*	20	Aberto
Vitacon Empreendimentos Ltda	18	Fechado
Gafisa*	17	Aberto
PDG*	17	Aberto
AAM Incorp	15	Fechado
Bolsa de Moveis	15	Fechado
Toledo Ferrari	11	Fechado
JHS F	11	Aberto
Construtora Kauffmann Ltda	10	Fechado
Barbara Engenharia e Construcoes	10	Fechado
Even*	10	Aberto
Trisul*	10	Aberto
Helbor*	10	Aberto
Stan Empreendimentos e Particip Ltda	9	Fechado
Roberto Visnevski Incorp e Constr Ltda	9	Fechado
Zabo Eng e Constr Ltda	9	Fechado
Luni Neg Imob	9	Fechado
Amy Eng e Empreend	8	Fechado
Tecnum & Corporate	7	Fechado
Seisa Mester Empreend Imobiliarios Ltda	7	Fechado
Tishman Speyer Properties	7	Fechado
Sao Jose Construcoes e Comercio Ltda	6	Fechado
Tecnisa*	6	Aberto
LDI - Lindencorp Investimentos e Particip S/A	6	Aberto
Aurinova	5	Fechado
Lucio Eng e Constr Ltda	5	Fechado

*A soma inclui empresas subsidiárias, adquiridas ou fundidas pela empresa (conforme EMBRAESP, 2013).

Fonte: Elaboração própria a partir de (1) EMBRAESP, 2017; (2) CVM, 2019.

¹⁴⁴ Trata-se de uma análise aproximada, pois para definir as empresas de um mesmo grupo, levou-se em conta apenas aquelas com o nome da marca principal na sua denominação (por exemplo: no caso da Cyrela, considerou-se todas as empresas que tinham Cyrela no nome, e posteriormente foi checado se as empresas eram, de fato, do mesmo grupo, a partir das informações contidas no sítio eletrônico da Junta Comercial do Estado de São Paulo). Ainda, para a identificação das empresas subsidiárias, fundidas ou adquiridas, utilizou-se a informação disponível no dicionário de nomenclaturas da base da EMBRAESP de 2013, que só diz respeito a empresas de capital aberto. Portanto, não abrange as de capital fechado, nem aquelas que podem ter sido conectadas/desvinculadas à empresa principal, posteriormente a 2013. Uma pesquisa mais aprofundada exigiria um esforço de investigação que excederia o prazo para realização da presente pesquisa. Agradeço ao Carlos Penha e ao Júlio Ranieri pelas contribuições para definir as fontes para realizar esta análise.

Das empresas que atuam nas OUCs FL e AE (antes e/ou depois do início das operações), 16 em cada OUC têm ou já tiveram o capital aberto (**Quadro 17** e **Quadro 18**). Porém, se considerarmos as incorporadoras pertencentes ao mesmo grupo e as que são subsidiárias, fundidas ou adquiridas por elas, esse número sobe para 33 na OUC FL e 25 na OUC AE (**Quadro 17** e **Quadro 18**). A maior parte dessas empresas passou a atuar nas áreas das OUCs após o início das OUCs. Apenas cinco já atuavam na OUC FL antes de 1995 (quando foi aprovada e iniciada)¹⁴⁵, e sete na OUC AE antes de 2004 (quando ela teve início)¹⁴⁶. Isso pode indicar que os benefícios privados oferecidos pelo instrumento tenham favorecido a atração deste tipo de empresa para essas áreas.

A maioria das empresas principais (**Quadro 17** e **Quadro 18**) aparece nas duas OUCs, com exceção da JHS F e da Lindencorp que só aparecem na OUC FL, e da Viver e Odebrecht que só tem lançamentos na OUC AE. Três empresas aparecem entre as quatro primeiras posições em termos de número de lançamentos nas duas operações: Cyrela, Gafisa e Even (**Quadro 17** e **Quadro 18**). Das 19 empresas listadas atualmente (março de 2019) na B3 no segmento “incorporações”¹⁴⁷, foram identificados empreendimentos lançados por 12 (ou por empresas vinculadas a elas), a saber: Cyrela, Even, EZTec, Gafisa, Helbor, JHSF, MRV, PDG, Rossi, Tecnisa, Trisul e Viver.

Os gráficos (**Gráfico 14** e **Gráfico 15**) a seguir, demonstram a quantidade de empreendimentos lançada por incorporadora, segundo tipo de capital. A denominação “Fechado” refere-se a lançamentos de empresas que nunca tiveram suas ações ofertadas na bolsa. A nomenclatura “Aberto” tem relação com firmas que se encontravam com o capital aberto no momento em que o empreendimento foi lançado e que continuam com o mesmo aberto. A legenda “Aberto após o lançamento” significa que o empreendimento se refere a uma empresa que começou a realizar ofertas públicas de suas ações em data posterior àquela que ele foi lançado¹⁴⁸. A indicação “Aberto na data do lançamento” significa que o lançamento foi realizado enquanto a empresa tinha capital aberto, mas atualmente encontra-se com seu capital fechado¹⁴⁹. Já a legenda “Aberto anteriormente à data do lançamento” significa que a firma já teve capital aberto, mas fechou anteriormente à data do lançamento¹⁵⁰.

¹⁴⁵ Cyrela, Gafisa, Rossi, Tecnisa e Gomes Almeida. Apenas esta última não tem empreendimentos lançados após a aprovação da OUC. Todas as demais empresas só têm lançamentos após 1995.

¹⁴⁶ Tecnisa, MRV, Cyrela, Company, Gafisa, Goldfarb e Inpar. Apenas as duas últimas empresas não têm empreendimentos lançados pós-início da OUC AE. Todas as demais apresentam lançamentos apenas depois de 2004.

¹⁴⁷ Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 05 mar. 2019. Além das empresas que já atuaram na área das OUCs, constavam como abertas nesta data: Construtora Adolpho Lindenberg, CR2, Direcional, Inter, João Fortes, RNI e Tenda.

¹⁴⁸ Por exemplo, a Tecnisa, Even e Trisul começaram a negociar suas ações na bolsa em 2007, mas têm lançamentos em 2005.

¹⁴⁹ Refere-se à Brookfield Incorporações S/A, que fechou seu capital em 2016 e à Camargo Corrêa Desenvolvimento Imobiliário S/A, que fechou em 2012 e possuem lançamentos anteriores a essas datas.

¹⁵⁰ Esse caso se relaciona à Odebrecht Realizações Imobiliárias, que teve seu capital fechado em 2002 e à Camargo Corrêa Desenvolvimento Imobiliário S/A, que fechou o capital em 2012 e tem lançamentos posteriores a essas datas.

Quadro 17 – Número de lançamentos imobiliários por empresas com capital aberto na Bolsa (ou que já tiveram capital aberto) na OUC FL (1985 – 2017)

Empresa Principal	Incorporadora	Nº lançamentos (1)	Nº lançamentos (2)	Ano de Abertura - Fechamento (3)
Cyrela	Cyrela Brazil Realty S/A	13	25	1994
	Cyrela Construtora	2		NA
	Cyrela Empreend Imobiliarios Ltda	8		NA
	Living Incorporação*	2		NA
Gafisa	Gafisa S/A	15	21	1997
	Cipesa Engenharia S/A*	4		NA
	Gomes de Almeida Fernandes S/A*	1		NA
	Macedo Soares Gomes Fernandes Eng Ltda*	1		NA
Even	Even Construtora e Incorporadora S/A	2	12	2007
	Even Construtora e Incorporadora Ltda	2		NA
	Even Empreend Imob Ltda	2		NA
	Terepins & Kallii*	3		NA
	ABC Constr e Inc Ltda*	3		NA
JHS F	JHS F Engenharia Ltda	11	11	2007
Trisul	Trisul	6	10	2007
	Incosul*	2		2007
	Tricury Constr e Particip*	2		NA
Helbor	Helbor Empreendimentos S/A	7	9	2007
	Helbor Empreendimentos Imobiliarios Ltda	2		NA
Tecnisa	Tecnisa S/A	3	9	2007
	Tecnisa Empreend Imobiliarios Ltda	1		NA
	Tecnisa Engenharia e Comercio Ltda	5		NA
PDG	Agra Incorporadora*	11	15	2007 - 2010
	Klabin Segall*	2		2010
	Abyara Planej Imob*	1		2006
	Company S/A*	1		2006
LDI	Lindencorp Investimentos e Particip S/A*	6	6	NA
Brookfield	Brookfield Incorporações S/A	5	5	2009 - 2016
Rossi	Rossi Incorporacao e Construcao S/A	3	3	1997
EZ Tec	EZ Tec Empreend e Participações S/A	1	3	2007
	EZ Giopris Empreend Imobiliaris S/C Ltda	1		NA
	EZ Juriti Empreendimentos Imobiliarios	1		NA
Camargo Correa	Camargo Correa Desenvolvimento Imob S/A	1	1	2007 - 2012

NA – Não se aplica.

*Empresas subsidiárias, adquiridas ou fundidas pela empresa principal (EMBRAESP, 2013).

Nota: não é possível somar os lançamentos, pois há casos em que um mesmo imóvel foi incorporado por mais de uma empresa.

Fonte: Elaboração própria a partir de (1 e 2) EMBRAESP, 2017; (3) CVM, 2019.

Quadro 18 – Número de lançamentos imobiliários por empresas com capital aberto na Bolsa (ou que já tiveram capital aberto) na OUC AE (1985 – 2017)

Empresa Principal	Incorporadora	Nº lançamentos (1)	Nº lançamentos (2)	Ano de Abertura - Fechamento (3)
Even	Even Construtora e Incorporadora S/A	19	30	2007
	Even Construtora e Incorp Ltda	9		NA
	Even Empreend Imob Ltda	2		NA
Cyrela	Cyrela Brazil Realty S/A	21	29	1994
	Cyrela Empreend Imobiliarios Ltda	5		NA
	Living Incorporação Ltda*	3		NA
Brookfield	Brookfield Incorporações S/A	11	29	2009 - 2016
	Brascan Imobiliaria S/A*	2		NI - 2003
	Company S/A*	16		2006
Gafisa	Gafisa S/A	24	24	1997
EZ Tec	EZ Tec Empreend e Participacoes S/A	2	12	2007
	Ez Tec Engenharia e Construcoes S/A	10		NA
PDG	PDG Realty	2	7	2007
	Agra Incorporadora Ltda*	3		2007 - 2010
	Goldfarb Incorporações e Construções S/A*	2		NI - 2009
Camargo Correa	Camargo Correa Desenvolvimento Imob S/A	5	5	2007 - 2012
Helbor	Helbor Empreend Imob	5	5	2007
Viver	Inpar Construcoes e Empreend Imobil Ltda*	5	5	2011
Rossi	Rossi Residencial Ltda	5	5	1997
Odebrecht	Odebrecht Realizações Imobiliarias	4	4	NA
Trisul	Trisul S/A	3	4	2007
	Incosul Incorp e Constr*	1		NA
MRV	MRV Engenharia e Participacoes S/A	1	3	2007
	MRV Construcoes Ltda	2		NA
Tecnisa	Tecnisa Engenharia e Comercio Ltda	3	3	NA

NA – Não se aplica.

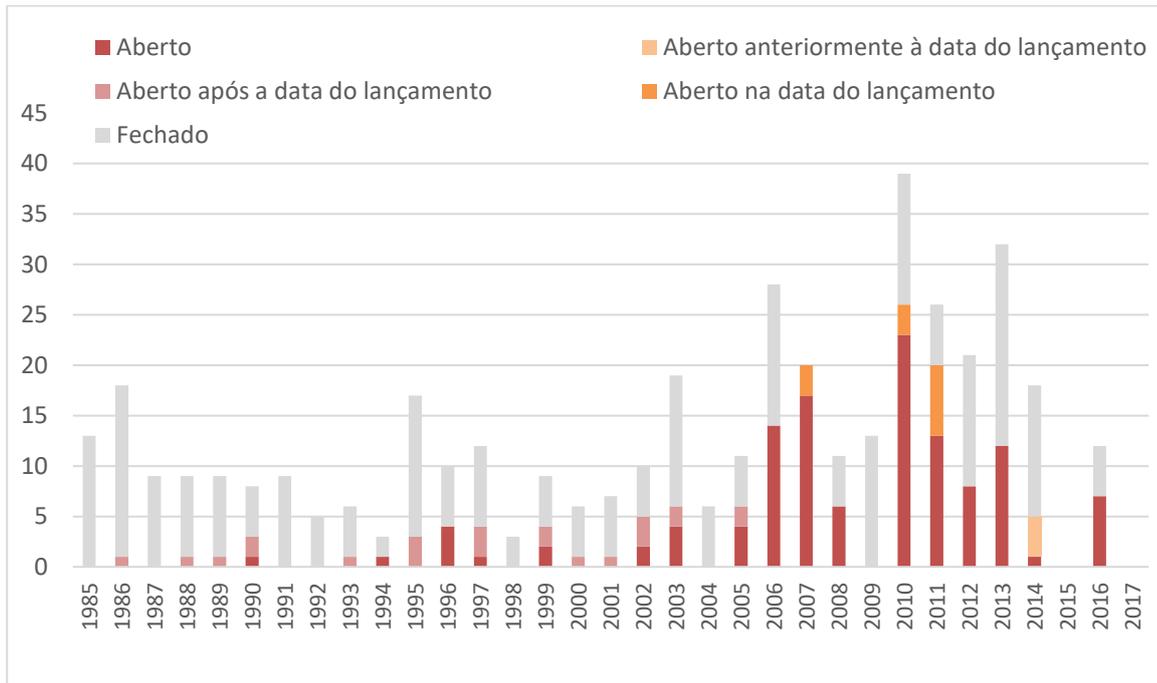
NI – Não Identificado.

*Empresas subsidiárias, adquiridas ou fundidas pela empresa principal (EMBRAESP, 2013).

Nota: não é possível somar os lançamentos, pois há casos em que um mesmo imóvel foi incorporado por mais de uma empresa.

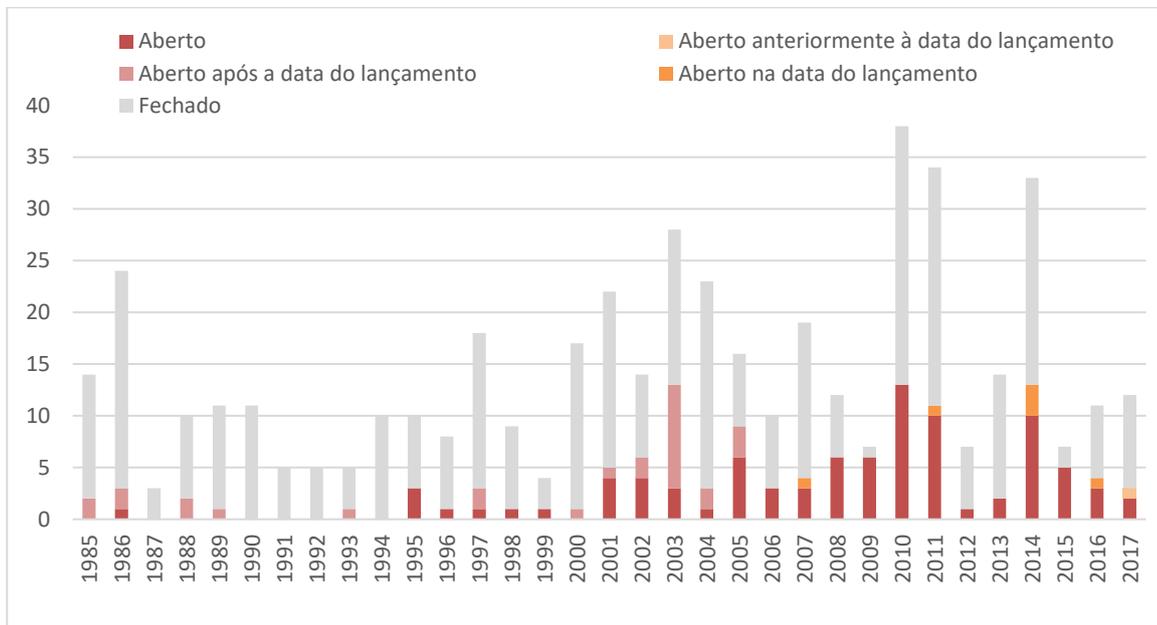
Fonte: Elaboração a partir de (1 e 2) EMBRAESP, 2017; (3) CVM, 2019.

Gráfico 14 – Número de lançamentos residenciais verticais por ano na OUC AE, segundo o tipo de capital da Incorporadora (aberto ou fechado), por ano (1985 a 2017)¹⁵¹



Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira, com base em EMBRAESP, 2017.

Gráfico 15 – Número de lançamentos residenciais verticais por ano na OUC FL, segundo o tipo de capital da Incorporadora (aberto ou fechado), por ano (1985 - 2017)



Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira, com base em EMBRAESP, 2017.

¹⁵¹ Para realização do gráfico, foi considerada como empresa de capital aberto aquelas pertencentes ao mesmo grupo e as que são subsidiárias, foram fundidas ou adquiridas por empresas de capital aberto (que constam no **Quadro 17** e **Quadro 18**).

De forma geral, há maior presença de empresas que têm (ou já tiveram) capital aberto na OUC AE que na FL, considerando a quantidade de lançamentos residenciais. Levando em conta toda a série histórica de dados (1985 – 2017), 38% e 25% dos lançamentos residenciais verticais na OUC AE e OUC FL, respectivamente, foram realizados por empresas que já tiveram capital aberto na bolsa em algum momento (**Quadro 19**). Considerando apenas empreendimentos cujas empresas tinham capital aberto quando eles foram lançados, essa proporção é de 25% e 20% respectivamente. Analisando o período a partir do início da OU FL, pós-1995, 29% dos lançamentos nessa operação foram realizados por empresas que já tiveram capital aberto, ou 25% por empresas que tinham o capital aberto no momento em que o edifício foi lançado. Analisando o período a pós-2004, na OU AE, 52% dos lançamentos foram realizados por incorporadoras que já tiveram capital aberto, ou 50% por empresas que tinham capital aberto quando o empreendimento foi lançado naquela operação. Para este mesmo período, a porcentagem de lançamentos realizada por empresas de capital aberto também é maior na OUC FL do que se considerar o ciclo todo desde que esta operação foi aprovada (1995), o que reflete o próprio movimento geral de abertura das empresas, que ocorreu com maior intensidade a partir de 2006. Tratam-se, portanto, de porcentagens significativas produzidas por tais empresas, especialmente na área da OUC AE, considerando o número reduzido de firmas que representam em comparação ao total de incorporadoras que atuam na área das operações.

Quadro 19 – Porcentagem de lançamentos residenciais verticais realizados por empresas que tem ou já tiveram capital aberto na bolsa, por período, na OUC AE e FL

Período	OUC	Lançamentos realizados por empresas que tiveram K aberto em algum momento		Lançamentos realizados por empresas que estavam com K aberto na data do lançamento		Total lançamentos
		nº	%	nº	%	nº
1985 - 2017	AE	160	38%	133	32%	419
	FL	117	25%	95	20%	471
1995 - 2017	AE	152	46%	131	40%	330
	FL	108	29%	93	25%	373
2004 - 2017	AE	124	52%	118	50%	237
	FL	83	34%	78	32%	243

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

Conforme Fix (2011, p. 174), que realizou um estudo da estrutura acionária das empresas imobiliárias com capital aberto em 2010, todas as empresas listadas nos **Quadros 16 e 17** que abriram o capital anteriormente a este ano, com exceção da EZ Tec, tinham entre seus 5 maiores acionistas fundos de investimento administrados por empresas estrangeiras, o que representa uma conexão entre *players* globais e o processo de produção do espaço nas OUCs.

Observa-se que as intervenções de reestruturação urbana impulsionadas pelo Estado, por intermédio das OUCs em São Paulo, têm favorecido também os setores vinculados ao mercado de capitais, pelo menos por meio de duas vias: da participação societária em empresas de capital aberto, que concentram quantidade significativa dos lançamentos imobiliários, e mediante a compra de cotas em FIs. Em outras palavras, as transformações urbanísticas nestes espaços também corroboram no sentido da valorização do fluxo de rendimentos provenientes desses investimentos financeiros.

Valorização fundiária e imobiliária desigual

Como discutido anteriormente, as operações urbanas compõem um rol de instrumentos que busca maximizar as oportunidades de formação da renda da terra, o que é uma estratégia comum ao ideário vinculado aos Grandes Projetos Urbanos. Conforme consta no prospecto da OUC FL, “com a elaboração das intervenções, espera-se que ocorra a valorização da área da Operação Urbana” (SÃO PAULO, 2015b, p. 26). Dessa forma, há uma expectativa de que aumente o número de empreendedores interessados em construir e de investidores no mercado de capitais, além de que cresça o valor do Cepac (ou da OODC), e assim os recursos disponíveis para obras públicas.

O instrumento estimula a elevação dos preços fundiários pelo menos de duas formas: por meio da concentração de investimentos no perímetro da operação, e pelo aumento do potencial construtivo máximo em relação a outras áreas da cidade (**Mapa 6 e Mapa 7**)¹⁵². Os tipos de investimentos privilegiados ao longo do tempo na OUC AE e FL, grandes obras viárias, é outro aspecto que pressiona neste sentido. A própria localização privilegiada das operações, com grande oferta de transporte público de massa também influi no incremento dos preços fundiários.

Por outro lado, alguns gestores e consultores entrevistados (como aqueles vinculados ao Lincoln Institute) entendem que o valor pago pelo Cepac pode induzir a uma redução do valor dos terrenos, tomando como base a noção de que o custo do terreno costuma ser estipulado pelo valor residual resultante do preço do imóvel (que é geralmente fixo, uma vez que é condicionado pelo teto de financiamento que o usuário alvo pode pagar por um determinado padrão de edifício) diminuído dos custos gerais da obra, entre eles, o Cepac. Nesta hipótese, quanto maior o valor do Cepac, menor seria o preço do terreno. Os entrevistados acreditam ainda que pode haver uma pressão maior no sentido da diminuição do valor do terreno dentro da operação em relação ao seu entorno, levando em consideração que o valor pago pelo m² de área construtiva adicional via Cepac tende a ser maior que aquele cobrado pela OODC no entorno da operação.

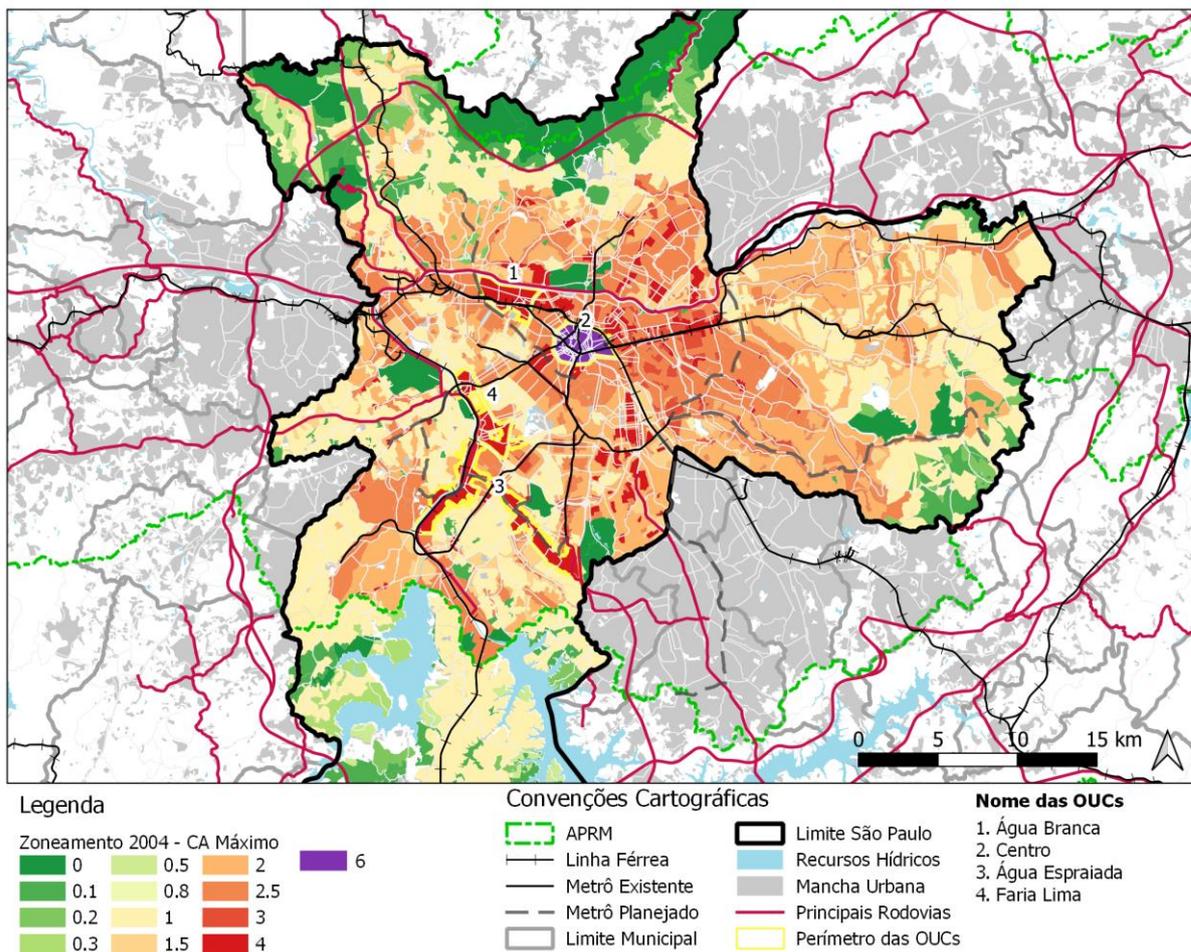
Estas questões enunciadas são problematizadas na presente seção. Como não há dados públicos e que utilizem uma mesma metodologia a respeito da evolução histórica dos preços de terrenos, não é possível analisar com precisão tais temas. Entretanto, serão avaliadas as informações disponíveis para alguns anos, que trazem alguns indícios para avaliar estes aspectos. Estes dados são disponibilizados no cadastro de valores de terrenos da Prefeitura (CESAD *apud* SÃO PAULO, 2014) e nos estudos de viabilidade econômica das operações.

Após a análise dos preços fundiários, é discutida a trajetória dos valores imobiliários. Embora a dinâmica dos preços dos imóveis não siga necessariamente a mesma lógica dos preços fundiários, optou-se por realizar esta análise devido à base de dados (EMBRAESP, 2017) possibilitar uma avaliação em um período maior, e estar disponível para toda cidade, o que permite comparar uma quantidade

¹⁵² Quando foram aprovadas as operações, ainda vigorava a Lei de Zoneamento de 1972 (Lei nº 7805), vigente até 2003. A maior parte da cidade era demarcada como Z2, onde era possível atingir o CA igual a 2. A região do centro, sua área envoltória e mais algumas pequenas zonas dispersas (Z3, Z4 e Z5) constituíam aquelas onde era possível atingir o coeficiente de aproveitamento (CA) mais elevado fora dos perímetros das operações, equivalente a 4. Na OU Anhangabaú, que depois foi ampliada e virou OU Centro, o CA máximo era igual a 6 (Lei nº 11090/1991). Na maior parte das áreas inseridas na OUC Faria Lima e Água Espraiada, o CA máximo pela lei de zoneamento variava de 1 a 2, e com a aprovação das operações (em 1995 e 2001, respectivamente) passou para 4, que é o CA vigente até hoje. Com a aprovação da Lei de Zoneamento de 2004 (Lei nº 13.885), a maior proporção da cidade foi demarcada com alguma categoria de zona mista, com o CA máximo variando de 2 a 2,5, já o centro e algumas áreas (como algumas zonas mistas menores e as centralidades polares) ficaram com o CA máximo de 3 a 4. Com o plano diretor de 2014 e o zoneamento de 2016 (Lei nº 16.402), foram ampliadas as áreas em que é possível atingir o CA 4, incluindo aquelas ao longo dos corredores de transporte público, o que diminuiu o caráter exclusivo dos CAs das operações.

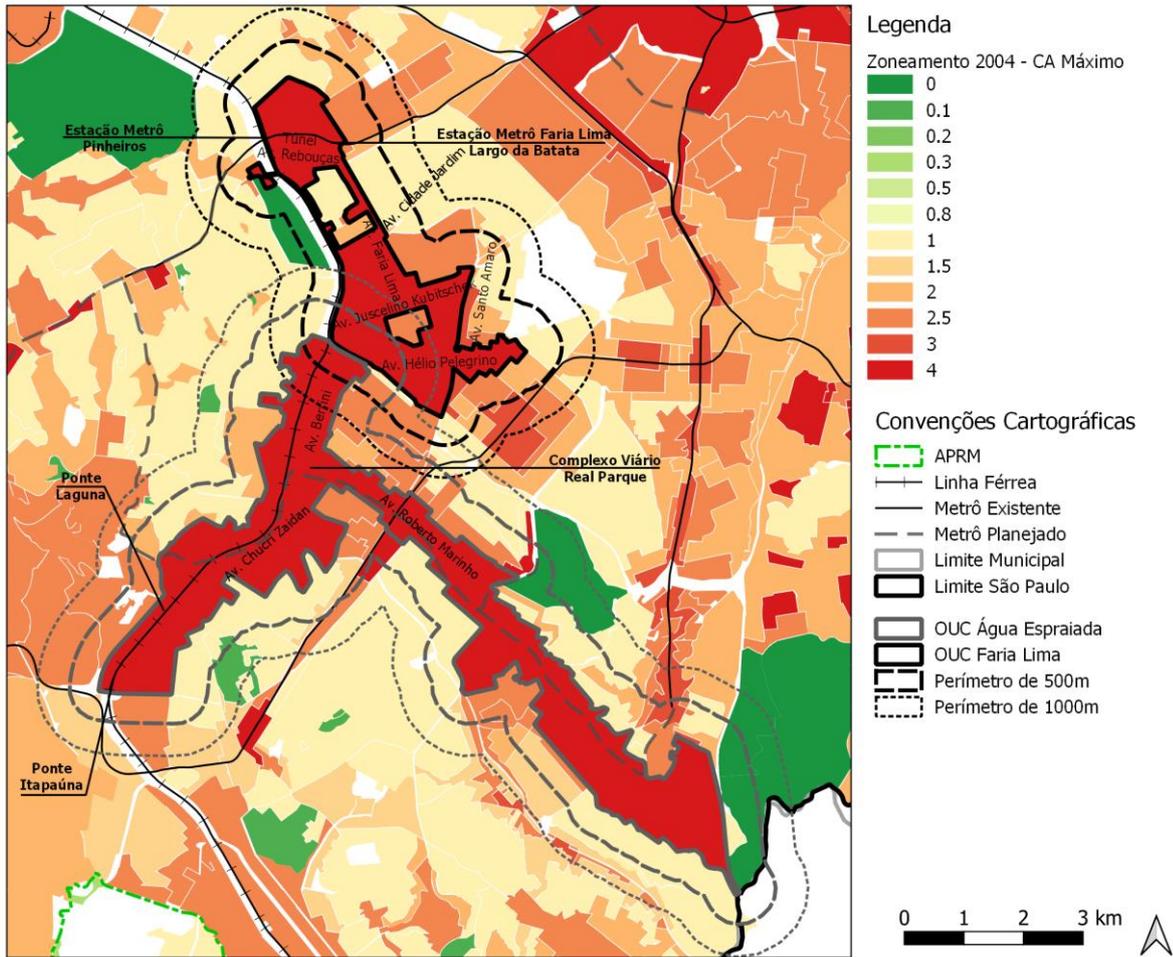
maior de espectros sobre as dinâmicas dentro e fora das operações. Além disso, os terrenos constituem um componente importante na composição de preços imobiliários.

Mapa 6 – Coeficientes de aproveitamento máximos em São Paulo, entre 2004 e 2014 (Lei nº 13.885/2004)



Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em Lei nº 13.885/2004.

Mapa 7 – Coeficientes de aproveitamento máximos na OUC AE e FL, entre 2004 e 2014 (Lei nº 13.885/2004)

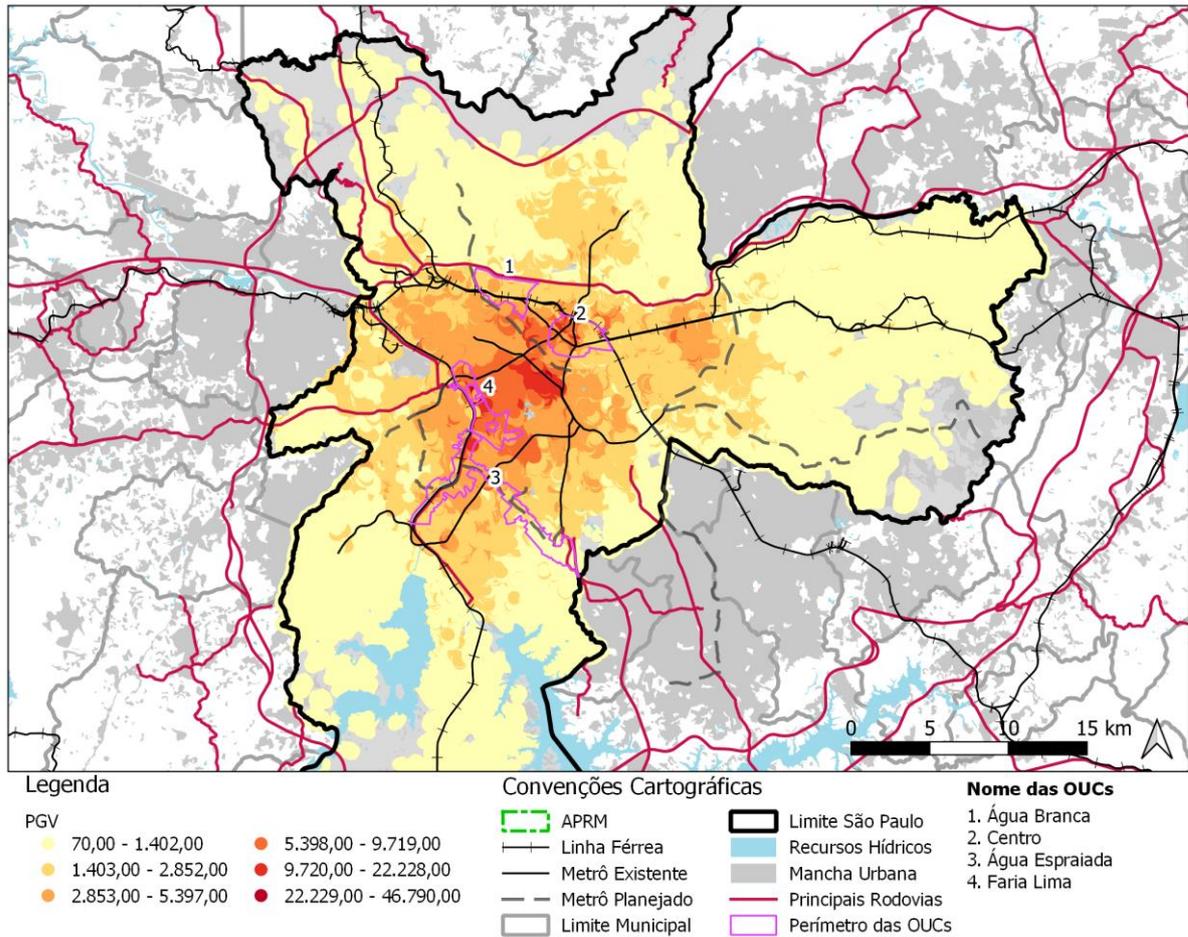


Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em Lei nº 13.885/2004.

Análise do Cadastro de Valores de Terrenos da Prefeitura de 2014

Só há informações públicas disponíveis para todo o território da cidade para o ano de 2014, quando a Prefeitura de São Paulo atualizou o cadastro de terrenos, para fins de ajuste do valor de cobrança da outorga onerosa pelo direito de construir, por ocasião da revisão do Plano Diretor Estratégico. Os dados deste cadastro equivalem a cerca de 80% dos preços praticados no mercado imobiliário naquele ano (BORRELI; SANTORO, 2015). O **Mapa 8** foi realizado a partir destas informações. Como é possível notar, há áreas valorizadas dentro e fora das OUCs, com uma concentração de terrenos mais caros no quadrante sudoeste.

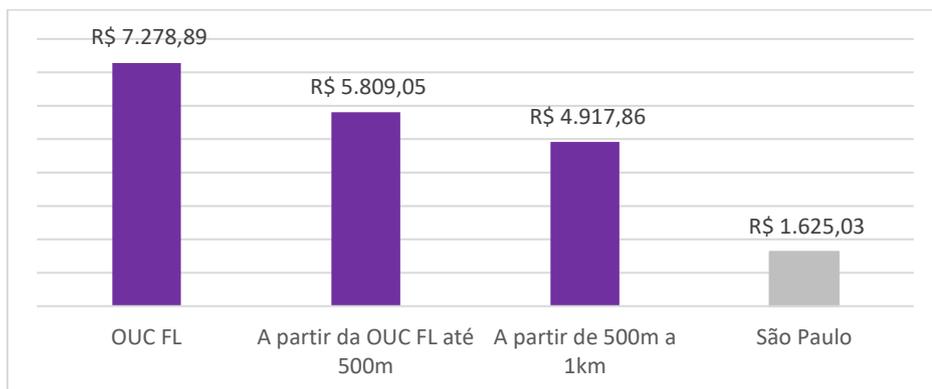
Mapa 8 – Valor do m² de terreno em São Paulo, em 2014 – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017



Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em Cesad *apud* São Paulo, 2014 (Cadastro de Valor de Terreno).

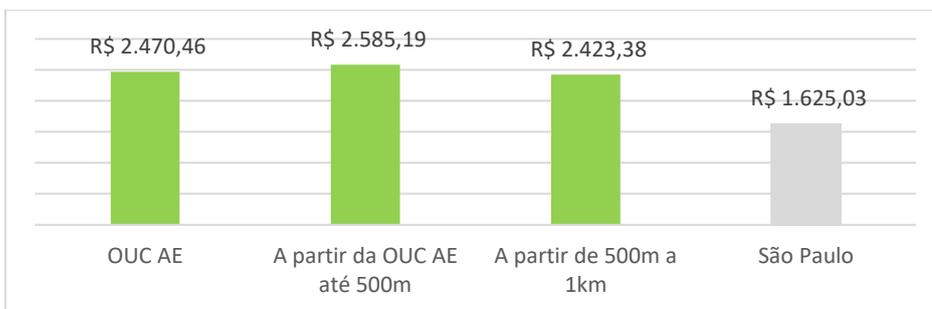
Ao comparar os valores fundiários da OUCs FL e as áreas do seu entorno, nota-se uma diminuição clara do preço a partir do perímetro desta operação em direção às áreas lindeiras (**Gráfico 16**). Já na OUC AE, não há uma diferença significativa entre os preços fundiários dentro e no entorno próximo da OUC – somente ocorre uma pequena diminuição a partir da faixa de 500m do perímetro da OUC (**Gráfico 17**).

Gráfico 16 – Valor venal real médio do m² de terreno na OUC Faria Lima X entorno (2014) – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017



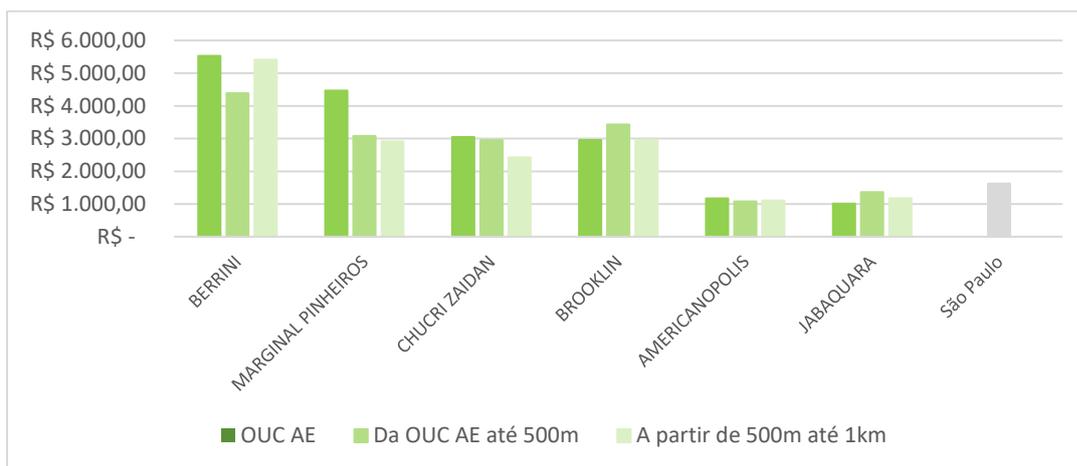
Fonte: Elaborado por Kaio Nogueira com base em Cesad *apud* São Paulo, 2014 (Cadastro de Valor de Terreno).

Gráfico 17 – Valor venal real médio do m² de terreno na OUC Água Espreaiada X entorno e cidade de São Paulo (2014) – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017



Fonte: Elaborado por Kaio Nogueira com base em Cesad *apud* São Paulo, 2014 (Cadastro de Valor de Terreno).

Gráfico 18 – Valor venal real médio do m² de terreno dos setores da OUC AE e do entorno de cada setor (2014) – Valores atualizados pelo IGP DI - 2017¹⁵³



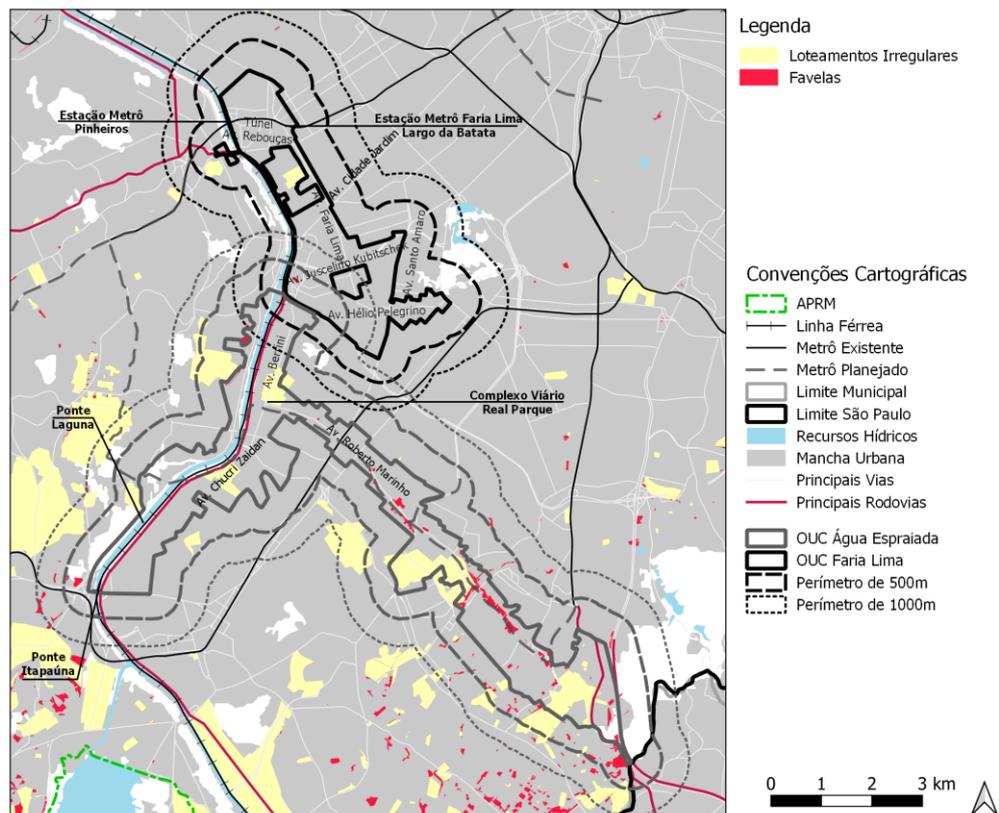
Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira com base em Cesad *apud* São Paulo, 2014 (Cadastro de Valor de Terreno).

¹⁵³ O mapa base utilizado para definir a divisão do entorno dos setores encontra-se anexo (**Anexo 5**)

O comportamento fora do esperado na OUC AE levou a uma análise da comparação dos preços no interior de cada setor com as suas próprias áreas ao redor (**Gráfico 18**). Nota-se, contudo, que não há um padrão quanto à hierarquia de preços: comparando o interior da OUC com a faixa até 500m, enquanto os setores Berrini e Marginal Pinheiros têm médias de preço inferiores nesta faixa, o Chucru Zaidan e o Americanópolis exibem médias similares, já o Brooklin e o Jabaquara apresentam médias superiores. Comparando o interior com o intervalo de 500m a 1km, os setores Chucru Zaidan e Marginal Pinheiros apresentam preços inferiores nesta faixa, o Brooklin, Americanópolis e Jabaquara apontam preços equivalentes, e o Berrini denota um valor superior. Importante notar, contudo, que tanto na faixa ao redor do Setor Marginal Pinheiros como do Berrini, há uma sobreposição com as áreas no interior da OUC FL, o que pressiona para cima o preço das faixas envoltórias (**Mapa 10 e 11**). Se não fosse essa sobreposição, estes dois setores apresentariam médias mais elevadas em relação ao seu entorno.

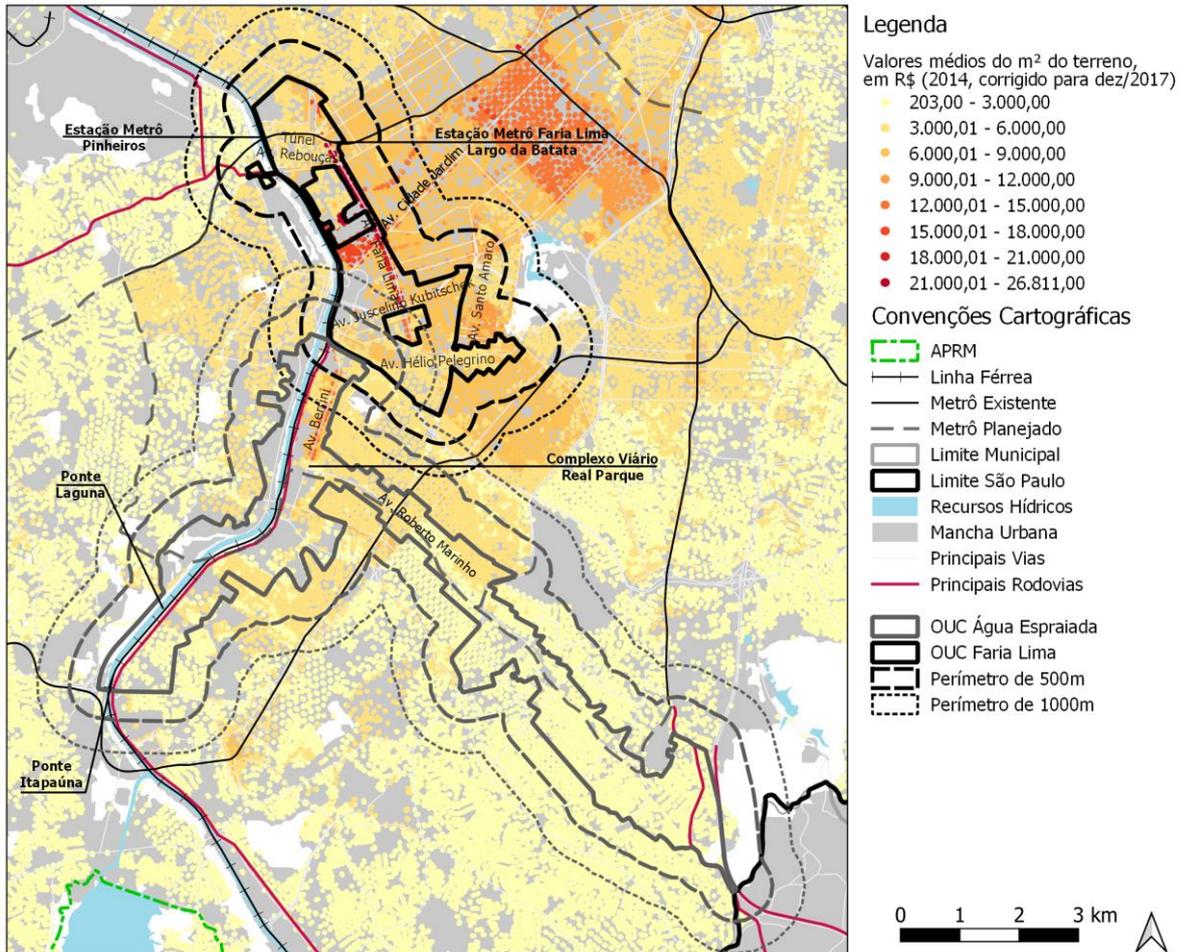
Os setores Americanópolis e Jabaquara, assim como suas faixas envoltórias, chamam a atenção por apresentarem médias de preço inferiores às da cidade (**Gráfico 18**). Em certa medida, isso pode ser explicado pela grande quantidade de favelas e assentamentos precários presentes nesses dois setores (**Mapa 9 e 11**). Essas duas áreas também estão mais afastadas do contexto da região sudoeste da cidade, que concentra os terrenos mais caros (**Mapa 8**). Entretanto, caso seja concretizada a extensão da Av. Roberto Marinho até a Rodovia Bandeirantes, forem construídas as habitações sociais previstas para relocar os moradores de favelas, e ainda seja terminada a construção da linha de metrô (Ouro – Linha 17) que atravessa tais setores, certamente estes passarão a apresentar médias de preço mais elevadas.

Mapa 9 – Favelas e Loteamentos irregulares cadastrados pela Prefeitura nas OUCs Faria Lima e Água Espraiada



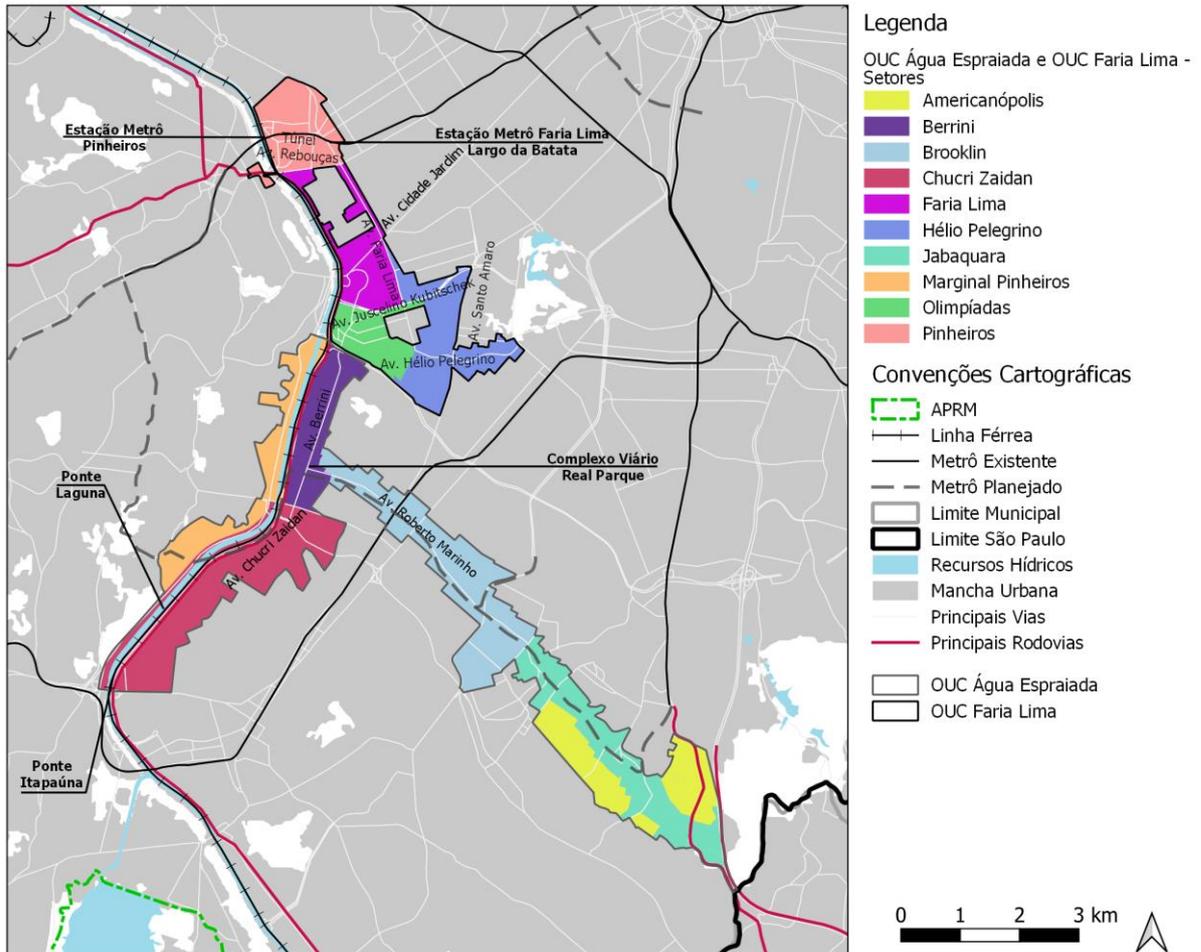
Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em Geosampa, 2018.

Mapa 10 – Valor nominal do m² de terreno na OUC Água Espreada, Faria Lima e entorno (raio de 500m e 1km), em 2014 – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017



Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em Cesad *apud* São Paulo, 2014 (Cadastro de Valor de Terreno).

Mapa 11 – Setores da OUC Água Espraiada e Faria Lima



Fonte: Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em São Paulo, 2018n.

Não por coincidência, a maioria dos setores que apresenta as médias mais altas representa aqueles que receberam os investimentos mais custosos. O Complexo Viário Real Parque conecta o Setor Brooklin ao Marginal Pinheiros, passando pelo Berrini (**Mapa 10** e **Mapa 11**). No Brooklin é onde se encontra o primeiro trecho concluído de expansão da Av. Roberto Marinho. Em 2018, foi inaugurada uma estação de metrô nesse mesmo setor (Linha Lilás). No setor Chucru Zaidan é onde foram realizadas as pontes Itapauína e Laguna, que interligam os dois lados do Rio Pinheiros, e onde está sendo realizada uma série de melhoramentos na via que dá nome ao setor. O caso do Setor Marginal Pinheiros precisaria ser analisado com mais detalhes, pois possui a segunda média mais elevada de preços fundiários, mas tem poucos terrenos avaliados, e todos estão concentrados em uma pequena área (**Mapa 10**).

Analisando o **Mapa 10**, observa-se que um dos fatores que contribui para elevar a média do valor do solo nas duas operações é a presença das Avenidas Berrini (na OUC AE) e Faria Lima (na OUC FL), que apresentam preços significativamente superiores aos terrenos próximos. Tais vias concentram uma quantidade significativa de empreendimentos comerciais, muitos dos quais fazem parte do portfólio de fundos de investimento imobiliários (FIIs) (FIX, 2009; ROLNIK, 2015). O status de luxo que adquiriu essas avenidas conferiu um tipo de renda de monopólio aos seus proprietários, que os permite pedir um valor muito superior ao das quadras imediatamente vizinhas.

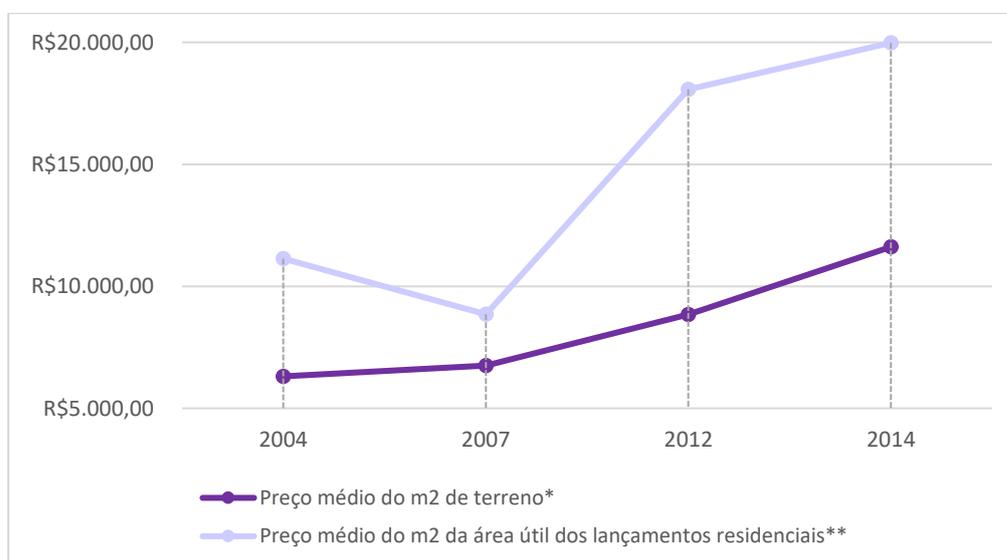
A partir da análise dessa primeira fonte de dados (cadastro de valores de terrenos da PMSP do ano de 2014), portanto, há indícios de que existem mais fatores que pressionam o aumento dos valores de terreno dentro da OUC FL em relação ao seu entorno. Já com relação à OUC AE, parece haver um equilíbrio entre fatores que pressionam nas duas direções (de aumento e diminuição) comparando seu interior e as áreas ao redor. De certa forma, isso conecta-se com a maior diferenciação do espaço da OUC AE em relação ao da OUC FL, que é menor¹⁵⁴ e mais homogêneo em termos de consolidação do seu território. Na sequência, é realizada a análise dos preços da terra para a OUC FL a partir de outra fonte de dados, que permite avaliar um período mais abrangente.

Análise dos dados fundiários da OUC FL do EVE de 2015

Para o perímetro da OUC FL, há dados de valores fundiários para mais alguns anos, que são baseados em estudos de mercado realizados pela empresa Amaral D'Ávila, para subsidiar a realização de estudos de viabilidade econômica (EVE) (**Gráfico 19**). Estes dados estão apresentados de forma agregada para todos os anos em que foram realizados EVES no estudo do ano de 2015 (SÃO PAULO, 2015b).

Comparando os preços nos anos de 2004 e 2014, houve um acréscimo de 84% do valor dos terrenos, similar ao dos lançamentos imobiliários, que tiveram um aumento de 80% (**Quadro 20**)¹⁵⁵. Entretanto, a variação média dos preços (considerando todos os anos) dos imóveis foi mais intensa (31%) do que a dos terrenos (23%) (**Quadro 20**). Em apenas um dos intervalos de tempo, o m² dos lançamentos imobiliários apresentou um decréscimo real de preço, em 2007 (**Gráfico 19**). Já os terrenos apresentaram uma trajetória de ascensão real contínua (**Gráfico 19**). A queda no valor do m² dos lançamentos em 2007 se relaciona com os impactos que antecederam a crise da bolha imobiliária norte-americana, que estourou em 2008 e teve reflexos na economia brasileira, atingindo o setor da construção.

Gráfico 19 – Evolução do preço real do m² de terreno e do m² de área útil dos lançamentos residenciais verticais na OUC Faria Lima (2004, 2007, 2012 e 2014) – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017



Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira com base em *São Paulo, 2015b, p. 116 *apud* Amaral D'Ávila (Estudo de Viabilidade Econômica) e **EMBRAESP, 2017.

¹⁵⁴ O perímetro da OUC FL tem 650ha enquanto o da OUC AE possui 1374ha.

¹⁵⁵ Nota-se uma grande diferença entre essa fonte de dados e a anteriormente analisada (Cadastro de Valor de Terreno da Prefeitura). Enquanto nesta última, o valor real médio do terreno dentro da OUC FL em 2014 era estimado em R\$ 7.278, no estudo de viabilidade é de R\$ 19.980 no mesmo ano.

Quadro 20 – Preço do m² de terreno e da área útil dos lançamentos residenciais verticais na OUC Faria Lima em 2004, 2007, 2012 e 2014 – valores atualizados IGP-DI – dez. 2017

Ano	Preço médio do m ² de terreno*	% Variação em relação ao ano anterior de referência	Preço médio do m ² da área útil dos lançamentos residenciais**	% Variação em relação ao ano anterior de referência
2004	R\$6.309,49	NA	R\$11.129,76	NA
2007	R\$6.747,95	7%	R\$8.853,85	-20%
2012	R\$8.850,07	31%	R\$18.075,78	104%
2014	R\$11.614,23	31%	R\$19.980,80	11%
Média	R\$8.380,43	23%	R\$14.510,04	31%
Variação de 2014 em relação a 2004		84%		80%

Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira com base em *São Paulo, 2015b, p. 116 *apud* Amaral D'Ávila (Estudo de Viabilidade Econômica) e **EMBRAESP, 2017.

Para avaliar a magnitude desta valorização, foi elaborada uma comparação por intervalo de tempo, buscando entender se os valores de terrenos do início de cada intervalo tivessem sido aplicados no mercado financeiro, em um título indexado pela taxa Selic, seriam maiores ou menores que a valorização fundiária ao final do período **Quadro 21**). Esta análise é conhecida como custo de oportunidade, e é bastante utilizada por incorporadores para guiar a decisão se realizam determinado empreendimento ou se optam por outras opções de investimento. O mesmo raciocínio foi aplicado à análise da valorização imobiliária (**Quadro 22**).

Comparando os dados das **colunas 4 e 6 (Quadro 21 e Quadro 22)**, constata-se que, com exceção do intervalo 1 (2004 a 2007), nos demais (2 e 3), a valorização fundiária e imobiliária foi superior àquela que se o dinheiro fosse aplicado pela taxa Selic. Entretanto, ao comparar o período total (2004 a 2014) a valorização fundiária é relativamente próxima àquela alcançada pelo recurso aplicado pela taxa básica de juros (R\$ 320 de diferença – **ver coluna 7**). Em relação aos imóveis, tanto no intervalo 3 (2012 a 2014) como no período total (2004 a 2014), a valorização obtida a partir das duas formas é muito semelhante (com uma diferença de R\$ 229 e R\$ 58, respectivamente – **ver coluna 7**).

A dinâmica observada em cada intervalo de tempo dialoga com a política macroeconômica do governo federal. O primeiro período (2004-2007) coincide com o início do governo Lula, caracterizado por um crescimento econômico e dinamismo do mercado imobiliário menor; e pela adoção de altas taxas de juros (apresentou uma média de 15,6% ao ano no período)¹⁵⁶, tendo em vista o intuito do governo acenar positivamente ao mercado financeiro. Como discute Paulani (2011, p. 12), os elevados juros reais nesse período, num momento de taxas internacionais irrisórias ou negativas fez do Brasil um paraíso para os investidores financeiros. Portanto, é esperado que os ganhos oriundos do produto financeiro superem os imobiliários e os fundiários. Nos períodos seguintes (2007 a 2012 e 2012 a 2014), o quadro se altera, com uma diminuição da taxa Selic (com uma média de 10,7 e 9,2% ao ano, respectivamente, naqueles 2 intervalos), a retomada do crescimento macroeconômico e maior dinamismo imobiliário (impulsionado pelo MCMV e PAC). De toda forma, cabe apontar que a taxa básica de juros pode ser considerada alta em todo o período analisado, o que justifica o fato de que em determinados períodos ocorre quase um empate entre os ganhos fundiários e os financeiros, questão central ao debate da financeirização no país.

¹⁵⁶ Série histórica da taxa Selic over disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/exibeserie.aspx?serid=38402>. Acesso em: 25 fev. 2019.

Quadro 21 – Média anual de preços de m² de terrenos na OUC FL em comparação com o rendimento do recurso aplicado pela Selic em cada intervalo de tempo

	1	2	3	4	5	6	7
INTERVALO 1	Variação NOMINAL do preço médio do m ² de terreno		Variação REAL preço médio do m ² de terreno (IGP-DI dez. 2017)		Aplicação da Taxa Selic		Diferença Coluna 4 e 6
	2004	2007	2004	2007	Valor nominal de terreno em 2004 aplicado a taxa Selic até 2007	Valor real (em dez.2017) de terreno em 2004 aplicado a taxa Selic até 2007	
	R\$ 3.150,00	R\$ 3.783,75	R\$ 6.309,49	R\$ 6.747,95	R\$ 4.829,06	R\$ 8.612,16	
INTERVALO 2	2007	2012	2007	2012	Valor nominal de terreno em 2007 aplicado a taxa Selic até 2012	Valor real (em dez.2017) de terreno em 2007 aplicado a taxa Selic até 2012	Diferença Coluna 4 e 6
	R\$ 3.783,75	R\$ 6.798,00	R\$ 6.747,95	R\$ 8.850,07	R\$ 6.220,85	R\$ 8.098,70	R\$ 751,37
	INTERVALO 3	2012	2014	2012	2014	Valor nominal de terreno em 2004 aplicado a taxa Selic até 2007	Valor real (em dez.2017) de terreno em 2012 aplicado a taxa Selic até 2014
R\$ 6.798,00		R\$ 9.797,50	R\$ 8.850,07	R\$ 11.614,23	R\$ 8.157,86	R\$ 9.670,56	R\$ 1.943,68
INTERVALO TOTAL		2004	2014	2004	2014	Valor nominal de terreno em 2004 aplicado a taxa Selic até 2014	Valor real (em dez.2017) de terreno em 2004 aplicado a taxa Selic até 2014
	R\$ 3.150,00	R\$ 9.797,50	R\$ 6.309,49	R\$ 11.614,23	R\$ 9.527,39	R\$ 11.294,04	R\$ 320,20

Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira com base em São Paulo, 2015b, p. 116 *apud* Amaral D'Ávila (Estudo de Viabilidade Econômica); o reajuste pela Selic foi realizado a partir da calculadora do Banco Central (data base de 31 de dezembro para o começo e fim de cada período).

Quadro 22 – Média anual de preços do m² de lançamentos imobiliários residenciais verticais na OUC FL em comparação com o rendimento do recurso aplicado pela Selic em cada intervalo de tempo

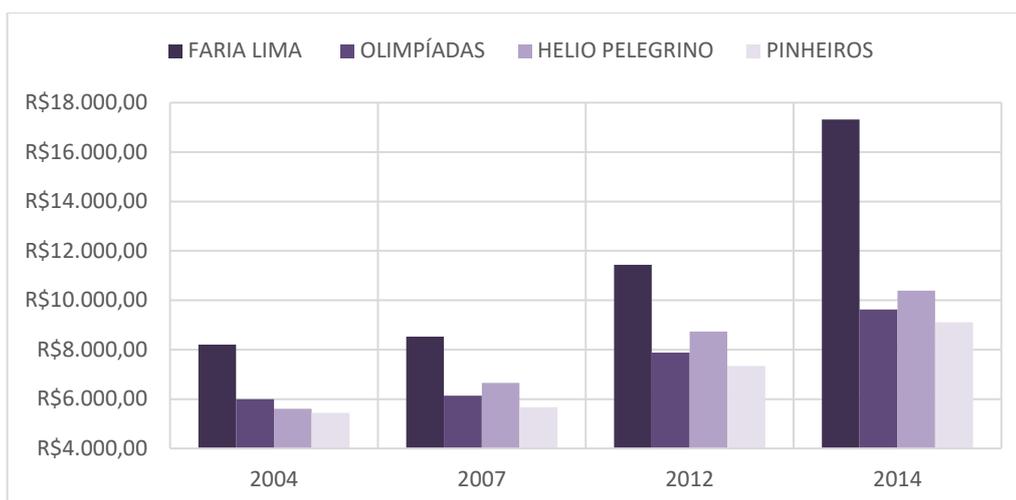
	1	2	3	4	5	6	7
INTERVALO 1	Variação NOMINAL do preço médio do m ² de lançamentos imobiliários residenciais verticais		Variação REAL preço médio do m ² de lançamentos imobiliários residenciais verticais (IGP-DI dez. 2017)		Aplicação da Taxa Selic		Diferença Coluna 4 e 6
	2004	2007	2004	2007	Valor nominal do lançamento em 2004 aplicado a taxa Selic até 2007	Valor real (em dez.2017) do lançamento em 2004 aplicado a taxa Selic até 2007	
	R\$ 5.556,51	R\$ 4.964,58	R\$ 11.129,76	R\$ 8.853,85	R\$ 8.518,33	R\$ 15.191,62	
INTERVALO 2	2007	2012	2007	2012	Valor nominal do lançamento em 2007 aplicado a taxa Selic até 2012	Valor real (em dez.2017) do lançamento em 2007 aplicado a taxa Selic até 2012	Diferença Coluna 4 e 6
	R\$ 4.964,58	R\$ 13.884,54	R\$ 8.853,85	R\$ 18.075,78	R\$ 8.162,04	R\$ 10.625,86	R\$ 7.449,92
	INTERVALO 3	2012	2014	2012	2014	Valor nominal do lançamento em 2004 aplicado a taxa Selic até 2007	Valor real (em dez.2017) do lançamento em 2012 aplicado a taxa Selic até 2014
R\$ 13.884,54		R\$ 16.855,34	R\$ 18.075,78	R\$ 19.980,80	R\$ 16.661,98	R\$ 19.751,58	R\$ 229,22
INTERVALO TOTAL		2004	2014	2004	2014	Valor nominal do lançamento em 2004 aplicado a taxa Selic até 2014	Valor real (em dez.2017) do lançamento em 2004 aplicado a taxa Selic até 2014
	R\$ 5.556,51	R\$ 16.855,34	R\$ 11.129,76	R\$ 19.980,80	R\$ 16.806,04	R\$ 19.922,35	R\$ 58,44

Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira com base em EMBRAESP, 2017; o reajuste pela Selic foi realizado a partir da calculadora do Banco Central (data base de 31 de dezembro para o começo e fim de cada período).

Importante observar que os dados se referem a preços médios de todo o território da operação, há casos em que a valorização fundiária foi maior. Por exemplo, aplicando o mesmo raciocínio apenas para o Setor Faria Lima da OUC FL, a valorização fundiária foi significativamente maior do que se o recurso fosse aplicado à taxa Selic em determinados períodos. No intervalo de 2007 a 2012, a diferença foi de R\$ 4.800 (em favor dos terrenos) e considerando o período total, foi de R\$ 2.625.

Entre os setores, o Faria Lima e o Hélio Pelegrino apresentam as maiores médias de valores de terreno na maioria dos anos, e também tiveram a maior média de variação anual e o maior incremento do preço no período (**Gráfico 23** e **Quadro 23**). O primeiro apresentou um aumento de 111%, bastante superior ao da média da área da OUC FL como um todo (84%), comparando os anos de 2014 e 2004. Este setor concentra diversos investimentos realizados com recursos da operação, como os dois túneis que atravessam a Av. Faria Lima, inaugurados em 2004 (**Mapa 10** e **Mapa 11**), e esta própria via foi alvo de vários investimentos. O setor Hélio Pelegrino foi objeto de investimentos de grande escala em três vias, a Av. Santo Amaro, Av. Hélio Pelegrino e Av. Juscelino Kubitschek. As duas últimas também cortam o setor Olimpíadas. Já o Setor Pinheiros, apesar de ter recebido a conversão do Largo da Batata, além de contar com duas estações de metrô inauguradas na última década, se mantém com os preços fundiários menores comparativamente aos outros setores.

Gráfico 20 – Evolução do preço real do m² de terreno e da área útil dos lançamentos residenciais nos Setores da OUC Faria Lima – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017



Fonte: Elaboração própria, com base em *São Paulo, 2015b, p. 116 *apud* Amaral D'Ávila (Estudo de Viabilidade Econômica).

Quadro 23 – Evolução do preço real do m² de terreno e dos lançamentos residenciais nos Setores da OUC Faria Lima – valores atualizados IGP-DI - 2017

Ano	FARIA LIMA		HELIO PELEGRINO		OLIMPÍADAS		PINHEIROS	
	Valor	Variação	Valor	Variação	Valor	Variação	Valor	Variação
2004	R\$8.210,35	NA	R\$5.604,43	NA	R\$5.989,01	NA	R\$5.434,17	NA
2007	R\$8.522,88	4%	R\$6.659,23	19%	R\$6.134,91	2%	R\$5.674,79	4%
2012	R\$11.442,08	34%	R\$8.740,71	31%	R\$7.877,57	28%	R\$7.339,90	29%
2014	R\$17.321,48	51%	R\$10.395,02	19%	R\$9.630,42	22%	R\$9.110,02	24%
Média	R\$11.374,20	30%	R\$7.849,85	23%	R\$7.407,98	18%	R\$6.889,72	19%

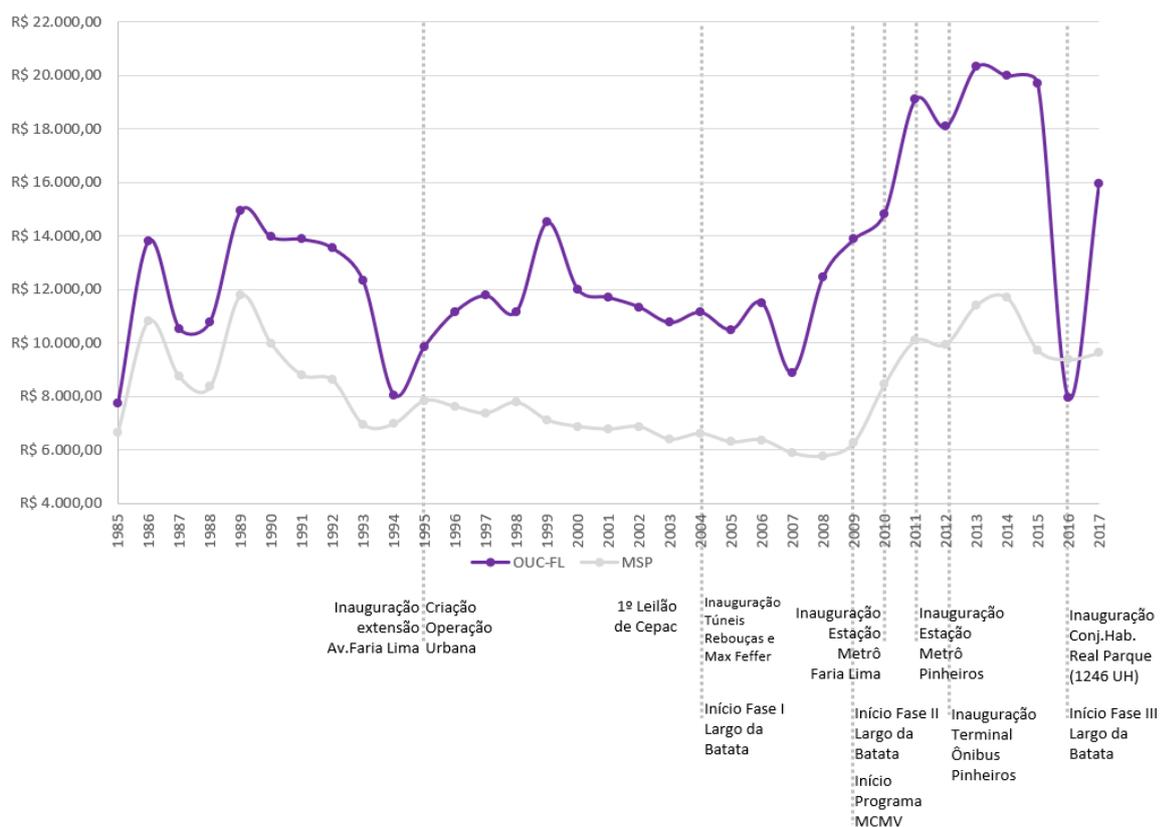
Variação preço de 2014 em relação ao de 2004 **111%** **85%** **61%** **68%**

Fonte: Elaboração própria, com base em *São Paulo, 2015b, p. 116 *apud* Amaral D'Ávila (Estudo de Viabilidade Econômica).

Análise dos dados imobiliários da EMBRAESP de 2017 para OUC FL

Os preços médios reais do m² da área útil dos lançamentos residenciais na OUC FL foram bem superiores aos da média da cidade de São Paulo em toda série histórica (antes e após a aprovação da operação), com exceção do ano de 2016 (**Gráfico 21**). O decréscimo nesse ano, segundo um incorporador entrevistado¹⁵⁷, teria relação com uma estratégia de atribuir maior liquidez ao estoque de edifícios construído durante o *boom* imobiliário, que diante da crise econômica estava enfrentando dificuldade para ser vendido. O entrevistado afirmou que a estratégia de reduzir o preço haveria atingido especialmente os imóveis mais caros, o que explica o preço médio inferior na OUC FL em relação à cidade.

Gráfico 21 – Evolução do preço real médio do m² da área útil dos lançamentos residenciais na OUC Faria Lima e em São Paulo (1985 a 2017) – valores atualizados IGP-DI - 2017



Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira com base em EMBRAESP, 2017.

Analisando os dados, antes e depois da aprovação da OUC FL, observa-se que a diferença tanto da média de preço como da variação média anual dos valores dos lançamentos dentro da operação se amplia em relação ao seu entorno e à cidade após a sua aprovação (**Quadro 24** e **Quadro 25**). Nota-se uma pequena diferença na média de preços nas faixas do entorno da operação, antes e depois de sua aprovação, ao contrário do seu interior, cuja média aumenta em mais de R\$ 1.400 o m² (**Quadro 24**). Observando com mais detalhes o período pós-aprovação da OUC FL, recortando o período do *boom* imobiliário, nota-se que as médias de preço no interior são maiores em todos os recortes de tempo, mas a maior diferença dentro e fora ocorre durante o período de *boom* (**Quadro 24**). Os preços

¹⁵⁷ Entrevista conduzida pelo pesquisador Kaio Nogueira com um empreendedor imobiliário, realizada no âmbito do projeto de pesquisa universal do CNPQ (ao qual a presente tese está vinculada), intitulado “Estado, espaço e a constituição da financeirização urbana. Uma exploração do caso da Região Metropolitana de São Paulo”. O projeto é coordenado pelo professor Jeroen Klink e conta com a participação de diversos professores e estudantes da UFABC.

também variaram anualmente, mais dentro da operação do que no seu entorno e na cidade em todos os intervalos de tempo, com exceção da faixa de 500m a 1km a partir do ano de 2006 (**Quadro 25**).

Quadro 24 – Preço real médio do m² da área útil dos lançamentos residenciais por período, na OUC FL, seu entorno e em São Paulo

Período		(1) OUC Faria Lima	Do perímetro da OUC até 500m	De 500m a 1km	(2) São Paulo	(1)-(2)
1985 a 2017		R\$ 12.953,27	R\$ 12.658,58	R\$ 11.510,36	R\$ 8.164,92	R\$ 4.788,35
Antes da Criação da OU	1985 a 1994	R\$ 11.941,39	R\$ 12.344,84	R\$ 11.419,90	R\$ 8.754,94	R\$ 3.186,46
Depois da Criação da OU	1995 a 2017	R\$ 13.393,22	R\$ 12.794,99	R\$ 11.549,69	R\$ 7.908,39	R\$ 5.484,83
Detalhamento Depois da Criação da OU	1995 a 2005	R\$ 11.414,10	R\$ 11.421,41	R\$ 9.531,16	R\$ 7.038,85	R\$ 4.375,25
	2006 a 2011 (boom imobiliário)	R\$ 13.428,52	R\$ 11.802,88	R\$ 10.148,13	R\$ 7.119,85	R\$ 6.308,67
	2012 a 2017	R\$ 16.986,29	R\$ 16.305,33	R\$ 16.651,88	R\$ 10.291,09	R\$ 6.695,20

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

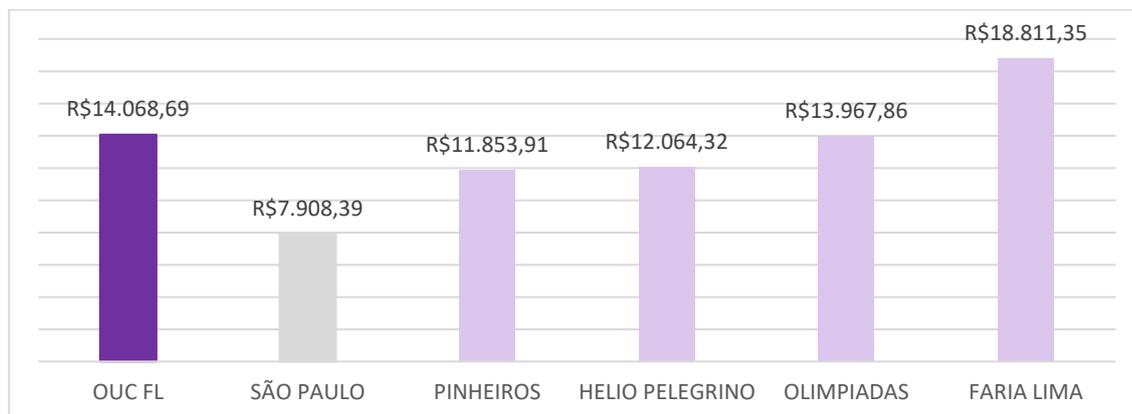
Quadro 25 – Variação média anual do preço real do m² da área útil dos lançamentos residenciais por período, na OUC FL, seu entorno e em São Paulo

Período		(1) OUC Faria Lima	Do perímetro da OUC até 500m	De 500m a 1km	(2) São Paulo	(1)-(2)
1985 a 2017		6,2%	4,3%	6,0%	2,4%	3,8%
Antes da Criação da OU	1985 a 1994	4,7%	5,0%	9,5%	3,6%	1,2%
Depois da Criação da OU	1995 a 2017	6,8%	4,0%	4,7%	1,9%	4,9%
Detalhamento Depois da Criação da OU	1995 a 2005	3,4%	2,1%	-0,7%	-0,8%	4,2%
	2006 a 2011 (boom imobiliário)	12,2%	5,7%	16,9%	9,1%	3,1%
	2012 a 2017	7,6%	5,8%	11,5%	-0,3%	7,9%

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

Entre os setores, o Faria Lima é o responsável pelas maiores médias dos valores dos lançamentos imobiliários, seguido do Olimpíadas e Hélio Pelegrino, enquanto o Setor Pinheiros teve a menor média (**Gráfico 22** e **Quadro 26**). Comparando o período antes e depois da aprovação da OUC FL, o Setor Olimpíadas foi o que apresentou a maior valorização, seguido do Hélio Pelegrino e Pinheiros (**Quadro 27**).

Gráfico 22 – Média dos preços reais do m² de área útil dos lançamentos residenciais dentro da OUC Faria Lima, nos setores da OUC Faria Lima e em São Paulo (1985-2017) – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017



Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

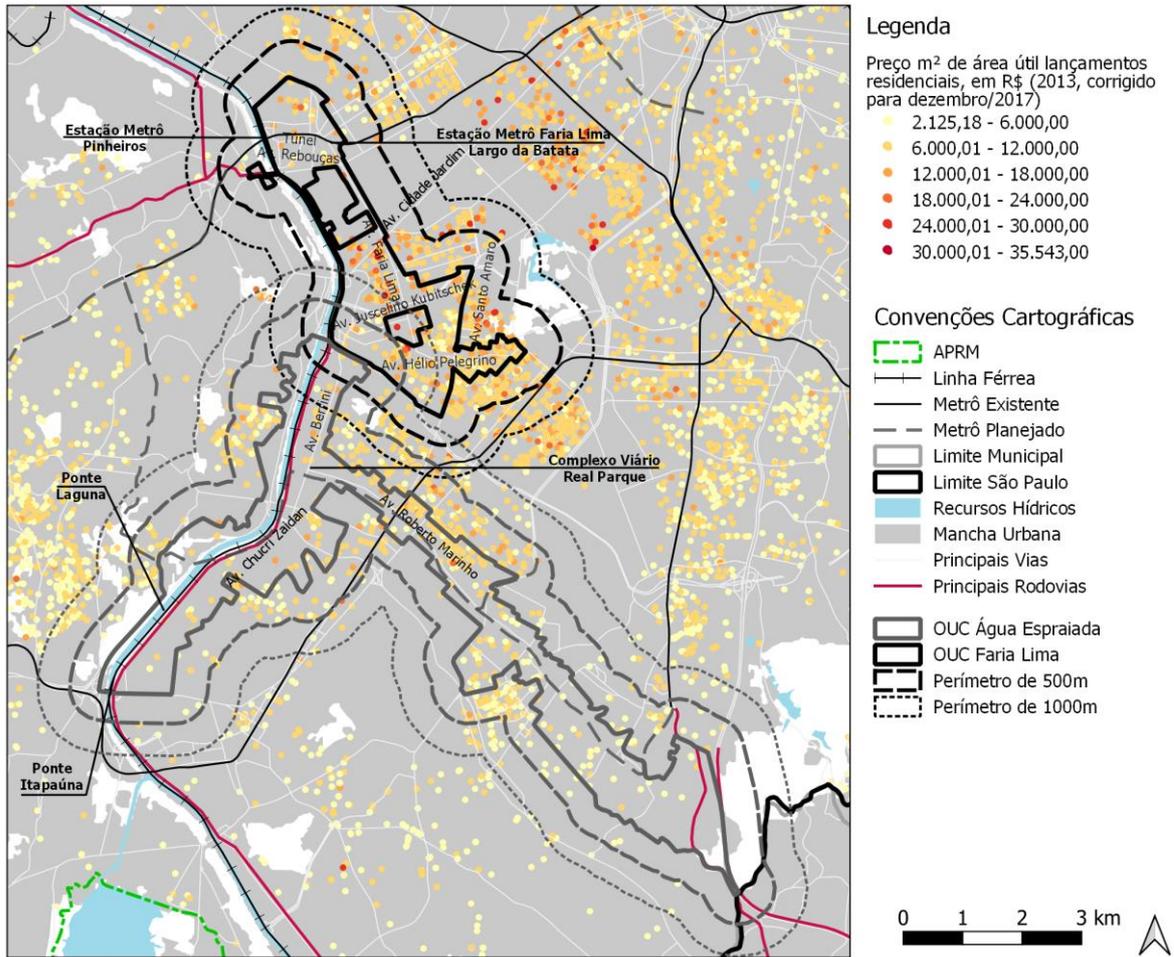
Quadro 26 – Média do preço real do m² da área útil dos lançamentos residenciais por período e por setor na OUC FL, antes e depois da aprovação da operação – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017

PERÍODO		FARIA LIMA	OLIMPIADAS	HELIO PELEGRINO	PINHEIROS	OUC FL
Antes da aprovação da OU	1985 a 1994	R\$17.942,62	R\$11.416,87	R\$10.575,83	R\$10.644,12	R\$12.110,27
Depois da aprovação da OU	1995 a 2017	R\$18.811,35	R\$13.967,86	R\$12.064,32	R\$11.853,91	R\$14.068,69
Diferença de preço entre os períodos		-R\$868,72	-R\$2.550,99	-R\$1.488,50	-R\$1.209,79	-R\$1.958,41

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

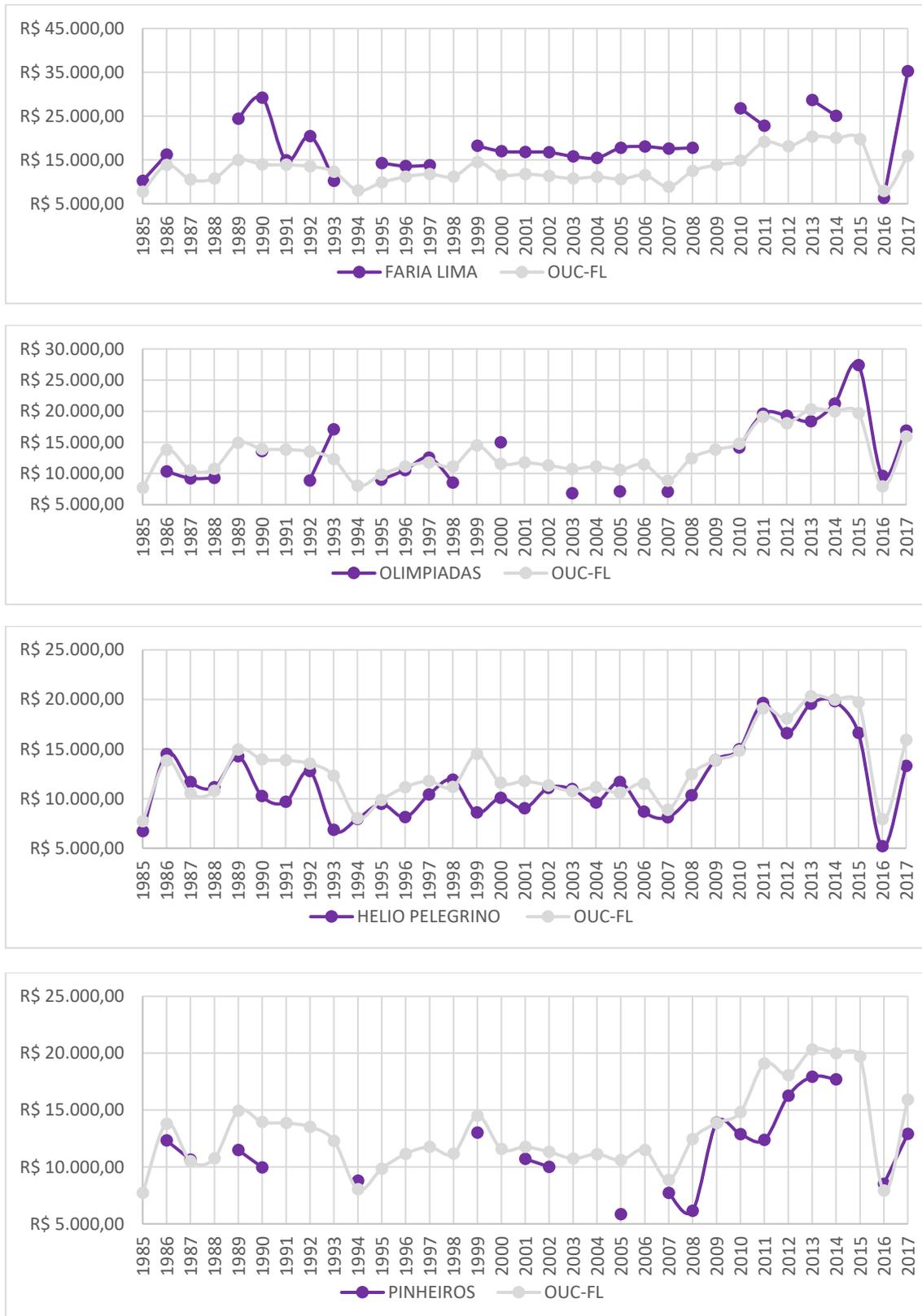
Comparando a dinâmica da média anual de preço em cada setor com a da OUC como um todo, nota-se que o Setor Faria Lima apresentou médias substancialmente maiores em quase todos os anos, já no Setor Hélio Pelegrino há uma oscilação entre preços maiores e equivalentes, enquanto os demais setores exibem valores predominantemente inferiores ao da média do território da OUC (**Gráfico 23**). Entretanto, todos os setores apresentaram médias predominantemente superiores à média da cidade em todos os anos (EMBRAESP, 2017). A descontinuidade nos lançamentos imobiliários por setor ao longo dos anos impediu análises do ritmo da variação dos preços. O único setor em que houve lançamentos em todos os anos foi o Hélio Pelegrino, que concentra a maior parte dos lançamentos imobiliários residenciais (**Mapa 12**).

Mapa 12 – Preço m² área útil dos lançamentos residenciais na OUC Faria Lima, OUC Água Espraiada e entorno (500m e 1km), em 2017 – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017



Fonte: Elaborado por Elaborado por Gabriel Marques e Laisa Stroher com base em EMBRAESP, 2017.

Gráfico 23 – Evolução do preço do m² da área útil dos lançamentos residenciais por setor da OUC Faria Lima (1985 a 2017) – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017



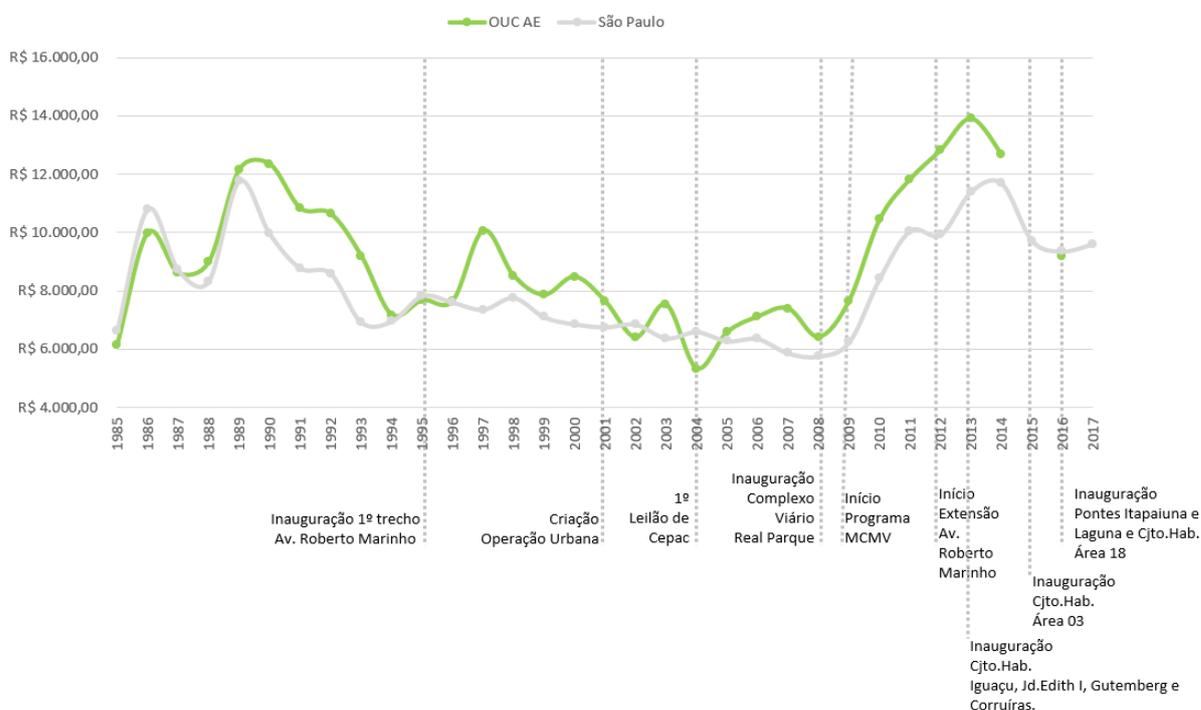
Fonte: Elaborado por Kaio Nogueira com base em EMBRAESP, 2017.

Análise dos dados imobiliários da EMBRAESP de 2017 para OUC AE

No que se refere à OUC AE, além dos dados fundiários já analisados para o ano de 2014 (do cadastro de valores de terrenos da Prefeitura), somente há informações públicas para o ano de 2004, que constam no primeiro Estudo de Viabilidade Econômica da operação. Como os dados são de diferentes fontes, não permitindo comparação, optou-se por analisar adicionalmente apenas a trajetória dos valores imobiliários para esta operação.

De forma geral, as leituras da OUC AE diferem-se bastante daquelas apresentadas para a OUC FL. Na OUC AE a média dos preços imobiliários não foi superior à média da cidade ao longo de toda a série histórica (**Gráfico 24**). Entretanto, a partir do início da operação, com a realização dos leilões de Cepac (em 2004), nota-se que os preços dentro da OUC se mantêm superiores aos de São Paulo, exceto no ano de 2016, provavelmente por motivos semelhantes aos citados com relação à OUC FL. Entretanto, a variação média anual dos preços, após 2004, foi praticamente a mesma dentro da OUC e em São Paulo (**Quadro 29**).

Gráfico 24 – Evolução do preço do m² da área útil dos lançamentos residenciais na OUC Água Espreada e em São Paulo (1985 a 2017) – valores atualizados pelo IGP-DI – dez. 2017



Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira com base em EMBRAESP, 2017.

A diferença da relação de variação anual entre os preços dentro da operação e na cidade foi, ainda, surpreendentemente maior antes do início da OUC AE do que depois (**Quadro 27 – última coluna**). Igualmente, a distância entre a média de preço dentro da operação e a da cidade é menor após o início da OUC AE (**Quadro 28**). Avaliando o período pós-2004 a partir de um recorte, isolando o período de *boom* imobiliário, percebe-se que apenas durante o *boom* é que os preços tiveram uma variação anual maior dentro da OUC do que na cidade (**Quadro 27**). Com relação ao entorno, nas áreas ao seu redor, a variação foi mais intensa que no interior da OUC AE em quase todos os recortes de tempo após o

início da operação¹⁵⁸ (**Quadro 27**). Ainda, nota-se que após o início da operação as médias de preços são menores no interior da OUC AE que no seu entorno (**Quadro 28**). A mesma relação se repete ao observar recortes de tempo específicos, isolando o período de *boom* imobiliário (**Quadro 28**).

Quadro 27 – Variação média anual do preço real do m² da área útil dos lançamentos residenciais por período, na OUC Água Espraiada e em São Paulo (1985-2014)¹⁵⁹

Período		(1) OUC Água Espraiada	Do perímetro da OUC até 500m	De 500m a 1km	(2) São Paulo	(1)-(2)
1985 a 2014		4,3%	4,6%	6,3%	3,3%	1,0%
Antes do 1o leilão de Cepac	1985 a 2003	3,0%	1,6%	4,5%	1,4%	1,6%
Depois do Primeiro leilão de Cepac	2004 a 2014	6,4%	9,5%	9,4%	6,3%	0,1%
Detalhamento 2004 a 2014	2004 a 2005	-2,9%	3,8%	19,4%	-0,7%	-2,2%
	2006 a 2011 (boom imobiliário)	11,3%	13,3%	11,8%	9,1%	2,2%
	2012 a 2014	2,7%	5,8%	-2,0%	5,3%	-2,7%

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

Quadro 28 – Preço real médio do m² da área útil dos lançamentos residenciais por período, na OUC FL, seu entorno e em São Paulo (1985 - 2014)

Período		(1) OUC Água Espraiada	Do perímetro da OUC até 500m	De 500m a 1km	(2) São Paulo	(1)-(2)
1985 a 2014		R\$ 9.005,49	R\$ 9.053,82	R\$ 9.536,41	R\$ 8.024,56	R\$ 980,93
Antes do 1o leilão de Cepac	1985 a 2003	R\$ 8.840,45	R\$ 8.658,82	R\$ 9.066,39	R\$ 6.382,00	R\$ 2.458,45
Depois do Primeiro leilão de Cepac	2004 a 2014	R\$ 9.290,55	R\$ 9.736,08	R\$ 10.348,26	R\$ 8.058,32	R\$ 1.232,23
Detalhamento 2004 a 2014	2004 a 2005	R\$ 5.956,20	R\$ 6.740,06	R\$ 11.041,34	R\$ 6.440,76	-R\$ 484,56
	2006 a 2011 (boom imobiliário)	R\$ 8.476,76	R\$ 9.021,25	R\$ 9.141,28	R\$ 7.119,85	R\$ 1.356,91
	2012 a 2014	R\$ 13.141,04	R\$ 13.163,08	R\$ 12.300,17	R\$ 11.013,63	R\$ 2.127,41

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

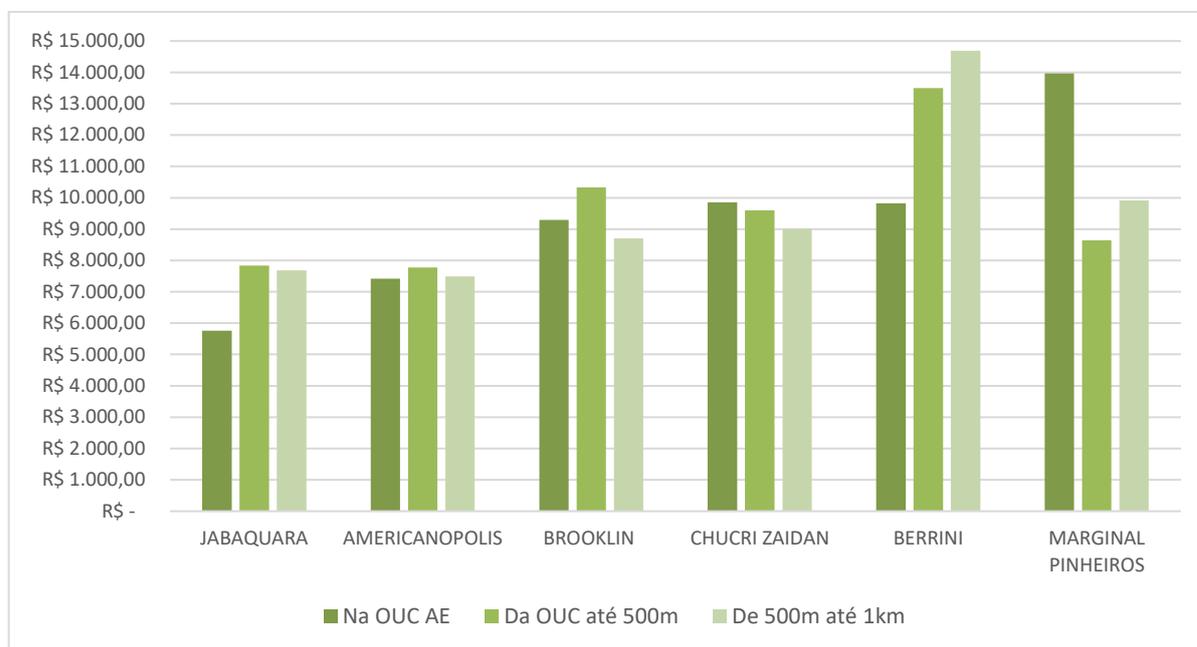
Como esta leitura é contra intuitiva, optou-se por fazer a comparação entre os preços dentro de cada setor e sua área envoltória, considerando o período pós-início da OUC AE (**Gráfico 25**). É possível observar que dois dos três setores que têm as maiores médias de preço (Chucri Zaidan e Marginal Pinheiros) apresentam também preços maiores no seu interior do que na faixa de 500m. Os demais mostram preços menores no interior em comparação com essa faixa. Na distância de 500m a 1km aqueles dois mesmos setores e o Brooklin apresentam médias maiores no seu interior. Importante lembrar que o Setor Marginal Pinheiros e o Berrini têm uma sobreposição das suas áreas ao redor com aquelas no interior da OUC FL, onde os preços são superiores, o que provoca uma distorção. Ou seja, se não fosse essa sobreposição, o setor Berrini não teria médias tão menores dentro do seu perímetro

¹⁵⁸ Exceto na faixa de 500m a 1km nos anos de 2012 a 2014.

¹⁵⁹ Os Quadros 27 e 28 não compreendem o período até 2017, pois no ano de 2015 e 2017 não houve lançamentos dentro da OUC AE e em algumas faixas do seu entorno.

do que nas áreas do seu entorno. Ainda, o setor Marginal Pinheiros apresentaria um preço ainda maior no seu interior do que nas áreas lindeiras.

Gráfico 25 – Valor médio do m² de área útil de lançamentos residenciais nos Setores da OUC AE, e no entorno externo à OUC de cada setor (500m e 500m a 1km), no período de 2004 a 2016 (pós aprovação da OUC AE)¹⁶⁰



Fonte: Elaborado por Laisa Stroher e Kaio Nogueira, com base em EMBRAESP, 2017.

Considerando o período da série histórica (1985 a 2017), os setores que apresentam as maiores médias de preços de lançamentos imobiliários são: o Marginal Pinheiros, seguido do setor Berrini, Chucrí Zaidan, Brooklin (esses dois últimos com médias bastante parecidas), Americanópolis e Jabaquara (**Gráfico 26**). Apesar de ter apresentado as maiores médias, o Setor Marginal Pinheiros contou com poucos lançamentos (apenas quinze), todos concentrados em um mesmo ponto, na extremidade sul do setor (**Mapa 12**). Considerando apenas o recorte após o início da operação (2004 em diante), a ordem se altera um pouco, com o setor Chucrí e o Berrini invertendo de posição (**Quadro 29 – 4ª linha**). Os setores que tiveram maior aumento do valor médio dos lançamentos após a implementação da OUC em comparação com os valores médios da década anterior foram: o Chucrí Zaidan, seguido do Americanópolis e do Brooklin (**Quadro 29 – última linha**).

A descontinuidade nos lançamentos imobiliários por setor ao longo dos anos impediu análises do ritmo da variação dos preços (**Gráfico 27 e 28**). O único setor em que houve maior continuidade nos lançamentos ao longo dos anos foi o Brooklin, que concentra a maior parte dos lançamentos imobiliários residenciais (**Gráfico 28 e Mapa 12**).

¹⁶⁰ A divisão espacial utilizada como base para a realização do gráfico encontra-se no **Anexo 2**.

Gráfico 26 – Média dos preços m² área útil dos lançamentos residenciais dentro da OUC Água Espreada, nos setores da OUC Água Espreada e em São Paulo (1985-2016) – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017



Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

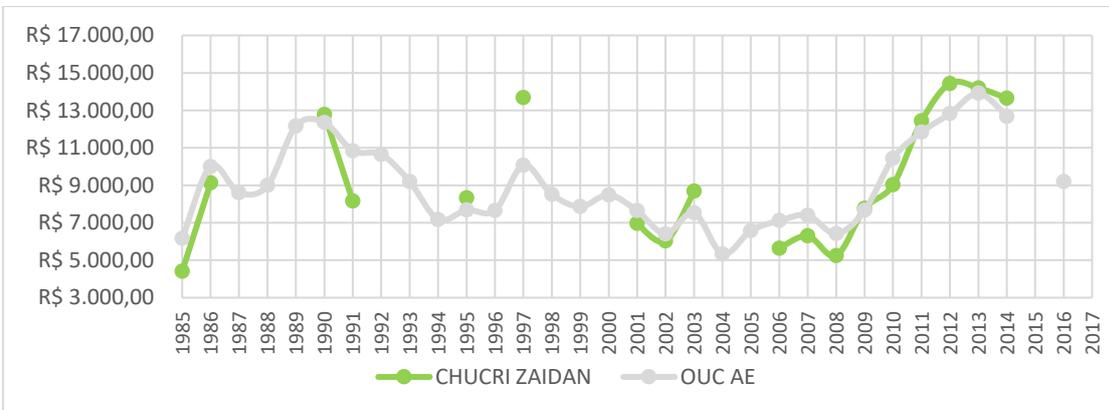
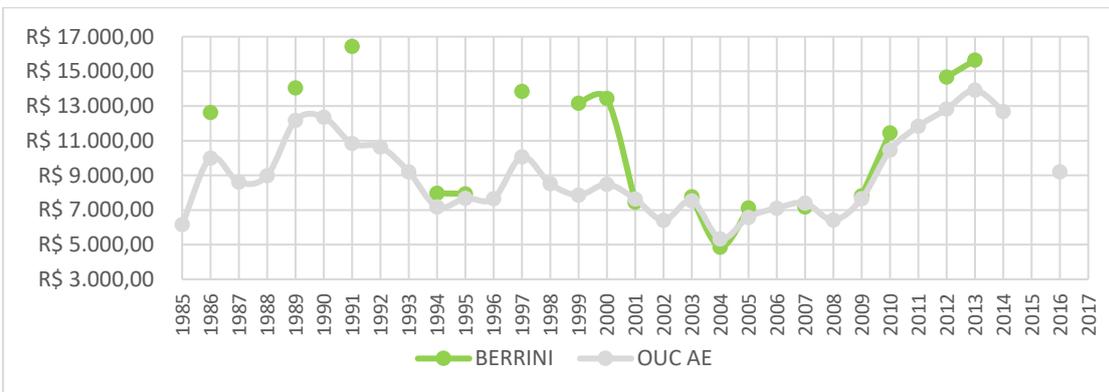
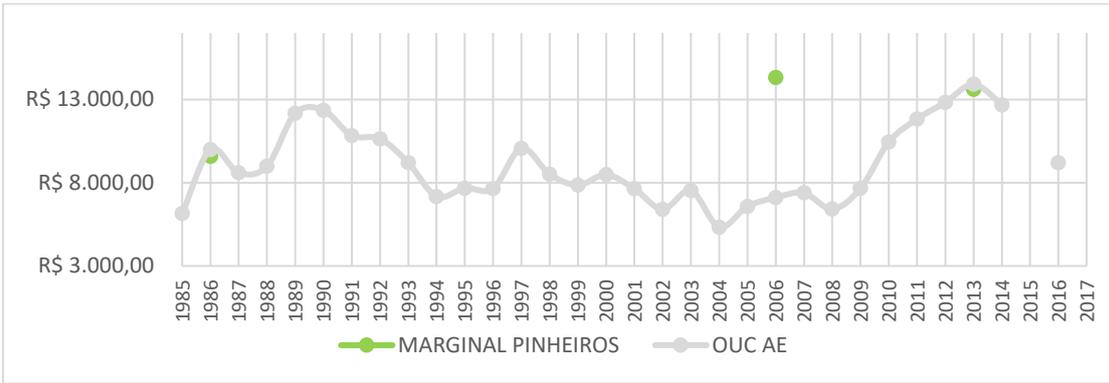
Quadro 29 – Preço do m² da área útil dos lançamentos residenciais por período e por setor na OUC AE, antes e depois do início da operação – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017

PERÍODO		MARGINAL PINHEIROS	BERRINI	CHUCRI ZAIDAN	BROOKLIN	AMERICANOPOLIS	JABAQUARA	OUC AE
Antes do 1o Leilão de Cepac	(A) 1985 a 1993	R\$9.588,33	R\$14.380,30	R\$8.617,01	R\$10.524,80	R\$8.382,78	R\$6.223,96	R\$9.884,05
	(B) 1994 a 2003	Não houve lançamento	R\$9.553,38	R\$8.732,18	R\$8.297,05	R\$5.424,08	R\$5.703,23	R\$7.901,21
Após o 1o Leilão de Cepac	(C) 2004 a 2017	R\$13.971,56	R\$9.820,22	R\$9.851,41	R\$9.293,18	R\$7.418,44	R\$5.753,49	R\$9.282,92
(A)-(B)		NA	R\$4.826,92	-R\$115,17	R\$2.227,75	R\$2.958,69	R\$520,73	R\$1.982,84
(B)-(C)		NA	-R\$266,84	-R\$1.119,23	-R\$996,13	-R\$1.994,36	-R\$50,27	-R\$1.381,71

NA = Não se aplica.

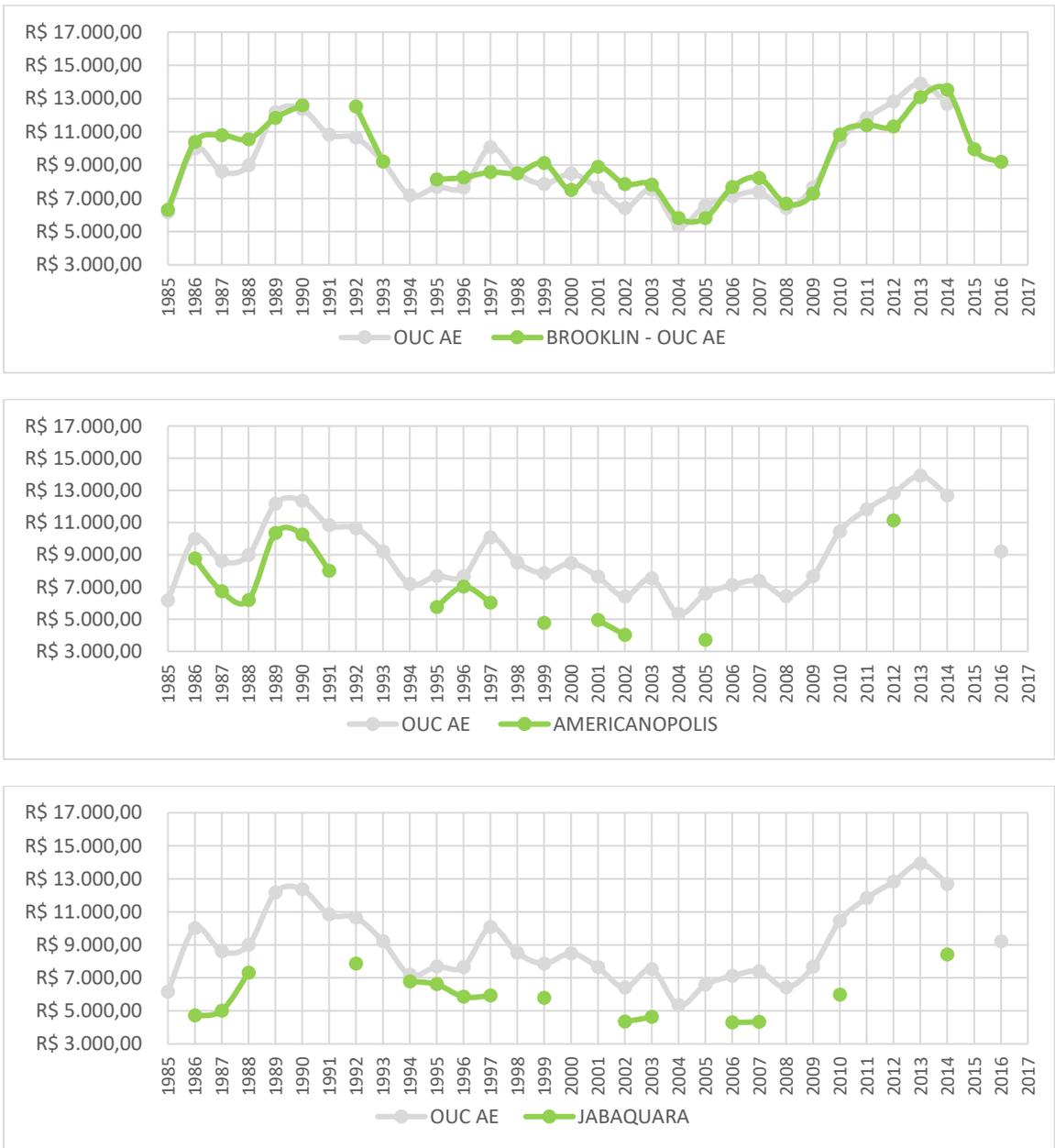
Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017.

Gráfico 27 – Evolução do preço do m² da área útil dos lançamentos residenciais nos setores Marginal Pinheiros, Berrini e Chucrí Zaidan da OUC Água Espreiada – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017



Elaboração: Laisa Stroher e Kaio Nogueira, com base em EMBRAESP, 2017.

Gráfico 28 – Evolução do preço do m² da área útil dos lançamentos residenciais nos setores Brooklin, Americanópolis e Jabaquara da OUC Água Espreada – valores atualizados pelo IGP-DI - 2017



Elaboração: Laisa Stroher e Kaio Nogueira, com base em EMBRAESP, 2017.

Síntese da análise dos dados fundiários e imobiliários da OUC AE e FL

As análises para a OUC FL a partir das três fontes de dados, de valores de terrenos (CESAD *apud* SÃO PAULO, 2014; SÃO PAULO, 2015b) e imóveis (EMBRAESP, 2017), corroboram no sentido de um acirramento dos preços e da valorização fundiária e imobiliária em relação ao seu entorno e à cidade após a aprovação da operação urbana. Cabe destacar que o preço do direito adicional de construção na OUC FL é o mais caro da cidade, o que contraria hipótese aventada por alguns entrevistados de que esse fator, por si só, pressionaria uma diminuição do valor dos terrenos em relação a outras áreas, como aquelas ao seu redor em que é cobrado OODC.

Já a OUC AE desafia interpretações, a análise dos valores de terrenos para o ano de 2014 (CESAD *apud* SÃO PAULO, 2014) aponta que naquele ano não havia diferença substantiva entre a média de preços dentro e no entorno da operação. A análise da evolução dos preços fundiários não foi possível de ser realizada pela ausência de dados para outros anos. Já com relação aos dados imobiliários, apesar de as médias de preços no interior da OUC AE serem superiores as da cidade após o início da sua implementação, elas foram menores do que as médias do seu entorno. Parece haver uma concorrência entre as áreas lindeiras e no interior da operação. Da mesma forma, o crescimento dos preços foi intenso nas áreas ao seu redor, e praticamente equivalente ao ritmo médio dos preços da cidade. De toda forma, certamente a valorização seria menor sem as grandes intervenções realizadas nesta operação. As futuras obras previstas nos setores com as menores médias de preço devem atuar no sentido de um aumento do preço e valorização. Cabe destacar a limitação da fonte de dados utilizada (EMBRAESP, 2017) que não engloba, por exemplo, os empreendimentos vinculados aos FII's, com uma forte presença na área das OUCs e que poderia alterar os resultados aqui discutidos.

3.2.2 Abrindo a Caixa Preta do Cepac

Precificação

Nesta subseção são discutidos os métodos de precificação do Cepac e os agentes envolvidos nessa atividade. A determinação do valor mínimo do Cepac a ser leiloado é um ponto central da promessa de articulação dos interesses. Se for muito reduzido, pode ser insuficiente para cobrir o custo das intervenções planejadas pela municipalidade. Se for muito elevado, os empreendedores frequentemente argumentam que os empreendimentos imobiliários serão inviabilizados. A atração de investidores no mercado de capitais está atrelada aos prognósticos de valorização fundiária, com a qual se relaciona o aumento do valor do título. Porém, se a valorização fundiária for muito elevada, a viabilidade das obras pode ser minada. Ou seja, trata-se de uma teia frágil e complexa e de interesses que o instrumento promete unir.

A tecnicidade e complexidade dos estudos de precificação do Cepac não revelam claramente estas disputas em jogo (STROHER; SANTORO, 2018). O léxico utilizado nos estudos representa uma barreira adicional à linguagem tecnocrática do planejamento urbano, ampliando os obstáculos para que a população se aproprie dos debates sobre as políticas urbanas. Ainda, as descrições dos métodos de cálculo são pouco autoexplicativas, considerando qualquer leitor não familiarizado com técnicas de valoração de ativos. Na maioria dos estudos as informações são bastante resumidas, há apenas parte dos parâmetros de cálculo utilizados e não são apresentadas memórias de cálculo. As entrevistas de campo foram essenciais para complementar a interpretação de tais estudos aqui exposta. Um primeiro ensaio dessa discussão foi apresentado em Klink e Stroher (2017).

Quem faz?

A maior parte dos estudos de viabilidade econômica (EVEs) do Cepac foi realizada por empresas terceirizadas, especialmente pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – Fipe¹⁶¹, ligada à Universidade de São Paulo - USP, e pela Amaral D'Ávila¹⁶². Porém, desde a gestão de Gilberto Kassab (2009-2012), foi estruturado um setor dentro da SP Urbanismo para realizar tais análises¹⁶³. Desde então, os estudos são feitos em parceria com aquelas empresas, ou pela própria Prefeitura, utilizando dados imobiliários e fundiários de bases compradas de instituições privadas, entre as quais, da própria Amaral D'Ávila.

Esta última empresa participou da elaboração da maioria dos EVEs. Segundo informações obtidas mediante entrevista com João D'Ávila¹⁶⁴, sócio da Amaral D'Ávila, a firma costuma prestar consultoria ao setor privado e público na área de engenharia de avaliações – de bens tangíveis (como imóveis, máquinas) e intangíveis (avaliação do valor de direitos; concessões públicas; de marcas; acervos técnicos) – desde o início da década de 1990. Essa experiência propiciou um contato com muitas empresas do ramo imobiliário e de obras de infraestrutura. O entrevistado destaca a importância desses contatos para a constituição de uma base própria de dados – chamada Geoimóvel¹⁶⁵ –, que monitora informações de transações de imóveis em 360 cidades. É desta base que a Prefeitura eventualmente compra os dados para elaborar os EVEs. Contudo, segundo informações do sítio eletrônico da Geoimóvel, a base foi adquirida em 2017, pelo Grupo Zap (pertencente ao Portal Zap e Viva Real), que possui o Grupo Rede Globo de Telecomunicações como um dos maiores acionistas.

A aproximação da Amaral com o universo do planejamento urbano se iniciou pelas Operações Interligadas, mediante a elaboração de laudos de avaliação de terrenos. Posteriormente, o grupo produziu laudos para as Operações Urbanas e tem atuado nos estudos de precificação do Cepac (os EVEs). A empresa realizou EVEs de várias OUCs em curso, como a Faria Lima e a Água Espreada, em São Paulo e Porto Maravilha, no Rio de Janeiro. Também prestou consultoria para OUCs que ainda não foram implementadas, como nas cidades de São Bernardo do Campo, Niterói e Belo Horizonte.

Como controlamos os lançamentos de 1993, nós conhecemos muito o mercado. Antes havia as operações interligadas, feitas na SEMPLA, 50% dos trabalhos feitos lá eram realizados pela Amaral D'Ávila. Quando iniciaram as discussões sobre Operações Urbanas nós fomos contratados para fazer um grande estudo para Emurb, há mais ou menos 15 anos atrás. Aí iniciaram os primeiros estudos no sentido de se lançar um título imobiliário. Na operação urbana Faria Lima havia a área direta e a indireta, a direta era por Cepac e a indireta por laudo, a maioria era feita por nós (João D'Ávila, Entrevista concedida em 16/11/2016).

A empresa presta consultoria, ainda, sobre outros instrumentos urbanísticos a diversas Prefeituras, como: zoneamento, outorga onerosa pelo direito de construir, operações urbanas (com ou sem Cepac) e PIU. É interessante observar uma empresa do ramo de engenharia de avaliações de ativos ocupando o nicho de consultoria de instrumentos de planejamento urbano, o que é revelador a respeito de alguns dos objetivos primordiais buscados por meio daqueles mecanismos. A companhia assessora diversas etapas de implantação das OUCs, conforme explica João D'Ávila:

¹⁶¹ Disponível em: <http://www.fipe.org.br/>. Acesso em 1 de jun. 2018.

¹⁶² Disponível em: <http://amaraldavila.com.br/>. Acesso em 4 de jun. 2018.

¹⁶³ Segundo Camila Maleronka, mediante entrevista concedida em 24/10/2016.

¹⁶⁴ Entrevista concedida em 16/11/2016.

¹⁶⁵ Disponível em: <https://www.geoimovel.com.br/g4/>. Acesso em 4 de jun. 2018.

O Estudo de Viabilidade é o último estudo. Geralmente, as municipalidades nos contratam antes, para saber se tem potencial para uma operação urbana. Havendo potencial, a municipalidade quer saber quanto arrecadaria e a dinâmica de recebimento. É feito um exercício de avaliar o potencial de arrecadação de uma dada área e quanto a Prefeitura almeja arrecadar para fazer as obras e quais obras. Em função disso, o perímetro da operação e o potencial adicional vai sendo adequado (Entrevista concedida em 16/11/2016, grifo nosso).

O depoimento do consultor revela a importância da dimensão da arrecadação para as Prefeituras. Ou seja, da possibilidade de apropriação de parcela da renda propiciada pelas operações urbanas. A municipalidade está, dessa forma, ativamente envolvida na capitalização da renda fundiária criada por sua própria ação. O relato demonstra ainda o aspecto intrinsecamente relacional entre as dimensões urbanísticas e de financiamento, ao destacar a definição da arrecadação projetada enquanto ponto de partida para a definição do perímetro e do estoque de potencial adicional construtivo. Na sequência, são sintetizados aspectos gerais das análises sobre os critérios e métodos considerados na valoração do Cepac.

Como faz?

Há dois momentos importantes na definição do preço do Cepac: quando a OUC é concebida – e é estabelecido o preço mínimo inicial, que constará em lei –, e a cada nova distribuição de um lote de Cepac a ser leiloado – quando o EVE é atualizado. Nos dois primeiros EVEs da OUC FL e AE, foi utilizado o já discutido método do terreno virtual. Segundo consta no EVE da OUC AE, o seu princípio é:

(...) a comparação entre o imóvel ao qual se agrega o benefício da Operação Urbana (com o uso de CEPAC), com um outro terreno de mesmas características cuja área seja virtualmente maior, de tal forma que a potencialidade construtiva seja atingida sem o pagamento de contrapartida financeira (SÃO PAULO, 2007, p. 114).

No entanto, não há nenhuma menção à fórmula utilizada de parâmetro para simulação do cálculo do terreno virtual. Nos primeiros EVEs da OUC FL (2004 e 2007), além do terreno virtual, foram realizados estudos de viabilidades de empreendimentos imobiliários. Conforme consta no EVE da OUC Faria Lima (SÃO PAULO, 2007, p. 114), a viabilidade do Cepac é indicada: “a partir da determinação do maior valor que poderá ser assumido pelo Cepac para manter o custo do empreendimento competitivo”. Estes estudos visavam demonstrar que, a partir do preço de Cepac indicado no EVE, os incorporadores poderiam atingir taxas de rentabilidade consideradas vantajosas. Tal estudo era realizado pelo método de fluxo de caixa descontado, que é bastante usual em estudos de viabilidade econômica de negócios de diversas naturezas, incluindo empreendimentos imobiliários. Segundo este modelo, os negócios são considerados vantajosos quando o fluxo estimado de receitas e despesas futuras, trazido a valores presentes (a partir da aplicação e uma determinada taxa de desconto) preserva bons prognósticos de rentabilidade aos investidores.

Nesses estudos, a receita representava o valor de venda das unidades imobiliárias (calculado, geralmente, a partir de pesquisa de mercado) e a despesa era a soma de todos os custos (impostos, corretagem, construção, taxa de incorporação, projeto, publicidade, terreno e o Cepac). O preço de construção era estimado a partir do CUB (Custo Unitário Básico da Construção Civil), considerando

diferentes tipologias de empreendimentos (como residencial e não-residencial, de médio-alto e alto padrão). Já o valor do terreno era calculado, geralmente, a partir de pesquisas de mercado¹⁶⁶.

Os prognósticos de rentabilidade são apontados a partir de indicadores como a taxa interna de retorno – TIR, a taxa mínima de atratividade – TMA, e o valor presente líquido – VPL. Para a definição dos valores a serem adotados como base para cada taxa, são realizadas consultas diretas aos agentes imobiliários. João D’Ávila afirma que, para isso, lança mão da sua rede de contatos no ramo da construção e incorporação. Diferentemente da narrativa de impessoalidade da construção do preço do Cepac (presente nos argumentos dos defensores do instrumento), observa-se a continuidade de diversas formas de influência dos empreendedores imobiliários na sua precificação. O que altera é a forma como isso ocorre.

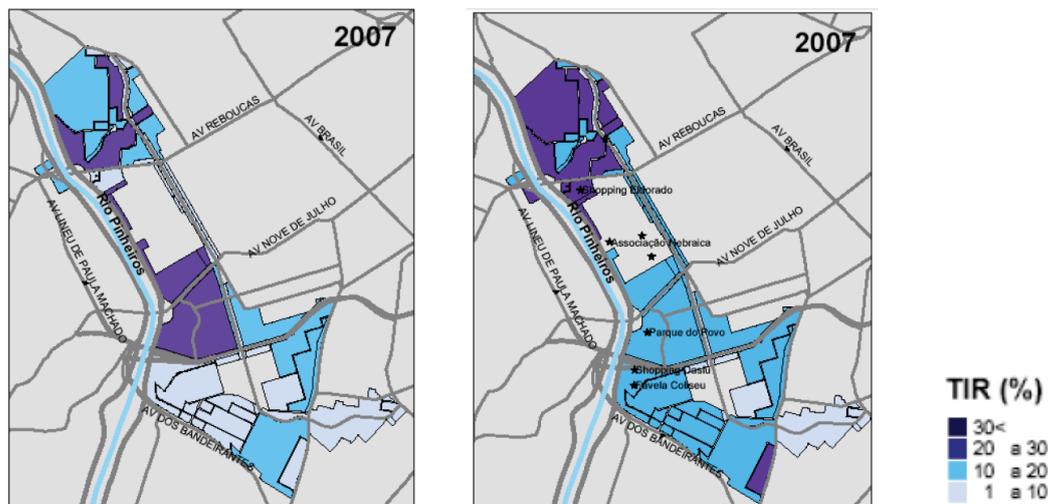
No **Quadro 30**, são apresentados os principais resultados das simulações de fluxo de caixa descontado, além dos indicadores considerados nos estudos da OUC FL. Por exemplo, conforme a simulação do ano de 2004, os empreendimentos não residenciais alcançariam uma TIR¹⁶⁷ considerada vantajosa (acima de 14% ao ano) na maior parte dos setores, enquanto os residenciais atingiriam em uma menor quantidade de setores. O mesmo ocorre com o VPL, que é positivo em maior número de setores considerando os empreendimentos não residenciais. Na visão de João D’Ávila, um empreendedor não deixará necessariamente de investir em um setor em que não há indícios de que será atingida uma TIR vantajosa, pois podem optar por outras estratégias, como realização de permutas e parcerias com os proprietários de terreno.

Já na Figura 6, extraída do EVE de 2007, pode-se observar que seria factível atingir uma TIR dentro do intervalo de 10% a 20% ao ano na maioria dos setores, o que representava uma métrica considerada vantajosa na época. Para se ter uma ideia, no ano de 2007, a taxa Selic flutuava entre 10,1% e 13,8%. João D’Ávila ressalta que há uma margem de diferença entre as taxas utilizadas pelas empresas: há aquelas que só investem em setores com prognósticos de TIR maiores enquanto outras estão dispostas a correr mais risco e podem entrar em setores com previsão de TIR menores. Dessa forma, esses estudos também servem de termômetro aos diferentes tipos de empreendedores.

¹⁶⁶ Segundo João D’Ávila: “Utilizamos os valores de mercado, vamos nas imobiliárias consultamos o valor que estão pedindo, por quanto vendeu, em cada uma das regiões e fazemos um grande estudo estatístico que permita dizer o valor em cada subsetor”.

¹⁶⁷ A TIR é aquela taxa de desconto que teoricamente indica uma situação de empate (nem lucro/nem prejuízo). A partir disso, o critério para investir/não investir é dado da seguinte forma: se a TIR for maior que a TMA (juros/taxa de desconto/custo do dinheiro), considera-se uma boa opção de investimento. O contrário assinala para uma opção de investimento ruim.

Figura 6 – Mapas ilustrando as faixas médias das Taxas Internas de Retorno (TIR) alcançadas por setor da OUC FL, segundo EVE de 2007, considerando empreendimentos residenciais (à esquerda) e não residenciais (à direita)



Fonte: Estudo de Viabilidade da OUC FL (SÃO PAULO, 2007, p. 140-145).

Quadro 30 – Resumo parâmetros considerados no fluxo de caixa descontado na OUC Faria Lima, segundo os Estudos de Viabilidade Econômica (EVE)

Elaboração do Estudo de Viabilidade Econômica (EVE)	Ano do EVE	PARÂMETROS DO ESTUDO DE VIABILIDADE DOS EMPREENDIMENTOS [Método: Fluxo de Caixa Descontado e Valor Residual]			
		Taxa Mínima de Atratividade (TMA - % a.a.)	Taxa de Desconto	Taxa Interna de Retorno (TIR - % a.a.)	Valor Presente Líquido - VPL
Amaral D'Ávila	2004	14% Obs.: Este valor refere-se à TMA usualmente praticada no mercado imobiliário naquele momento (segundo, SÃO PAULO, 2004, p. 210).	NC	Simulação, considerando no cálculo o preço de Cepac de R\$ 1.100: Obs.: Se a TIR é maior que a TMA (14%), é sinal de que o investimento é vantajoso. Empreendimento Residencial: TIR é maior ou igual a 14% em 30% dos subsetores. Não residencial: TIR é maior ou igual a 14% em 83% dos subsetores. (p. 210/211)	Simulação, considerando no cálculo o preço de Cepac de R\$ 1.100: Obs.: VPL positivo indica um bom prognóstico de rentabilidade. Empreendimento Residencial: VPL Positivo em 08 dos 22 subsetores que permitem uso residencial. Não residencial: VPL Positivo em 24 dos 28 subsetores que permitem uso não residencial. (p. 214)
	2007	NC	NC	Simulação, considerando o preço mín. de Cepac de R\$ 1.100: Maioria dos setores com TIR de 10-20% vide mapa Fig.2. (p. 144-145)	NC
SP Urbanismo, com dados da Amaral D'Ávila	2012	NC	NC	18% Obs.: "Esse valor foi obtido por meio de uma pesquisa informal junto aos agentes do mercado e do meio acadêmico" (segundo, SÃO PAULO, 2012x, p. 182).	NC
	2015	26,8% (= 2 X a CDI ¹) (p. 144)	13,4% ² (p. 144)		NC

1 – A CDI é aceita no mercado (junto à SELIC) como a "rentabilidade mínima" esperada de qualquer investimento financeiro.

2 – Segundo informações do EVE, foi calculada com base na TMA subtraída a taxa de inflação. NC = não consta.

Fonte: Elaboração própria a partir dos Estudos de Viabilidade Econômica de 2004, 2007, 2012 e 2015, contidos nos Prospectos da OUC FL (SÃO PAULO, 2007; 2015b).

Quadro 31 – Resumo parâmetros de rentabilidade considerados no fluxo de caixa descontado da OUC Água Espreada, segundo os Estudos de Viabilidade Econômica (EVE)

Elaboração do Estudo de Viabilidade Econômica (EVE)	Ano do EVE	Taxa de Desconto (% a.a.)	Taxa de Retorno	Margem de Lucro Real (% a.a.)
Fipe	2008	9% ¹ (p. 176)		15% (p. 187)
SP Urbanismo	2011	NC	Taxa de retorno de 9,26% acima da inflação. (p. 322)	NC

Notas: 1 - Taxa “que é atualmente utilizado pelas empresas de construção civil (imóveis) como referência aos seus custos de oportunidade de capital nos seus planos de negócio” (SÃO PAULO, 2008, p. 176). NC = não consta.

Obs.: Nos EVEs realizados nos outros anos (2004, 2005) não constam informações sobre os índices utilizados no cálculo.

Fonte: Elaboração própria a partir dos Estudos de Viabilidade Econômica de 2004, 2005, 2008 e 2011, contidos nos Prospectos da OUC AE (SÃO PAULO, 2008; 2012a).

Com o tempo, o método do terreno virtual deixou de ser realizado e o estudo de precificação do Cepac passou a ser elaborado apenas a partir da combinação do fluxo de caixa descontado com o método involutivo (ou valor residual). Segundo Marcelo Ignatios, Superintendente de Estruturação de Projetos da SP Urbanismo da atual gestão (Dória-Covas, 2017-atual), para a Prefeitura “a pergunta central desse estudo é: vou ter sucesso no leilão com esse valor de Cepac?”.

Segundo consta no EVE da OUC FL:

A determinação do valor do certificado é feita pelo método involutivo, que consiste em determinar o valor residual disponível para pagamento de terreno e potencial construtivo de um empreendimento imobiliário protótipo, considerando o fluxo de receitas e custos do empreendimento, buscando o atendimento de um padrão mínimo de rentabilidade. Deste residual, subtrai-se o valor do terreno, cuja parcela resultante é o valor disponível para pagamento do potencial construtivo (SÃO PAULO, 2015b, p. 134, grifo nosso).

Dessa forma, o ponto de partida da definição do preço do solo criado deixa, definitivamente, de ser o valor da terra e passa a ser o critério de rentabilidade dos empreendimentos imobiliários, ou “o valor que, computado na formação do valor final do produto imobiliário, permita [aos empreendedores] atingir os parâmetros almejados para retorno de seu investimento vis-à-vis os riscos envolvidos” (SÃO PAULO, 2015b, p. 133). A lógica de cálculo do investidor é definitivamente enraizada à fórmula de financiamento das OUCs. O esquema gráfico a seguir (**Figura 7**) representa um exemplo do cálculo involutivo para um empreendimento imobiliário hipotético. O valor mínimo do Cepac é definido pelo valor residual resultante das receitas líquidas (as receitas diminuídas das despesas, considerando uma taxa de desconto) subtraídas do valor do terreno atual e do lucro esperado do incorporador.

Figura 7 – Simulação simplificada de cálculo do fluxo de caixa descontado de um empreendimento para fins de cálculo do valor residual do Cepac



Fonte: Elaboração própria a partir da leitura dos EVEs e entrevistas.

Se, no cálculo do valor da outorga onerosa pelo direito de construir em operações urbanas (explicado no tópico 3.1.1), quanto mais caro o terreno, mais custosa era contrapartida, ocorreu uma inversão dessa lógica: quanto maior o valor do terreno, menor o valor residual disponível para pagamento do Cepac. Por essa ótica, é possível dizer que há um distanciamento ainda maior da ideia do solo criado enquanto um bem comum, que pode ser entendido como uma espécie de terreno que é concedido pela Prefeitura, já que a lógica da cobrança perde o vínculo diretamente proporcional ao valor da terra onde incide o benefício do direito adicional de construção. Essa racionalidade é, ainda, justamente oposta à hipótese de que o preço do Cepac poderia pressionar uma redução do valor do terreno, já que o seu valor é resultante exatamente do valor que sobra, uma vez descontado o custo da terra dado por preços praticados no mercado. Em outras palavras, é dado que o valor de mercado do terreno não será impactado pelo valor da contrapartida.

Como é possível observar no **Quadro 30** e no **Quadro 31**, os estudos se diferem quanto ao tipo de índice adotado, assim como em relação à disponibilização das informações. Apenas o EVE da OUC AE de 2007 apresenta explicitamente a margem de lucro do incorporador utilizada no cálculo. Nos EVEs da OUC AE, para os anos de 2004, 2005, 2012 e 2015, por exemplo, não foi divulgado nenhum indicador

utilizado. Em contraste com a narrativa de maior transparência, estes estudos ocultam aspectos fundamentais para compreensão dos fatores que subsidiam a decisão do preço do Cepac.

No **Quadro 32** e no **Quadro 33** são sintetizados os resultados das simulações de preço viável do Cepac realizadas por setor, segundo cada método. Os valores indicados na **coluna 04** referem-se ao caso que resultou no menor valor de Cepac entre todas as simulações realizadas por setor. Geralmente, o menor valor resultante entre os setores é aquele tomado como linha de corte para embasar o preço do Cepac. Isso não significa que não haja situações em que a compra do Cepac a um preço bastante superior seria mais vantajosa que a aquisição de terreno extra. Ou que não há casos em que seria possível atender as taxas de rentabilidade esperadas utilizando valores superiores de Cepac. Por exemplo, enquanto no EVE de 2012 da OUC FL indicava um valor unitário mínimo viável de Cepac de R\$ 3.390,00, há casos entre as simulações em que o Cepac poderia atingir até R\$ 12.187,00 preservando uma TIR considerada atrativa (conforme SÃO PAULO, 2015, p. 183).

Cabe salientar que o valor mínimo viável indicado pelo EVE não é necessariamente aquele adotado como base para os leilões (**Quadro 32** e **Quadro 33** - **coluna 6**). Por exemplo, na OUC AE, enquanto o estudo do terreno virtual indicava um valor mínimo viável de R\$ 401 no primeiro leilão, o valor mínimo do Cepac utilizado foi ainda menor, de R\$ 300. Segundo argumentam alguns gestores, um valor inicial baixo do Cepac seria um ponto de partida importante para atrair os investidores imobiliários, ao sinalizar claramente que o seu valor não impactaria as suas expectativas de lucro¹⁶⁸. Ainda, um valor inicial reduzido do Cepac é funcional aos interesses dos investidores financeiros, uma vez que nesse caso são mais seguras as chances de ocorrer um aumento do seu preço ao longo do tempo, o que pode aumentar as expectativas de lucro com a revenda do título. Dessa forma, o debate a respeito da absorção pelo Estado de uma parte da valorização gerada pela sua intervenção é relegado em função da preservação de interesses privados.

Por outro lado, observa-se que o valor mínimo utilizado como base nos leilões seguintes ao primeiro (**coluna 6**) tende a ser maior do que o mínimo viável indicado pelo EVE (**coluna 05**). Isso ocorre, pois, um dos parâmetros adicionais utilizados para atualizar o preço do Cepac é o valor do título alcançado no leilão imediatamente anterior atualizado por algum índice financeiro (geralmente a Selic), o que é discutido com mais detalhes na subseção 3.2.2.

¹⁶⁸ Este argumento foi observado, por exemplo, na justificativa utilizada por alguns gestores (em reuniões do Grupo Gestor da OUC Água Branca, do qual participo enquanto representante da sociedade civil) para justificar a proposta de redução do valor mínimo de Cepac na OUC Água Branca, que é matéria de um PL em tramitação na Câmara para este fim.

Quadro 32 – Preço viável do Cepac indicado da OUC Água Espiraiada, por setor, segundo os Estudos de Viabilidade Econômica (EVE)

1. Elaboração do EVE	2. Ano do EVE	3. Método	4. Preço viável do Cepac (R\$)	5. Preço <u>mínimo</u> Cepac Prospecto	6. Preço <u>mínimo</u> Cepac no 1º Leilão após o EVE
Amaral D'Ávila	2004	Terreno Virtual	Setor Brooklin: <u>401</u> Chucri Zaidan: 425 Marginal Pinheiros: 726 Berrini: 547 Jabaquara: 630 (p. 105)	R\$ 300 (p. 17)	R\$ 300
	2005		Residencial: Setor Brooklin: 361 Chucri Zaidan: 382 Marg. Pinheiros: 653 Berrini: 492 <u>Jabaquara: 322</u> (p. 151)	Não-residencial: Setor Brooklin: 361 Chucri Zaidan: 614 Marg. Pinheiros: 989 Berrini: 564 Jabaquara: 1086 (p. 151)	R\$ 300 (p. 17)
Fipe	2008	Involutivo	R\$ 477 (Obs.: Dado não disponibilizado por setor) (p. 189)	R\$ 300 (p. 17)	R\$ 535
SP Urbanismo	2011		Residencial: Setor Brooklin: 2.743 Chucri Zaidan: 1.905 Marg. Pinheiros: 2.434 <u>Jabaquara: 823</u> (p. 301)	Não-residencial: Setor Brooklin: 3.132 Chucri Zaidan: 3.014 Marg. Pinheiros: 2.836 Jabaquara: N/A (p. 301)	R\$ 460 (p. 17)

Fonte: Elaboração própria a partir dos Estudos de Viabilidade Econômica de 2004, 2005, 2008 e 2011, contidos nos Prospectos da OUC AE (SÃO PAULO, 2008; 2012a).

Quadro 33 – Preço viável do Cepac indicado da OUC Faria Lima, por setor, segundo os Estudos de Viabilidade Econômica (EVE).

1. Elaboração do EVE	2. Ano do EVE	3. Método	4. Preço <u>mínimo</u> viável do Cepac por Setor	5. Preço <u>mínimo</u> Cepac Prospecto	6. Preço <u>mínimo</u> Cepac no 1º Leilão após o EVE	
Amaral D'Ávila	2004	Terreno Virtual	Setor Pinheiros 1.266 Faria Lima 1.336 <u>Hélio Pellegrino 1.170</u> Olimpiadas 1.320 (p.206)	R\$ 1.100 (p. 19)	R\$ 1.100	
	2007		Pinheiros 1.966 <u>Faria Lima 1.541</u> Hélio Pellegrino 1.754 Olimpiadas 1.674 (p.142)	R\$ 1.100 (p. 19)	R\$ 1.225	
SP Urbanismo, com dados da Amaral D'Ávila	2012	Involutivo	Residencial: <u>Pinheiros 3.390</u> Faria Lima 3.612 Hélio Pellegrino 3.414 Olimpiadas 4.043 (p. 175)	Não-residencial: Hélio Pellegrino 4726 ¹ (p. 175)	R\$ 1.538 (p. 13)	Houve leilão apenas após o EVE do ano de 2015.
SP Urbanismo & Amaral D'Ávila	2015		Residencial: <u>Pinheiros 1.898</u> Faria Lima 2.218 Hélio Pellegrino 2.107 Olimpiadas 8.488 (p. 140)	Não-residencial: Hélio Pellegrino 8.809 ¹ (p. 141)	R\$ 6.531 (p. 18)	R\$ 6.531

1 - Só foi precificado em um setor, pois era o único que ainda podia receber potencial adicional para viabilizar edifícios não-residenciais.

Fonte: Elaboração própria a partir dos Estudos de Viabilidade Econômica de 2004, 2007, 2012 e 2015, contidos nos Prospectos da OUC FL (SÃO PAULO, 2007; 2015b).

Relação com o Custo das Intervenções

A partir das análises, foi possível concluir que não há necessariamente um vínculo direto entre o cálculo do preço unitário do Cepac e o preço global das obras previstas na OUC. O vínculo aparece mais na estimativa da quantidade de títulos que precisarão ser vendidos para cobrir as obras, e não no seu preço unitário. É realizado um “jogo de vai e vem” que segue mais ou menos o seguinte raciocínio: tendo em vista que o preço mínimo do Cepac tem que ser “X” e que as obras planejadas custam aproximadamente 1.000X, seria necessário vender quantos títulos?

Caso haja uma discrepância entre a quantidade de Cepacs e a capacidade de o mercado absorver metros quadrados adicionais de construção, podem ser tomadas diferentes decisões: aumento do perímetro da OUC (para ampliar os terrenos disponíveis para receber o Cepac), ou ainda partir do princípio de que o valor a ser arrecadado com o Cepac (considerando a venda de todo lote do Cepac a um preço mínimo), não será suficiente para cobrir todas as intervenções. Como é possível observar no **Quadro 34** – que foi construído a partir dos dados do primeiro prospecto realizado para cada OUC em curso em São Paulo – nas OUCs AE e FL havia uma correspondência entre o valor que seria possível arrecadar (vendendo todo o lote de Cepac ao preço mínimo) e a estimativa geral das obras. Já na OUC Água Branca, mais recente, não há. Inclusive no seu prospecto consta a seguinte informação:

Custo estimado da Operação Urbana Consorciada Água Branca: R\$ 4.954.358.938,18, superior em R\$ 1.359.889.509,79 ao valor total de venda dos CEPAC pelo seu valor mínimo. Poderá ser necessário o aporte de recursos da SÃO PAULO para a consecução de todas as intervenções previstas, representando risco ao investidor conforme seção Fatores de Risco de Insuficiência de Recursos a fls. 50 deste prospecto (SÃO PAULO, 2014, p. 23, grifo nosso).

Como tratado em Klink e Stroher (2017), esta situação também é evidenciada nos prospectos das OUCs em outras cidades, como São Bernardo do Campo, Curitiba e no Rio de Janeiro. Isto é, a propensão de geração de déficit financeiro foi explicitada *ex-ante*, nos próprios estudos publicados pelas Prefeituras.

Quadro 34 – Informações sobre preço e estoque de Cepac, estimativa de arrecadação e estimativa de valor de obras, com base no primeiro prospecto realizado para as OUCs Faria Lima, Água Espraiada e Água Branca

OUC	Ano do Prospecto	Valor Mínimo do Cepac	Estoque máximo de Cepac (U)	Valor Estimado da Arrecadação*	Valor Estimado das obras a serem feitas
Faria Lima	2004	R\$ 1.100	650.000	R\$ 715.000.000	R\$ 715.000.000
Água Espraiada	2004	R\$ 300	3.750.000	R\$ 1.125.000.000	R\$ 1.125.000.000
Água Branca	2014	Cepac residencial R\$ 1.548	1.605.000	R\$ 1.359.889.509,79	R\$ 4.954.358.938,18
		Cepac não residencial R\$ 1.769	585.000		

*Considerando um cenário de venda de todo lote de Cepac a um preço mínimo.

Fonte: Elaboração própria a partir de informações dos prospectos das respectivas OUCs (SÃO PAULO, 2007, 2008, 2014b).

Ainda, como previamente discutido, apesar dessa coerência inicial entre a estimativa de custos e a arrecadação na OUC AE e FL, ao longo do tempo foi ocorrendo um desencaixe entre as duas dimensões, especialmente na OUC AE, o que fica explícito no elevado déficit que a operação apresenta em relação

às obras iniciadas e àquelas a contratar, mesmo sua arrecadação tendo superado o valor real inicialmente projetado¹⁶⁹.

Quem compra?

Eu tive um único comprador de Cepac que comprou com o intuito de especular. Não foram muitos títulos, mas ele conseguiu uma boa quantia. Eu adoraria ter compradores que comprassem a fim de especular (Sergio Belleza, corretor de Cepac, entrevista concedida em 24/10/2016).

Uma das justificativas para transformar o solo criado em um título refere-se à possibilidade de maior capitalização em relação à arrecadação via OODC, entre outros fatores, mediante a ampliação do mercado do potencial construtivo, que passa a poder ser adquirido por qualquer tipo de investidor, não apenas aqueles interessados em construir. Entretanto, há evidências de que o perfil de compradores de solo criado nas OUCs não mudou significativamente até o momento em São Paulo.

A identidade dos compradores do Cepac não é divulgada, porém, vários entrevistados que lidam diretamente com a comercialização do título – gestores municipais, funcionários da B3, corretores de valores mobiliários – afirmaram que eles são massivamente adquiridos (tanto no mercado primário quanto no secundário) por agentes imobiliários, como construtoras, incorporadoras e proprietários fundiários.

Segundo funcionários da B3, os investidores financeiros têm preferência por títulos mais conhecidos e considerados mais seguros, como os vinculados à dívida do tesouro nacional. O Cepac é um título mais trabalhoso de se auferir ganhos, exige uma postura mais proativa do seu detentor, no sentido de avaliar e esperar o melhor momento de vendê-lo, de forma a conseguir obter lucro, diferentemente de outros tipos de títulos, com ganhos pré-fixados. Eles afirmaram ainda que durante o período de *boom* imobiliário (entre 2006 – 2011) houve a intenção de contratação de um formador de mercado (*market maker*)¹⁷⁰ pela B3, tendo em vista fomentar o mercado do Cepac, mas a ideia foi abandonada com a retração do setor imobiliário.

O mercado secundário do título, que poderia ser fomentado por investidores, é reduzido. Um dos indícios disso refere-se à grande proporção de Cepacs vinculada a terrenos, o que demonstra a existência de poucos títulos disponíveis para revenda, já que uma vez vinculados não podem ser mais comercializados (**Quadro 35**)¹⁷¹. Apesar de existir a possibilidade de desvinculação do Cepac, a porcentagem que costuma ser desvinculada também é reduzida.

¹⁶⁹ A estimativa de arrecadação corrigida para valores atuais (março de 2019) equivale a R\$ 2,7 bilhões, enquanto a arrecadação atual da operação é de R\$ 3,9 bilhões, contando com um déficit em relação às obras em andamento de R\$ 3,2 bilhões e uma estimativa de déficit em relação às obras não iniciadas de R\$ 4,7 bilhões.

¹⁷⁰ Nas palavras dos entrevistados, um formador de mercado trata-se de um cliente especial, que passa a ter desconto para operar na bolsa, com o intuito de realizar transações com o título, a fim de dar indícios da sua liquidez, tendo em vista estimular o interesse de outros investidores.

¹⁷¹ A OUC Água Branca representa uma exceção, já que não foi vinculado nenhum Cepac desde a realização do único leilão, em 2015. Uma das hipóteses a este respeito relaciona-se com o fato de estar tramitando na Câmara Municipal um projeto de lei que prevê a diminuição dos valores do Cepac e o aumento dos fatores de conversão. Caso o PL seja aprovado, as novas regras valerão também para aqueles que compraram o Cepac previamente. Portanto, os compradores podem estar esperando para se beneficiarem do novo regimento.

Quadro 35 – Dados sobre quantidade de Cepacs vinculados e em circulação (3º trimestre de 2018)

OUC	Total Cepacs Emitidos	Cepacs Vinculados		Cepacs em Circulação	
		Quantidade	% em relação aos Emitidos	Quantidade	% em relação aos Emitidos
Água Espirada	3.390.999	3.230.257	95%	160.742	5%
Faria Lima	678.164	639.000	94%	39.164	6%
Água Branca	6.000	0	0%	6.000	100%

Fonte: Elaboração própria a partir de São Paulo, 2018a, b, c.

Segundo Sergio Belleza, as transações no mercado secundário costumam ocorrer quando algum empreendedor imobiliário realiza um erro no cálculo da quantidade de potencial construtivo necessária para viabilizar um determinado empreendimento, o que geralmente representa uma pequena quantidade. O **Quadro 36** e o **Quadro 37** demonstram dados quantitativos de todas as transações de Cepac no mercado secundário realizadas por meio da B3¹⁷². Na OUC AE, dos 3.390.999 Cepacs adquiridos em leilões e colocações privadas até hoje, 222.366 (7%) foram revendidos via a B3. Dos 678.164 Cepacs vendidos na OUC FL, 17.428 (3%) foram revendidos pela B3. Considerando que a média de utilização de Cepac por empreendimento na OUC AE é de 12.040 e na OUC FL de 5.200¹⁷³, nota-se que a quantidade de título por negociação na B3 costuma ser consideravelmente menor (**Quadro 36** e **Quadro 37**). Na OUC AE há apenas duas datas em que há movimentações acima do padrão, em novembro de 2005 e em maio de 2006. Curiosamente, nesses mesmos meses houve oferta de Cepac no mercado primário (**Quadro 38**). Já na OUC FL houve uma movimentação maior de títulos em maio de 2005 (**Quadro 37**), neste ano não houve pregão de Cepac (**Quadro 39**). A partir do **Quadro 38** e **Quadro 39**, nota-se que grande parte das transações no mercado secundário costuma coincidir com os períodos em que não há realização de leilões, o que é esperado, já que é nesses momentos que o mercado secundário se torna a única fonte do título.

As vendas no mercado secundário podem ocorrer ainda fora da bolsa de valores, mediante escrituração por intermédio do Banco do Brasil. No entanto, não há registros públicos a este respeito¹⁷⁴. Sergio Belleza, que também atua na intermediação dessas transações, afirma que elas também costumam envolver quantidades reduzidas de títulos. Ele também declara que este mercado se restringe a empreendedores imobiliários. Cabe destacar ainda que esta forma do mercado secundário não se trata da versão financeirizada que seus criadores imaginaram quando o título foi concebido, mas sim de um mercado paralelo de difícil acesso, conhecido por investidores restritos ao círculo local de empreendedores.

¹⁷² Como não há uma grande periodicidade nas transações de Cepac no mercado secundário por meio da B3, não são publicados relatórios com os dados das transações, os dados a este respeito foram obtidos mediante requerimento.

¹⁷³ Calculado a partir de: http://gestaourbana.Prefeitura.sp.gov.br/wp-content/uploads/2016/12/OU_Adesoes-Privadas_Posic%C3%A7%C3%A3o_dezembro_2016.xlsx. Acesso em: 03 fev. 2019.

¹⁷⁴ Estes dados foram requeridos ao Banco do Brasil, mas foi informado em 13/03/2019 pela Diretoria de Mercado de Capitais e Infraestrutura que o sistema de informações do banco não apresenta relatório a este respeito, e que após averiguação da possibilidade de pegar os dados manualmente, esta alternativa também se mostrou inviável.

Quadro 36 – Dados transações de Cepac no mercado secundário por meio da B3 na OUC Água Espreada

Ano	Mês	Número de negócios	Quantidade Cepac
2005	Maio	2	3.000
	Setembro	1	1.000
	Novembro	9	58.438
2006	Abril	1	2.300
	Maio	12	126.469
2007	Março	1	66
2011	Dezembro	1	1
2012	Abril	2	1.400
	Novembro	4	4.958
	Dezembro	4	7.460
2013	Fevereiro	4	6.467
	Junho	2	2.600
	Setembro	1	1.000
	Outubro	2	201
2014	Janeiro	1	1
2015	Maio	3	750
	Dezembro	1	103
2017	Abril	1	1
	Dezembro	3	2.896
2018	Janeiro	3	2.000
	Fevereiro	3	1.255
Total Negócios		61	222.366

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior (Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3) em 30/01/2019.

Quadro 37 – Dados transações de Cepac no mercado secundário por meio da B3 na OUC Faria Lima

Ano	Mês	Número de negócios	Quantidade Cepac
2005	Maio	1	9.091
2006	Outubro	2	3.330
	Novembro	2	1.000
2007	Março	1	1.888
2008	Março	1	1.215
2010	Junho	2	2
2012	Fevereiro	1	131
2014	Abril	6	265
	Agosto	1	250
2015	Outubro	1	56
2018	Maio	1	200
Total Negócios		19	17.428

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior (Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3) em 30/01/2019.

Quadro 38 – Datas em que houve negociação de Cepac no mercado primário e secundário na OUC Água Espreada

Ano	Mês	Meses em que houve leilões de Cepac	Meses em que houve negociações de Cepac na B3
2004	Julho	X	
	Dezembro	X	
2005	Maio		X
	Setembro		X
	Novembro	X	X
2006	Abril		X
	Maio	X	X
2007	Março		X
	Abril	X	
	Maio	X	
2008	Fevereiro	X	
	Outubro	X	
2009	Agosto	X	
	Novembro	X	
2010	Maio	X	
	Junho	X	
	Julho	X	
	Agosto	X	
2011	Dezembro		X
2012	Abril	X	X
	Junho	X	
	Novembro		X
	Dezembro		X
2013	Fevereiro		X
	Junho		X
	Setembro		X
	Outubro		X
2014	Janeiro		X
2015	Maio		X
	Dezembro		X
2017	Abril		X
	Dezembro		X
2018	Janeiro		X
	Fevereiro		X

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior (Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3) em 30/01/2019 (mercado secundário) e histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018b).

Quadro 39 – Datas em que houve negociação de Cepac no mercado primário e secundário na OUC Faria Lima

Ano	Mês	Meses em que houve leilões de Cepac	Meses em que houve negociações de Cepac na B3
2004	Dezembro	X	
2005	Maio		X
2006	Outubro	X	X
	Novembro		X
2007	Março		X
	Outubro	X	
2008	Março	X	X
2009	Fevereiro	X	
	Março	X	
	Outubro	X	
2010	Maio	X	
	Junho		X
2012	Fevereiro		X
2014	Abril		X
	Agosto		X
2015	Outubro		X
	Novembro	X	
2016	Agosto	X	
2017	Setembro	X	
2018	Maio		X

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior (Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3) em 30/01/2019 (mercado secundário) e histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018b).

Os gestores municipais entrevistados afirmaram que os compradores costumam ser associados ao mesmo grupo de agentes imobiliários que vinculam o Cepac aos terrenos que serão edificados. O banco de dados sobre quem vincula o Cepac aos terrenos está disponível somente até a data de dezembro de 2016¹⁷⁵.

Ao analisar estas informações deste banco (**ver Anexo 8 e Anexo 9**), observa-se que a maioria das empresas são do ramo imobiliário, com destaque para aquelas do setor de incorporação e/ou construção, ou ainda SPEs (sociedade de propósito específico) criadas para o desenvolvimento de um determinado empreendimento imobiliário. Existem ainda poucas empresas de administração de imóveis¹⁷⁶, além de três fundos de investimento imobiliário: na OUC Faria Lima, o Fundo de Investimento Imobiliário (FII) Premier Realty (que vinculou 13.033 Cepacs, em 2009); e na OUC Água Espraiada, o CSHG Real Estate Fundo de Investimento Imobiliário (que vinculou 20.900 Cepacs, em 2016) e o Lateres Fundo de Investimento Imobiliário (que vinculou 7.420 Cepacs, em 2016). Ao contatar as empresas gestoras dos FIIs, foi obtida a informação de que o Cepac foi adquirido para viabilizar a majoração do direito de construir de algum imóvel pertencente ao portfólio dos respectivos fundos. As poucas empresas que não são de ramos imobiliários são vinculadas a variadas áreas de atuação¹⁷⁷.

A CVM autorizou, desde 2008, a aquisição de Cepac por FIIs, mas aparentemente ele ainda não deslanchou como alvo de investimentos de fundos em São Paulo. Um dos motivos que explica a pouca porcentagem de FIIs que vincularam Cepac é que grande parte dos FIIs nas OUCs AE e FL não se trata de FIIs de desenvolvimento (SANFELICI, 2017). Ou seja, não são constituídos para construir o imóvel, mas se formam para securitizar rendas provenientes destes (como os aluguéis). No Rio de Janeiro, entretanto, a imbricação entre FIIs e Cepac foi crucial para o arranjo financeiro da OUC Porto Maravilha, como tratado na seção 3.3.

Não é possível afirmar, portanto, que ao Cepac em si tenha favorecido até o momento a uma penetração dos investidores financeiros na produção do espaço nas OUCs em São Paulo. A própria comunidade de profissionais em geral, vinculada ao mercado de capitais que lida com o Cepac, é reduzida. São poucos os profissionais e instituições que trabalham com a intermediação das suas transações. Segundo os entrevistados, além do profissional aqui citado, os agentes que mais atuam nesse campo são o próprio Banco do Brasil (que também é responsável pela coordenação da emissão do título), além de alguns bancos privados (como o Bradesco). Conforme Sergio Belleza, há casos em que os bancos privados financiam o valor do Cepac para os incorporadores e como contrapartida se tornam sócios dos empreendimentos ao qual o título será vinculado, o que seria uma forma das empresas contornarem a necessidade de recursos para pagamento à vista do Cepac, que ocorre antes do início das entradas de recursos referente às vendas dos imóveis.

A partir de uma análise da concentração dos Cepacs vinculados em relação aos responsáveis (**Anexo 8 e Anexo 9**), nota-se que há uma concentração maior na OUC AE: os 10 maiores vinculadores de Cepac,

¹⁷⁵ Disponível em: http://gestaourbana.Prefeitura.sp.gov.br/wp-content/uploads/2016/12/OU_Adeseos-Privadas_PosicaoA7A3o_dezembro_2016.xlsx. Acesso em: 12 dez. 2018.

¹⁷⁶ Na Água Espraiada: F. Reis Administração de Imóveis Ltda e outros e SOREAL Comércio e Administração Ltda. Na Faria Lima: F. Reis Administração de Imóveis Ltda.

¹⁷⁷ Empresas de ramos não imobiliários que vincularam Cepac na OUC Água Espraiada: Casa da Cultura Francesa – Aliança Francesa (BNC Madri); Semp Toshiba S/A e Semp Toshiba Amazonas S/A; União Brasileira de Refinadores (Marsam Metais); Companhia Zaffari Comércio e Indústria (Rede de Supermercados); Companhia Brasileira de Distribuição (Comércio Varejista). Na OUC Faria Lima: Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, Rede D'or São Luiz S.A (Hospital); Fleury S/A (Laboratório de exames médicos); e algumas pessoas físicas: Roberto Elias Cury; Regina Helena Chede Mariani; Jorge Thomaz Weil, Pedro Sylvio Weil e Josilane Slaviero; João Salles Ferreira Alves.

consumiram de 246.076 a 82.527 títulos, enquanto na OUC FL de 62.035 a 15.858¹⁷⁸. Alguns nomes de grandes incorporadoras que apareceram entre as primeiras posições em termos de número de lançamentos residenciais (subseção 3.2.1) se repetem entre aquelas que mais consumiram Cepac, como a Even, Brookfield, Cyrela e Gafisa na OUC AE, e a Gafisa, JHSF, Even e São José na OUC FL. O contrário também ocorre, como a BMX, JHSF, BW2, Odebrecht, Garicema, Multiplan na OUC AE, e a W. Torres, Faria Lima Prime Properties, JK Empreendimentos, Leopoldo Green, Nações Unidas, Kalapalo, Gliese e Abiatar na OUC FL, que aparecem entre as 10 empresas que mais vincularam Cepac e que não se encontram em posições de destaque quanto aos lançamentos residenciais. É possível que parte (ou totalidade) dos empreendimentos vinculados a essas firmas não sejam residenciais, ou se tratem de edifícios elaborados por encomenda, como certos empreendimentos vinculados aos FII's, por isso não constem na base de lançamentos da EMBRAESP de 2017¹⁷⁹.

Cabe apontar que é pequeno o número das incorporadoras responsáveis pelos lançamentos residenciais (conforme EMBRAESP, 2017) que foram identificadas na lista das empresas que vincularam Cepac (ver coluna 3 do **Anexo 8** e **Anexo 9**). Por exemplo, a empresa Buenno Neto, a EZTec que aparece entre aquelas com mais lançamentos residenciais na OUC AE após 2004, aparentemente não constam entre as que vincularam Cepac¹⁸⁰. É possível que as vinculações tenham sido feitas por outra firma ou por uma SPE, ou pelo proprietário do terreno, que podem ou não ter ligação com o mesmo grupo da incorporadora. Por exemplo, o edifício Cidade Jardim na OUC FL foi incorporado pela JHSF, mas a vinculação dos títulos foi feita pela SPE Edifício Cidade Jardim, que aparentemente não é associada à JHSF¹⁸¹. É comum ainda as incorporadoras vincularem Cepac a partir de outra empresa pertencente ao mesmo grupo. Por exemplo, não constam vinculações no nome da AK Realty Incorporações, que aparece entre as firmas com maior quantidade de lançamentos residenciais na OUC FL, porém existe no nome da AK Empreendimentos e Participações Ltda., que é ligada à primeira empresa. Há um maior número de Cepacs vinculados por empresas de capital fechado nas duas operações (como já assinalava a análise dos lançamentos residenciais), entretanto, há uma concentração significativa, especialmente na OUC AE de Cepacs vinculados por empresas de capital aberto, que dominam as dez primeiras posições em número de vinculações (**Anexo 8**).

¹⁷⁸ Trata-se de uma análise aproximada, pois para definir as empresas de um mesmo grupo, levou-se em conta apenas aquelas que apresentam o nome da marca principal na sua denominação (por exemplo: no caso da Cyrela, considerou-se todas as empresas com Cyrela no nome, e posteriormente foi checado se as empresas eram de fato do mesmo grupo, a partir das informações contidas no sítio eletrônico da Junta Comercial do Estado de São Paulo). É possível que haja firmas do mesmo grupo com nomes diferentes que não foram consideradas, especialmente no caso de SPEs, já que é comum a denominação de SPEs sem referência ao nome da empresa principal. Ainda, para a identificação das empresas subsidiárias, fundidas ou adquiridas, utilizou-se a informação disponível no dicionário de nomenclaturas da base da EMBRAESP de 2013, que só diz respeito a empresas de capital aberto. Portanto, não abrange as de capital fechado, nem aquelas que podem ter sido conectadas/desvinculadas à empresa principal posterior a 2013. Uma pesquisa mais aprofundada exigiria uma análise da estrutura societária das mais de 100 empresas em cada operação que vincularam Cepac, o que consiste em um esforço de investigação que excederia o prazo para a realização da presente pesquisa.

¹⁷⁹ Na base de 2017 não constam dados sobre lançamentos não residenciais.

¹⁸⁰ Considerando apenas as empresas que possuem mais de 5 lançamentos residenciais verticais na OUC AE, não foram identificadas as seguintes incorporadoras entre as que vincularam Cepac: Bueno Netto, Related Brasil, EZTec, Esser, General Realty, AWH, STC, Tishman Speyer Properties, Teixeira Duarte, Luciano Wertheim, Magik Emp. Imob. e Sequioia. Em relação à OUC FL, não foram identificadas as seguintes empresas que dominam os lançamentos após 2004: Tishman Speyer Properties, Amy Engenharia e Empreendimentos, Helbor, Lindencorp, Maxcasa e AMM Incorporações.

¹⁸¹ Os sócios da SPE que constam registrados na Junta Comercial do Estado de São Paulo são: J. Trust Comercial Ltda., Jefferson Butti Abbud e Jefferson Butti Abbud Junior. Disponível em: https://www.jucesponline.sp.gov.br/Pre_Visualiza.aspx?nire=35221628567&idproduto=. Acesso em: 02 abr. 2019.

Colocações privadas

As colocações privadas dizem respeito ao uso do Cepac para pagar obras e desapropriações vinculadas às OUCs. Havia uma expectativa que esse tipo de utilização pudesse aumentar o mercado do solo criado, ao ampliar as formas de uso e os tipos de adquirentes, incluindo as empreiteiras. Essa forma de colocação, no entanto, ocorreu apenas entre 2004 e 2008 na OUC FL, e entre 2006 e 2008 na OUC AE. Ainda foi utilizada somente para pagar obras, não chegou a ser usada para cobrir desapropriações. Houve dez colocações privadas na OUC Água Espriada e oito na Faria Lima. Como discutido anteriormente, o recurso auferido mediante colocações públicas (leilões) é bastante superior.

Conforme explicaram alguns gestores entrevistados, uma das questões que levou a paralisação dessa forma de colocação foi o fato de o Tribunal de Contas questionar a estipulação do valor do Cepac ser pago às empreiteiras. A Prefeitura adotava o valor que o título havia atingido no leilão anterior à realização da colocação privada. O Tribunal entendia que faltava critérios para mensurar se aquela quantia era adequada. Um caso ocorrido na OUC AE ilustra o impasse referente a essa questão: na última oferta privada (30/01/2008), o preço estipulado do Cepac foi de R\$ 411 (segundo valor do leilão anterior), entretanto, apenas um mês depois houve um leilão em que o valor do Cepac chegou a R\$ 1.100. Como menciona Fix (2009), esse episódio motivou suspeitas de que o instrumento criaria um mecanismo de favorecimento de empreiteiras, que poderiam ter se beneficiado com a revenda do título a um preço bastante superior ao que receberam. Ainda, considerando a diferença de valores, “a Prefeitura teria deixado de arrecadar 70 milhões de reais, segundo denúncia do Vereador Donato, apresentada na Tribuna da Câmara Municipal de São Paulo em 8/5/2008”. (FIX, 2009, p. 53).

A maioria das empresas pagas em Cepacs trata-se de empreiteiras privadas (**Quadro 40 e Quadro 41**). Porém, há uma empresa pública, a Eletropaulo. Um grupo restrito de nove empresas teve parte dos serviços pagos mediante os títulos. Na Água Espriada, apenas a OAS, enquanto na Faria Lima foram oito empresas, com destaque para a CBPO que recebeu a maior parte.

A informação sobre as obras que foram financiadas com os títulos não está pública. Na busca por identificá-las, foi realizada uma comparação entre as informações sobre as empresas que participaram das colocações privadas e aquelas que têm contratos de obras. A OAS possui dois contratos na OUC AE, um celebrado em 2003, referente à Ponte Estaiada sobre o Rio Pinheiros, e outro em 2011, que trata de um dos trechos do prolongamento da Av. Roberto Marinho. Tendo em vista que as colocações privadas ocorreram entre 2006 e 2008, os Cepacs devem ter sido utilizados para pagar o primeiro contrato, cujo valor é de R\$ 229.679.423. A quantia em Cepac adquirido pela OAS, via colocação privada, equivale a R\$ 55.030.820, aproximadamente $\frac{1}{4}$ deste contrato (**Quadro 40**).

No **Quadro 42**, é comparado o valor das colocações privadas e dos contratos de obras por empresas na OUC FL. Em grande parte dos casos, o valor das colocações equivale a uma quantia significativa do valor dos contratos. Destaca-se o fato de que o valor do contrato com a CBPO é inferior à quantia que a empresa recebeu em Cepac, o que levanta dúvida sobre o que foi pago com o restante dos títulos. Não consta outro pagamento realizado à empresa nos relatórios de desembolsos financeiros da OUC FL¹⁸².

Entre as 9 empresas que participaram das colocações privadas nas duas operações, somente foi identificada uma que chegou a vincular os títulos, a Queiroz Galvão, que vinculou 2.850 Cepacs (dos

¹⁸² Disponível em:

https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/FARIA_LIMA/2018/RelatorioCEPAC_FariaLima3tri2018_CVM_SÃO_PAULO_CEF.pdf. Acesso em 30 dez. 2018.

16.892 títulos que recebeu) em 2005, em um terreno onde foi construído um empreendimento em parceria com a Cyrela na OUC Faria Lima. Mas é possível que as empresas participem da composição societária de alguma outra empresa ou SPE que tenha vinculado Cepac, o que careceria de uma investigação mais detalhada¹⁸³. Da mesma forma, na base de dados de lançamentos imobiliários residenciais da EMBRAESP (2017) somente foi identificado no empreendimento vinculado a Queiroz Galvão.

Há uma grande chance de as firmas terem revendido os títulos no mercado secundário, tendo em vista que as colocações privadas na OUC FL somam 117.452 títulos, e a quantia de títulos não vinculados nesta operação é bem menor (de apenas 39.164). Na OUC AE, a quantidade não vinculada de títulos (160.747) é um pouco maior do que o número de Cepacs que a OAS recebeu (136.100). Porém, considerando que já faz mais de 10 anos desde a última colocação privada que a OAS participou, a possibilidade de esses títulos ainda estarem em circulação é pequena.

Segundo um representante da APEOP entrevistado, as empresas preferem receber pagamentos em dinheiro, em virtude da maior liquidez em relação ao Cepac¹⁸⁴. Entretanto, há indícios de que conseguiram revender os títulos, ou pelo menos utilizá-los para a viabilização de empreendimentos imobiliários.

As comercializações de grande parte desses títulos no mercado secundário ocorreram, provavelmente, via escrituração (por intermédio do Banco do Brasil), uma vez que não há registro entre as transações realizadas pela B3 de somas elevadas de títulos. Entre 2004 e 2018, foram revendidos 17.428 Cepacs da OUC FL via a B3, enquanto as colocações privadas somam 117.452 títulos. Entre 2004 e 2018, foram revendidos 222.366 Cepacs na OUC AE via a B3, quantia um pouco maior do que aquela que a OAS adquiriu por oferta privada.

¹⁸³ Isso exigiria um estudo da estrutura societária das mais de 100 empresas que vincularam Cepac na OUC AE e na OUC FL.

¹⁸⁴ Entrevista concedida em 06/04/2017.

Quadro 40 – Resumo informações Colocações Privadas OUC Água Espaiada

Ano	Data	Preço Cepac R\$	Nº de Cepac	Arrecadado R\$	Consolidado Ano R\$	Empresa que adquiriu
2006	30/11/06	371	22.657	8.405.747	8.405.747	Construtora OAS Ltda.
2007	30/08/07	411	9.008	3.702.288	31.782.630	
	01/10/07	411	12.413	5.101.743		
	30/10/07	411	10.018	4.117.398		
	26/11/07	411	3.304	1.357.944		
	30/11/07	411	9.738	4.002.318		
	26/12/07	411	32.849	13.500.939		
2008	02/01/08	411	11.121	4.570.731	14.842.443	
	24/01/08	411	15.598	6.410.778		
	30/01/08	411	9.394	3.860.934		
Total			136.100	R\$ 55.030.820,00		

Fonte: Elaboração própria com base em São Paulo, 2018o.

Quadro 41 – Resumo informações Colocações Privadas OUC Faria Lima

Ano	Data	Preço Cepac R\$	Nº Cepac	Arrecadado R\$	Consolidado Ano R\$	Empresa que adquiriu
2004	29/12/2004	1.100	24991,00	27.490.100	27.490.100	Queiroz Galvão S.A. (13.600 Cepacs; R\$14.960.000); Beter SA (3.191 Cepacs; R\$3.510.000,00); H. Guedes Engenharia Ltda (8.200 Cepacs; R\$9.020.000,00).
2005	7/12/2005	1.100	3292	3.621.200	10.755.800	Queiroz Galvão S.A
	27/12/2005	1.100	2579	2.836.900		Emparsanco S.A.
	28/12/2005	1.100	3907	4.297.700		CBPO Engenharia Ltda.
2006	24/01/2006	1.100	6219	6.840.900	7.965.100	ELETROPAULO Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.
	15/02/2006	1.100	1022	1.124.200		CBPO Engenharia Ltda (112 Cepacs; R\$123.600,00); Promon Engenharia Ltda (910 Cepacs; R\$1.001.000,00).
2007	20/12/2007	1.240	72942	90.448.809	90.448.809	CBPO Engenharia Ltda.
2008	21/10/2008	1.725	2500	4.311.800	4.311.800	Construcap - CCP - Engenharia e Comércio S/A.
TOTAL			117452	R\$ 140.971.609,00		

Fonte: Elaboração própria com base em São Paulo, 2018p.

Quadro 42 – Valor das colocações privadas e contratos de obras por empresas na OUC Faria Lima

Empresa	Valor adquirido em Cepac - Colocações Privadas	Contratos de Obras em que a empresa participa	Valor Contrato	% Valor colocação privada/Valor Contrato
CBPO Engenharia Ltda.	R\$ 95.870.709	Cruzamento em desnível da Avenida Brig. Faria Lima com as Avenidas Cidade Jardim e Nove de Julho (Túnel Max Feffer). Contratada: CBPO Engenharia Ltda Subcontratada: Construcap CCPs Engenharia e Comércio S.A. Contrato: nº 0122301000, 19/09/2003. Situação da obra: Concluída	R\$ 77.431.463	124%
Queiroz Galvão S.A	R\$ 18.581.200	Cruzamento em desnível da Avenida Brig. Faria Lima com as Avenidas Rebouças e Eusébio Matoso (Túnel Jornalista Fernando Vieira de Mello). Contratada: Construtora Queiroz Galvão S.A. Subcontratada: Construcap CCPs Engenharia e Comércio S.A. Contrato: nº 012301000, celebrado em 19/09/2003. Situação da obra: Concluída	R\$ 43.073.388	43%
H. Guedes Engenharia Ltda*	R\$ 9.020.000	Adaptação das Redes elétrica e de telecomunicações das passagens de desnível, remoção de superestrutura da passarela da Avenida Eusébio Matoso junto ao Shopping Eldorado, demolição da infra-estrutura da passarela, demolição e adaptação do canteiro central e também do sistema viário para a instalação de plataforma de ônibus, instalação e adaptação de passarela para o Passa Rápido. Contratada: Araguaia Engenharia Ltda. Subcontratadas: H. Guedes Engenharia Ltda. e Construtora Beter S.A. Contrato: nº 0145409000, 26/06/2004 Situação da obra: Concluída	R\$ 25.180.826	36%
ELETROPAULO Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	R\$ 6.840.900	Enterramento da Rede elétrica da Eletropaulo nos trechos das Avenidas Eusébio Matoso, Rebouças e Cidade Jardim. Contratada: AES Eletropaulo Contrato: Diversos Ordem de Serviço: Diversas Situação da obra: Concluída	R\$ 14.257.204	48%
Construcap - CCP - Engenharia e Comércio S/A.*	R\$ 4.311.800	Idem Contrato da CBPO	R\$ 77.431.463	6%
		Idem Contrato da Queiroz Galvão	R\$ 43.073.388	10%
Beter S.A.*	R\$ 3.510.000	Idem contrato H. Guedes Engenharia Ltda.	R\$ 25.180.826	14%
Emparsanco S.A.	R\$ 2.836.900	Prolongamento da Av. Hélio Pellegrino e implantação de avenida duplicada no eixo formado pela Rua Funchal e Rua Haroldo Veloso. Contratada: Emparsanco S.A. Contrato: nº 0023301000, em 19/09/2003 Ordem de Serviço: 20/09/2003. Situação da obra: Concluída	R\$ 3.141.904	90%
Promon Engenharia Ltda	R\$ 1.001.000	Projeto do Boulevard Juscelino Kubitschek, contemplando o estudo de alternativas para o cruzamento das Avenidas Faria Lima e Juscelino Kubitschek, a reavaliação do Projeto funcional da Intervenção e a elaboração do Projeto Preliminar. Contrato: nº 0033705000, em 18/02/2004. Situação da obra: Concluída.	R\$ 1.045.417	96%

*Empresas subcontratadas.

Fonte: Elaboração própria, com base em São Paulo, 2018I.

Possibilidade de Ocorrer Ágio

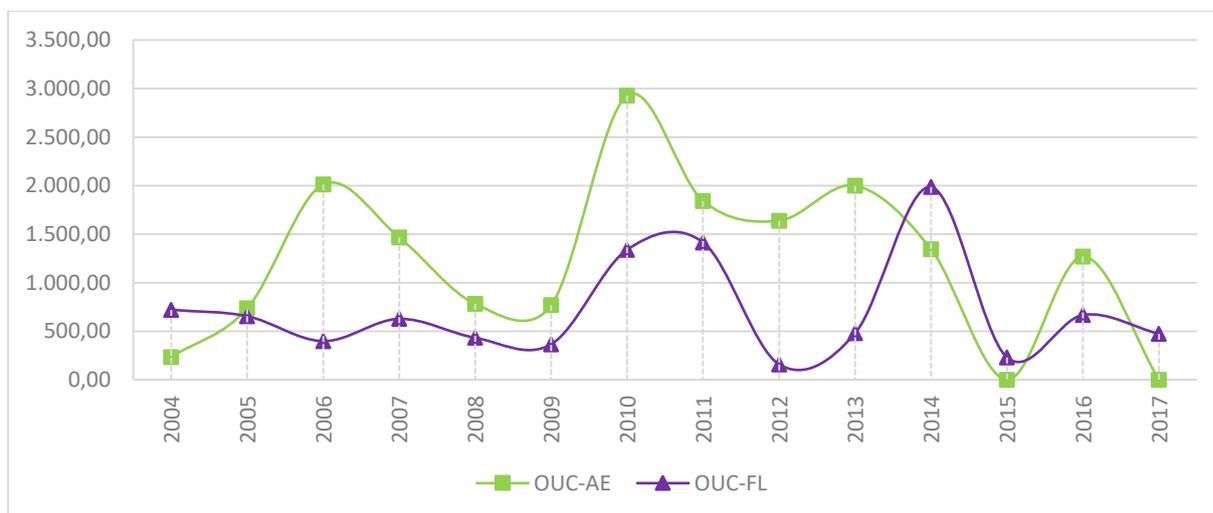
A hipótese de ocorrer ágio do preço do Cepac, por meio de competição pela compra nos leilões, constitui um dos principais argumentos em relação aos benefícios de se transformar o solo criado em um título. Isso é colocado como uma vantagem, especialmente do ponto de vista dos gestores públicos e consultores, por prover mais recursos para investir em amenidades públicas.

Por meio da análise dos dados dos leilões, é possível perceber, contudo, que isso não ocorreu muitas vezes (**Gráfico 30** e **Gráfico 32**). Dos onze leilões realizados na OUC AE, houve ágios significativos em dois, além de outros três em que ocorreram aumentos irrisórios (de até R\$ 4). Na OUC FL, ocorreu ágio em quatro dos onze leilões, sendo três de maiores proporções. No único leilão realizado na OUC AB, não houve ágio.

Os acréscimos maiores no preço do título se sucederam quando os estoques de Cepac estavam acabando, o que fomentou a concorrência (**Quadro 43** ao **Quadro 46**). Essa situação explica os aumentos em 2012 na OUC AE e em 2009 e 2010, na OUC FL. No ano de 2010, na OUC FL, o estoque de Cepac quase acabou (havia apenas 1,9% - **Quadro 45**), mas em 2011 foi aprovada uma ampliação do estoque (pela Lei nº 15.519/2011). Situação que também aconteceu na Água Espreada, que em 2012 contava apenas com 10% do estoque, e em 2018, foi aprovado um aumento (pela Lei nº 15.519/2018).

Além desses momentos, ocorreu ágio em alguns dos leilões realizados entre 2007 e 2008 na OUC FL, e entre 2007 e 2009 na OUC AE. O aquecimento da dinâmica imobiliária no período certamente contribuiu. Entre 2009 e 2011 na OUC FL e de 2008 a 2010 na OUC AE houve um crescimento do número de lançamentos nas duas operações, o que justifica um momento prévio de estocagem de potencial construtivo pelas incorporadoras (**Gráfico 29**).

Gráfico 29 – Número de unidades residenciais verticais lançadas nas OUCs Faria Lima e Água Espreada por ano (2004 – 2017)



Fonte: Elaborado por Kaio Nogueira com base em EMBRAESP (2017).

Especificamente a respeito do ágio excepcional, ocorrido no leilão de fevereiro de 2008, na Água Espreada, em que o preço do Cepac subiu de R\$ 460 para R\$ 1.100 (**Gráfico 30**), vários entrevistados afirmaram que este fato se relacionou com um equívoco: uma incorporadora haveria entendido que estava acabando o estoque de Cepac da OUC e haveria arrematado todos os títulos do leilão. Paulo Sandroni levanta outra hipótese, de a referida empresa ter tentado monopolizar os títulos para

revendê-los a um valor maior no mercado secundário. Neste caso, segundo argumenta o entrevistado, trataria-se de uma tentativa frustrada, já que no leilão seguinte (de outubro de 2008) os títulos foram ofertados a um preço bastante inferior (de R\$ 535), o que possivelmente levou a queda dos preços também no mercado secundário.

O leilão de outubro de 2008 constitui o único em que um Cepac foi lançado por um valor nominal menor que aquele em que o título foi adquirido no leilão precedente. Segundo os gestores municipais entrevistados, há uma prática frequente de atualizar o valor mínimo do Cepac em cada novo leilão tomando como base a aplicação da taxa Selic sobre o valor do título alcançado no pregão anterior (**Gráfico 30** e **Gráfico 32**). Nos casos em que não ocorre reajuste, é adotado, ao menos, o mesmo valor nominal. Esse episódio único tem relação com uma mobilização do setor imobiliário, que se organizou para evitar que o valor alcançado em fevereiro de 2008 (R\$ 1.110) fosse utilizado como parâmetro para os leilões seguintes.

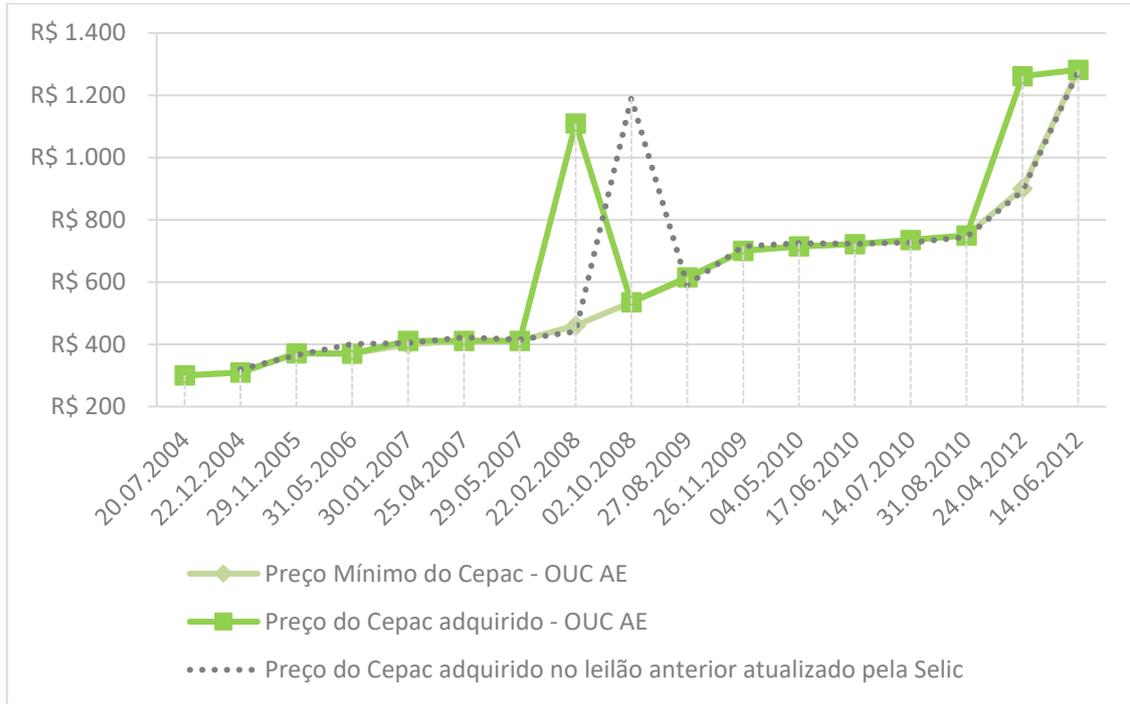
Segundo Sergio Belleza, o Secovi articulou um grupo de trabalho, reunindo mais de 40 construtoras para dialogar com a Prefeitura sobre esse fato. A Prefeitura então realizou um estudo que indicava que aquele valor estava fora do padrão de comportamento de valorização do título, que embasou o lançamento posterior a um preço menor (em outubro de 2008). Nessa emissão, foi lançada inclusive uma quantidade de Cepac bastante superior aos anos anteriores, e significativamente maior do que a que foi consumida (**Gráfico 31**). Muito diferente do sistema anônimo do mercado competitivo, vislumbrado pelos ideólogos do Cepac, o episódio mostrou o papel proativo da Prefeitura e dos empreendedores imobiliários na construção social do preço do título.

A pouca ocorrência de ágios de Cepac tem relação com a dificuldade de promover escassez para que haja competição no leilão. Segundo entrevistas com gestores municipais, a Prefeitura e o Banco do Brasil (que coordena as emissões) fazem uma consulta junto aos empreendedores imobiliários para avaliar a demanda de potencial adicional construtivo, e a partir disso procuram emitir uma quantidade menor de título. Entretanto, não foram raros os leilões em que foram adquiridos menos títulos do que a quantidade ofertada – aconteceu em 7 dos 11 leilões da OUC FL e em 9 dos 17 leilões da OUC AE (**Gráfico 31** e **Gráfico 33**). Isso se relaciona, entre outros fatores, com a habilidade dos agentes imobiliários evitarem a concorrência. Como são eles próprios que informam a demanda, é possível jogar com a informação, conforme expõe João D'Ávilla:

Do outro lado, tem gente que pensa muito bem, vou dar um exemplo. A Prefeitura lança um leilão de R\$ 50 milhões, mas o apetite do mercado é de R\$ 80 milhões, isso estimula disputa. A Prefeitura faz isso algumas vezes e a iniciativa privada se reúne e diz que precisa de R\$ 250 milhões, mas na verdade precisa de R\$ 150 milhões. Eles não ficam na mão da Prefeitura, (sic) é a regra do jogo. Por isso, a Prefeitura sempre faz a atualização pela Selic. No final da distribuição alavanca, mas depois volta ao preço de mercado (João D'Ávilla, consultor de Estudo de Viabilidade, entrevista concedida em 16/11/2016).

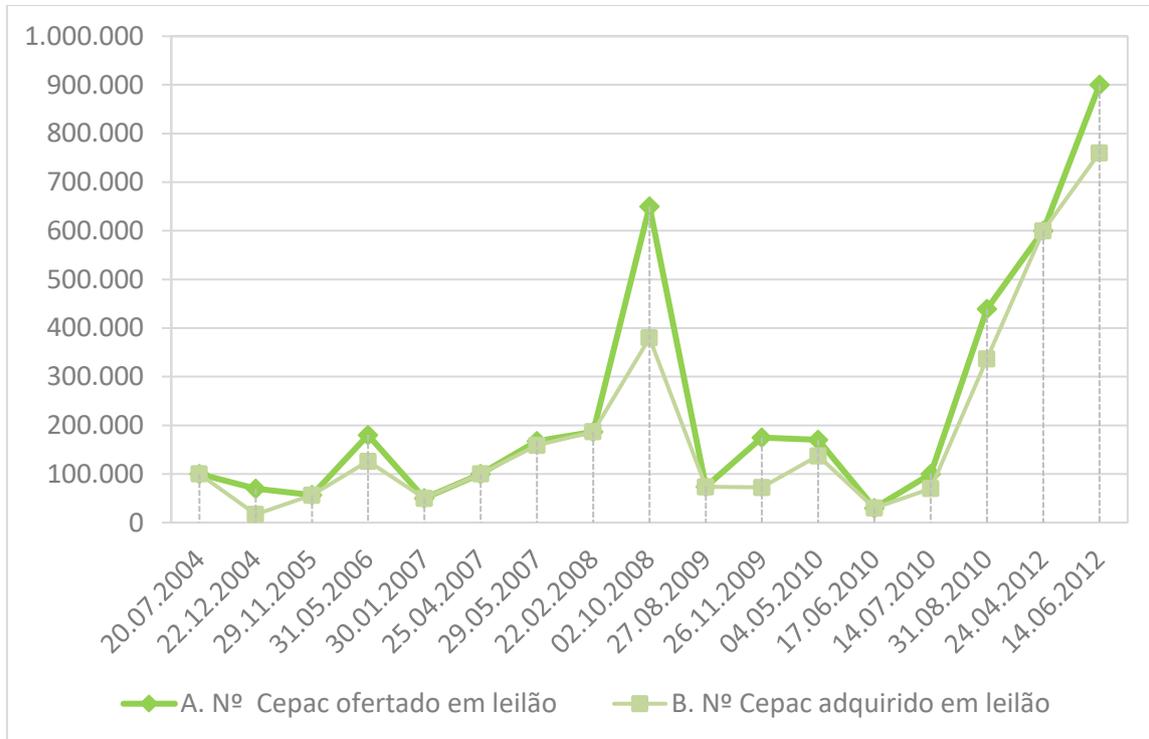
A própria volatilidade do mercado imobiliário também dificulta uma prospecção precisa da demanda por parte dos órgãos públicos. Por exemplo, Sergio Belleza, afirmou que havia compradores para quase todos os Cepacs dos leilões de 2015 e 2016 da Faria Lima, entretanto, acontecimentos no cenário político nacional, dias antes dos leilões, teriam resultado em desistências.

Gráfico 30 – Preços nominais ofertados X adquiridos do Cepac em leilão - OUC Água Espreada



Fonte: Elaboração própria a partir do histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018b).

Gráfico 31 – Nº Cepacs ofertados X adquiridos em leilões - OUC Água Espreada



Fonte: Elaboração própria a partir do histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018b).

Quadro 43 – Resumo dados dos leilões de Cepac – OUC Água Espreada

	Intervalo Aproximado de Tempo entre os Leilões	Data do Leilão	A. Nº Cepac ofertado em leilão	B. Nº Cepac adquirido em leilão	% Cepac adquirido/ofertado (B/A)	Preço Mínimo do Cepac	Preço do Cepac adquirido
1	NA	20.07.2004	100.000	100.000	100%	R\$ 300,00	R\$ 300,00
2	5 MESES	22.12.2004	70.000	16.899	24%	R\$ 310,00	R\$ 310,00
3	11 MESES	29.11.2005	56.500	56.500	100%	R\$ 370,00	R\$ 371,00
4	6 MESES	31.05.2006	180.000	125.969	70%	R\$ 370,00	R\$ 370,00
5	8 MESES	30.01.2007	50.000	50.000	100%	R\$ 400,00	R\$ 411,00
6	3 MESES	25.04.2007	100.000	100.000	100%	R\$ 411,00	R\$ 411,00
7	1 MÊS	29.05.2007	167.781	158.773	95%	R\$ 411,00	R\$ 411,00
8	9 MESES	22.02.2008	186.740	186.740	100%	R\$ 460,00	R\$ 1.110,00
9	8 MESES	02.10.2008	650.000	379.650	58%	R\$ 535,00	R\$ 535,00
10	10 MESES	27.08.2009	73.500	73.500	100%	R\$ 611,00	R\$ 615,50
11	3 MESES	26.11.2009	175.000	72.270	41%	R\$ 700,00	R\$ 700,00
12	6 MESES	04.05.2010	170.000	137.346	81%	R\$ 715,00	R\$ 715,00
13	1 MÊS	17.06.2010	30.000	30.000	100%	R\$ 721,50	R\$ 721,50
14	1 MÊS	14.07.2010	100.000	70.000	70%	R\$ 735,00	R\$ 735,00
15	1 MÊS	31.08.2010	439.075	336.914	77%	R\$ 750,00	R\$ 750,00
16	1 ANO e 8 MESES	24.04.2012	600.000	600.000	100%	R\$ 900,00	R\$ 1.261,00
17	2 MESES	14.06.2012	900.000	760.338	84%	R\$ 1.282,00	R\$ 1.282,00

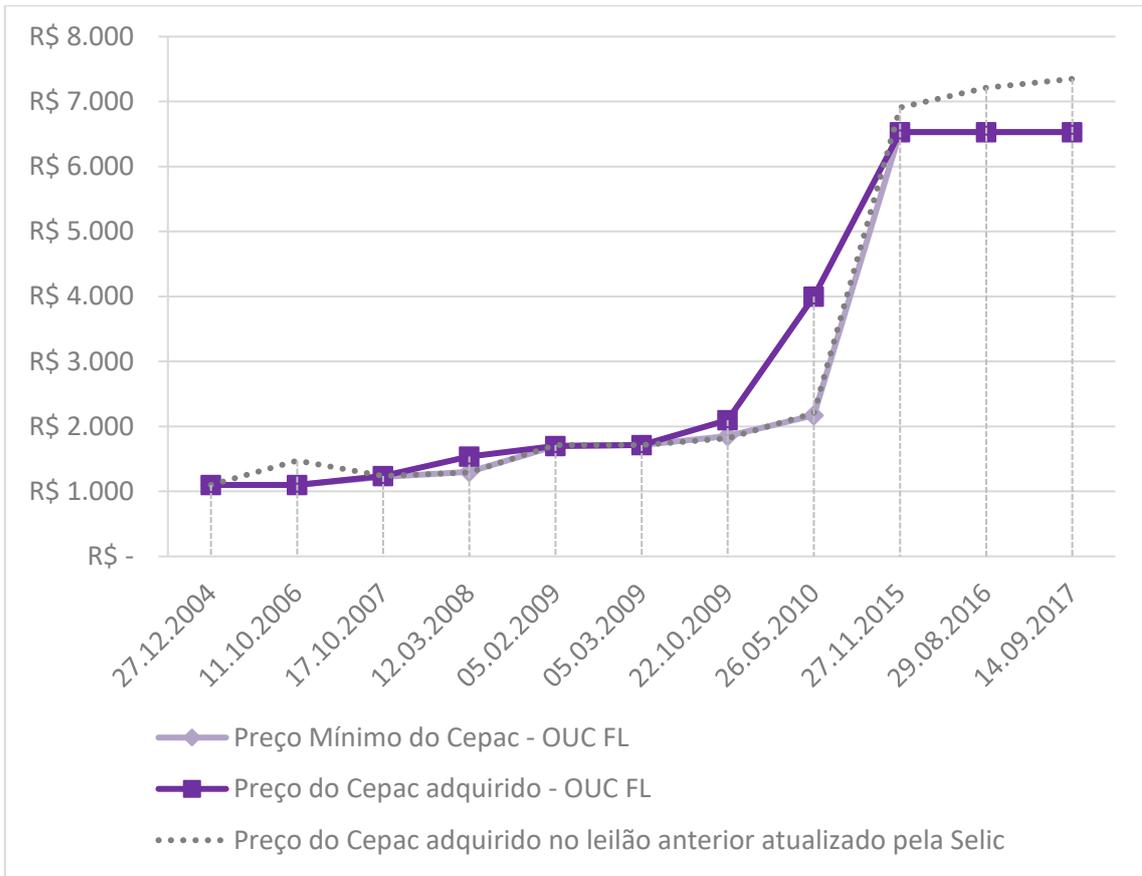
Fonte: Elaboração própria com base em São Paulo, 2018b.

Quadro 44 – Evolução do Consumo de Cepac na OUC Água Espreada

Tipo de Oferta	Data	Nº Cepac adquirido	Estoque Total de Cepac	Consumo Estoque Total Cepac	% Estoque Cepac Disponível
Leilão	20.07.2004	100.000	3.750.000	3.650.000	97,33%
	22.12.2004	16.899		3.633.101	96,88%
	29.11.2005	56.500		3.576.601	95,38%
	31.05.2006	125.969		3.450.632	92,02%
Colocação Privada	30.11.2006	22.657		3.427.975	91,41%
Leilão	30.01.2007	50.000		3.377.975	90,08%
	25.04.2007	100.000		3.277.975	87,41%
	29.05.2007	158.773		3.119.202	83,18%
Colocação Privada	01.10.2007	12.413		3.106.789	82,85%
	30.10.2007	10.018		3.096.771	82,58%
	26.11.2007	3.304		3.093.467	82,49%
	30.11.2007	9.738		3.083.729	82,23%
	26.12.2007	32.849		3.050.880	81,36%
	02.01.2008	11.121		3.039.759	81,06%
	24.01.2008	15.598		3.024.161	80,64%
30.01.2008	9.394	3.014.767		80,39%	
Leilão	22.02.2008	186.740	2.828.027	75,41%	
	02.10.2008	379.650	2.448.377	65,29%	
	27.08.2009	73.500	2.374.877	63,33%	
	26.11.2009	72.270	2.302.607	61,40%	
	04.05.2010	137.346	2.165.261	57,74%	
	17.06.2010	30.000	2.135.261	56,94%	
	14.07.2010	70.000	2.065.261	55,07%	
	31.08.2010	336.914	1.728.347	46,09%	
	24.04.2012	600.000	1.128.347	30,09%	
	14.06.2012	760.338	368.009	9,81%	

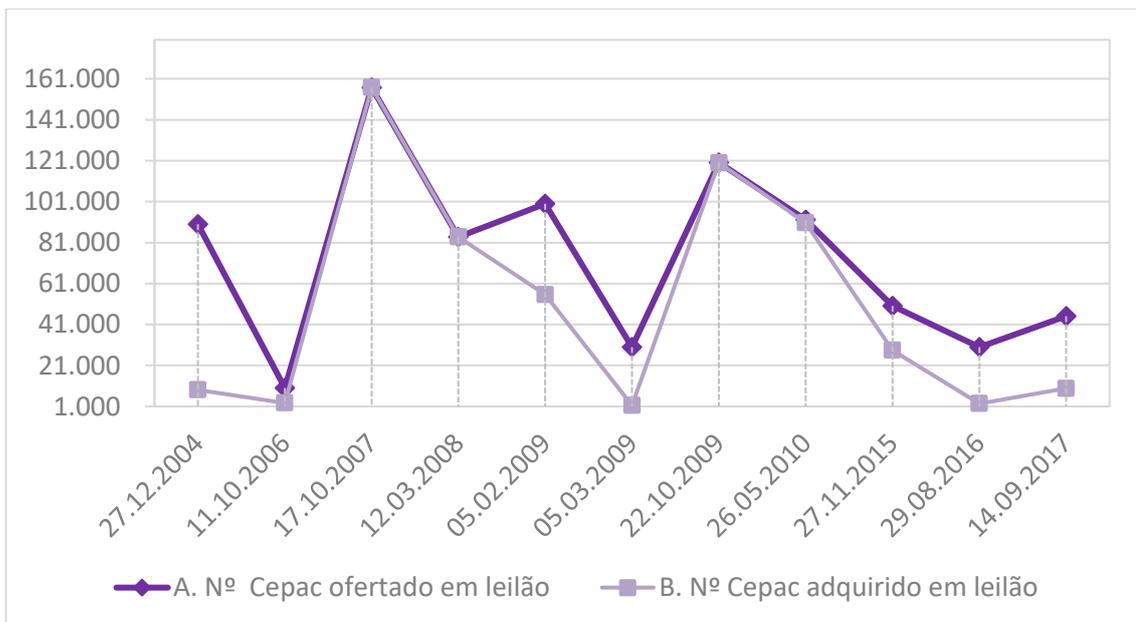
Fonte: Elaboração própria, a partir de São Paulo, 2018b.

Gráfico 32 – Preços nominais ofertados X adquiridos do Cepac em leilão - OUC Faria Lima



Fonte: Elaboração própria a partir do histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018a).

Gráfico 33 – Nº Cepacs ofertados X adquiridos em leilões - OUC Faria Lima



Fonte: Elaboração própria a partir do histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018a).

Quadro 45 – Resumo dados dos leilões de Cepac – OUC Faria Lima (preços em valores nominais)

	Intervalo de Tempo Entre os Leilões	Data do Leilão	A. Nº Cepac ofertado em leilão	B. Nº Cepac adquirido em leilão	% Cepac adquirido/ofertado (B/A)	Preço Mínimo do Cepac	Preço do Cepac adquirido
1	NA	27.12.2004	90.000	9.091	10%	R\$ 1.100	R\$ 1.100
2	1 ANO e 10 MESES	11.10.2006	10.000	2.729	27%	R\$ 1.100	R\$ 1.100
3	1 ANO	17.10.2007	156.730	156.730	100%	R\$ 1.225	R\$ 1.240
4	5 MESES	12.03.2008	83.788	83.788	100%	R\$ 1.300	R\$ 1.538
5	11 MESES	05.02.2009	100.000	55.612	56%	R\$ 1.700	R\$ 1.700
6	1 MÊS	05.03.2009	30.000	1.521	5%	R\$ 1.715	R\$ 1.715
7	7 MESES	22.10.2009	120.000	120.000	100%	R\$ 1.850	R\$ 2.100
8	7 MESES	26.05.2010	92.151	90.636	98%	R\$ 2.170	R\$ 4.000
9	5 ANOS E 8 MESES	27.11.2015	50.000	28.419	57%	R\$ 6.531	R\$ 6.531
10	9 MESES	29.08.2016	30.000	2.405	8%	R\$ 6.531	R\$ 6.531
11	1 ANO e 1 MÊS	14.09.2017	45.000	9.781	22%	R\$ 6.531	R\$ 6.531

Fonte: Elaboração própria com base em São Paulo, 2018a.

Quadro 46 – Evolução do Consumo de Cepac na OUC Faria Lima

Tipo de Oferta	Data Leilão ou Colocação Privada	Nº Cepac adquirido	Estoque Total de Cepac	Consumo Total Cepac	% Estoque Cepac Disponível
Leilão	27.12.2004	9.091	650.000	640.909	98,6%
Colocação Privada	29.12.2004	24.991		615.918	94,8%
	07.12.2005	3.292		612.626	94,3%
	27.12.2004	2.579		610.047	93,9%
	28.12.2005	3.907		606.140	93,3%
	24.01.2006	6.219		599.921	92,3%
	15.02.2006	1.022		598.899	92,1%
Leilão	11.10.2006	2.729		596.170	91,7%
	17.10.2007	156.730		439.440	67,6%
Colocação Privada	20.12.2007	72.942		366.498	56,4%
Leilão	12.03.2008	83.788		282.710	43,5%
Colocação Privada	21.10.2008	2.500		280.210	43,1%
Leilão	05.02.2009	55.612		224.598	34,6%
	05.03.2009	1.521		223.077	34,3%
	22.10.2009	120.000		103.077	15,9%
	26.05.2010	90.636		12.441	1,9%
Leilão	27.11.2015	28.419	362.441	334.022	92,2%
	29.08.2016	2.405		331.617	91,5%
	14.09.2017	9.781		321.836	88,8%

Fonte: Elaboração própria, a partir de São Paulo, 2018a.

Preço Mercado Primário X Secundário

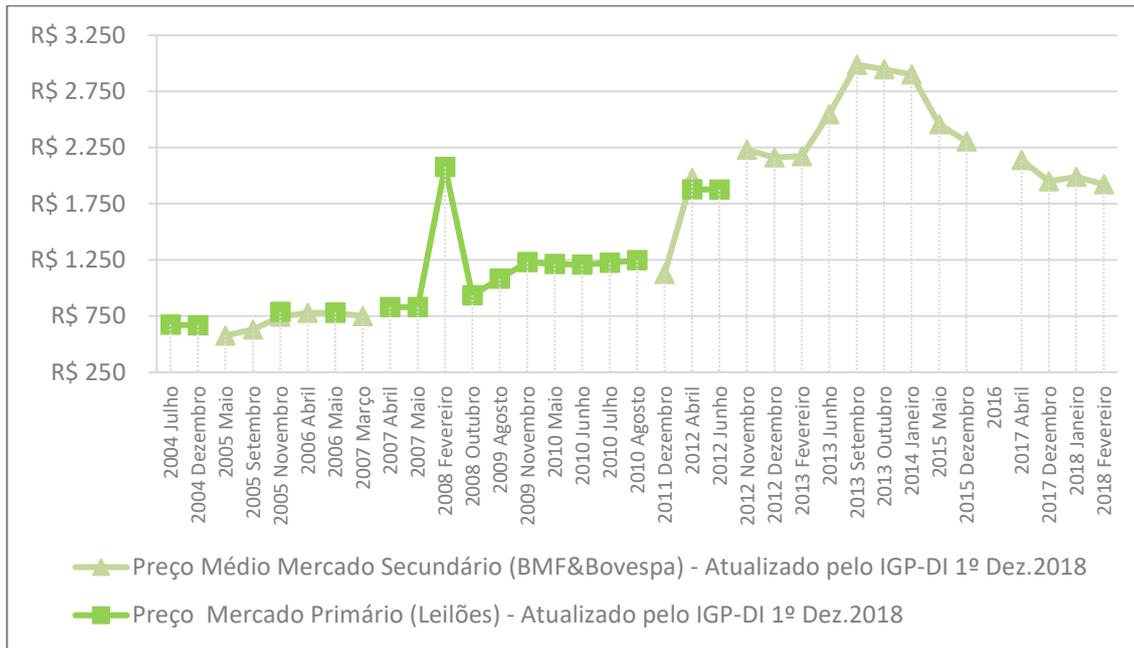
A trajetória dos preços reais médios do Cepac, negociados nos leilões da OUC AE e FL, costuma ser predominantemente ascendente, com algumas exceções, como ocorreu logo após o ágio atípico em fevereiro de 2008 na OUC AE (**Gráfico 34** e **Gráfico 36**). Como abordado anteriormente, há uma prática frequente de atualizar o valor mínimo do Cepac a partir da aplicação da taxa Selic sobre o valor do título alcançado no pregão anterior. Como há poucos leilões em que houve um ágio significativo, a dinâmica de evolução dos preços de Cepac costuma ser definida pela trajetória da Selic.

Como é possível observar no **Gráfico 34** ao **Gráfico 37**, é comum haver uma proximidade entre o padrão de evolução do preço do Cepac comercializado no mercado primário e secundário em um grande número de transações realizadas dentro de um mesmo mês. Entretanto, observa-se um crescimento do preço mais intenso no mercado secundário nos períodos pós-finalização de estoque de Cepac. Isso é o que ocorre entre junho de 2010 e outubro de 2015 na OUC FL, quando o valor negociado na B3 é superior ao valor do título alcançado no leilão de maio 2010, atualizando-o pela Selic. Este comportamento pode ser explicado pela escassez do título nesse momento, com o fim do estoque no mercado primário, o que propiciou uma posição vantajosa àqueles que ainda detinham Cepac, permitindo pedir um valor acima do padrão normalmente negociado.

Na OUC AE, da mesma forma, é perceptível que o padrão de preço negociado no mercado secundário se descola daquele do mercado primário no período a partir do fim de estoque de Cepac da OUC AE (junho de 2012), quando os valores passam a ser bastante superiores ao do valor atingido nesta data, atualizado pela Selic (**Gráfico 35**). Entretanto, isso ocorre até abril de 2017, quando a curva do preço nominal do Cepac se inverte em relação à do preço do Cepac pela Selic (**Gráfico 35**).

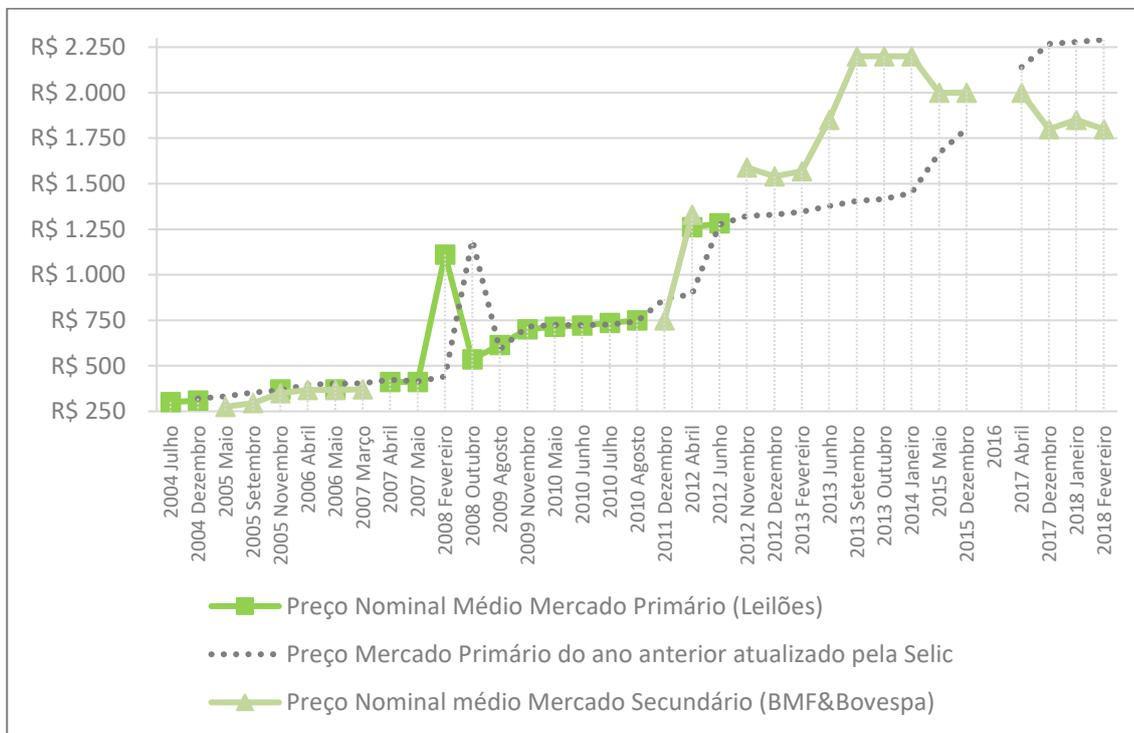
A partir dessas análises, é possível intuir que um investidor que revendeu um título no mercado secundário obteve, provavelmente, um lucro semelhante ao da correção da Selic, com exceção de alguns intervalos após término do estoque de títulos das OUCs, quando ocorre uma escalada do preço. A quantidade negociada nesses intervalos, pela B3, foi de 704 títulos na OUC FL (entre fevereiro de 2012 e outubro de 2015) e 24.734 na OUC AE (entre junho de 2012 e dezembro de 2015).

Gráfico 34 – Evolução do preço real de Cepac negociado no mercado primário e secundário na OUC Água Espriada (Data base 2018)



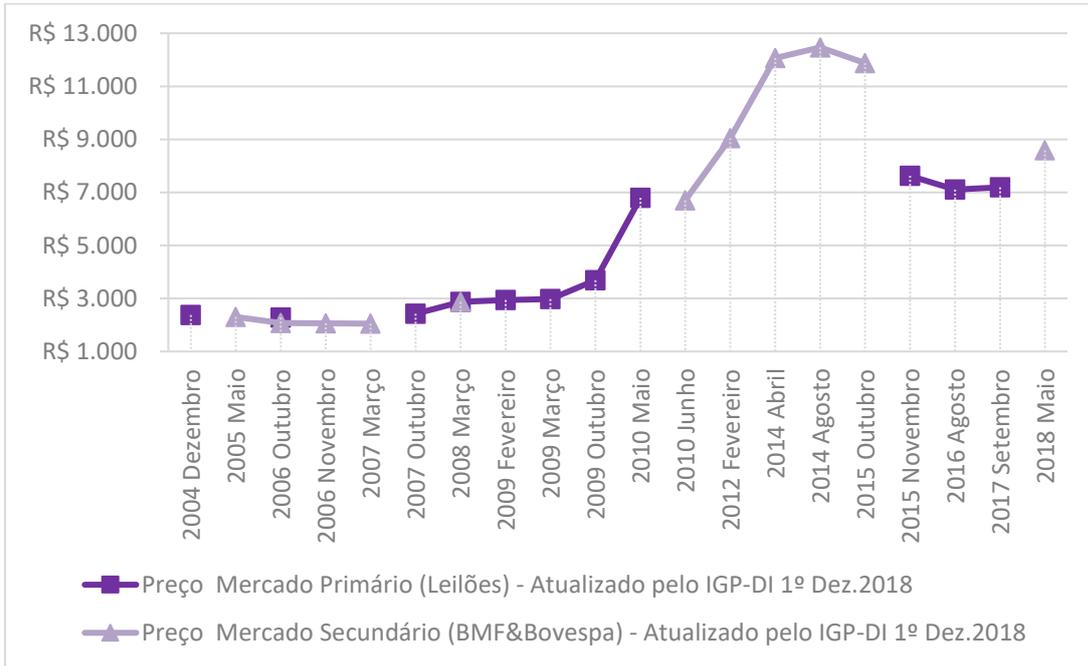
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior, Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3, em 30/01/2019 (mercado secundário) e histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018b).

Gráfico 35 – Evolução do preço nominal de Cepac negociado no mercado primário e secundário na OUC Faria Lima, em comparação com a atualização do preço do Cepac no mercado primário pela Selic para cada ano



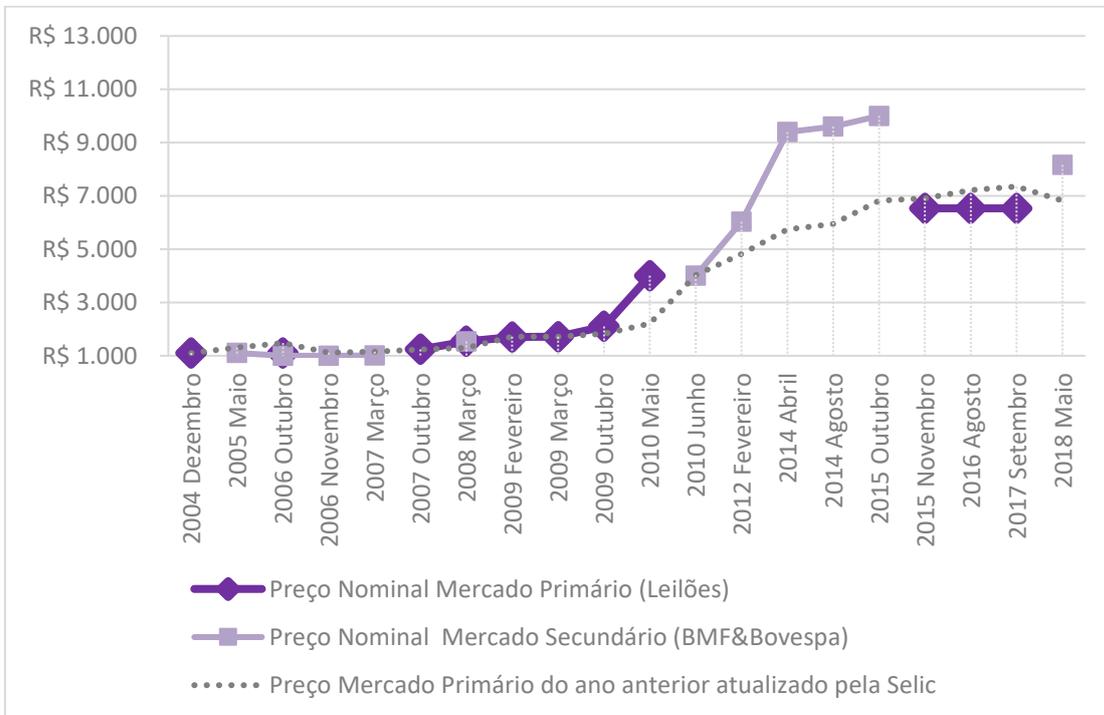
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior, Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3, em 30/01/2019 (mercado secundário) e histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018b).

Gráfico 36 – Evolução do preço real de Cepac negociado no mercado primário e secundário na OUC Faria Lima (Data base 2018)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior, Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3, em 30/01/2019 (mercado secundário) e histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018a).

Gráfico 37 – Evolução do preço nominal de Cepac negociado no mercado primário e secundário na OUC Faria Lima, em comparação com a atualização do preço do Cepac no mercado primário pela Selic para cada ano



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior, Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3, em 30/01/2019 (mercado secundário) e histórico dos leilões (SÃO PAULO, 2018a).

Quadro 47 – Dados transações de Cepac no mercado secundário por meio da B3 na OUC Faria Lima

Ano	Mês	Número de negócios	Quantidade Cepac	Preço Médio Nominal Cepac	Volume Negócio
2005	Maio	1	9.091	R\$ 1.100,00	R\$ 10.000.100,00
2006	Outubro	2	3.330	R\$ 1.081,95	R\$ 3.602.893,50
	Novembro	2	1.000	R\$ 1.031,10	R\$ 1.031.100,00
2007	Março	1	1.888	R\$ 1.012,00	R\$ 1.910.656,00
2008	Março	1	1.215	R\$ 1.538,01	R\$ 1.868.682,15
2010	Junho	2	2	R\$ 4.000,00	R\$ 8.000,00
2012	Fevereiro	1	131	R\$ 6.030,00	R\$ 789.930,00
2014	Abril	6	265	R\$ 9.400,00	R\$ 2.491.000,00
	Agosto	1	250	R\$ 9.600,00	R\$ 2.400.000,00
2015	Outubro	1	56	R\$ 10.000,00	R\$ 560.000,00
2018	Maio	1	200	R\$ 8.160,00	R\$ 1.632.000,00
Total Negócios		19	17.428		R\$ 26.294.361,65

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior (Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3) em 30/01/2019.

Quadro 48 – Dados transações de Cepac no mercado secundário por meio da B3 na OUC Água Espriada

Ano	Mês	Número de negócios	Quantidade Cepac	Preço Médio Nominal Cepac	Volume Negócio
2005	Maio	2	3.000	R\$ 275,00	R\$ 825.000,00
	Setembro	1	1.000	R\$ 295,00	R\$ 295.000,00
	Novembro	9	58.438	R\$ 369,64	R\$ 21.601.022,32
2006	Abril	1	2.300	R\$ 368,00	R\$ 846.400,00
	Maio	12	126.469	R\$ 369,98	R\$ 46.791.000,62
2007	Março	1	66	R\$ 370,00	R\$ 24.420,00
2011	Dezembro	1	1	R\$ 750,00	R\$ 750,00
2012	Abril	2	1.400	R\$ 1.329,51	R\$ 1.861.314,00
	Novembro	4	4.958	R\$ 1.588,53	R\$ 7.875.946,21
	Dezembro	4	7.460	R\$ 1.540,00	R\$ 11.488.400,00
2013	Fevereiro	4	6.467	R\$ 1.567,78	R\$ 10.138.850,00
	Junho	2	2.600	R\$ 1.850,00	R\$ 4.810.000,00
	Setembro	1	1.000	R\$ 2.200,00	R\$ 2.200.000,00
	Outubro	2	201	R\$ 2.200,00	R\$ 442.200,00
2014	Janeiro	1	1	R\$ 2.200,00	R\$ 2.200,00
2015	Maio	3	750	R\$ 2.000,00	R\$ 1.500.000,00
	Dezembro	1	103	R\$ 2.000,00	R\$ 206.000,00
2017	Abril	1	1	R\$ 2.000,00	R\$ 2.000,00
	Dezembro	3	2.896	R\$ 1.800,07	R\$ 5.213.000,00
2018	Janeiro	3	2.000	R\$ 1.850,00	R\$ 3.700.000,00
	Fevereiro	3	1.255	R\$ 1.798,99	R\$ 2.258.989,90
Total Negócios		61	222.366		R\$ 122.082.493,05

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior (Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3) em 30/01/2019.

Preço do Cepac X Terra

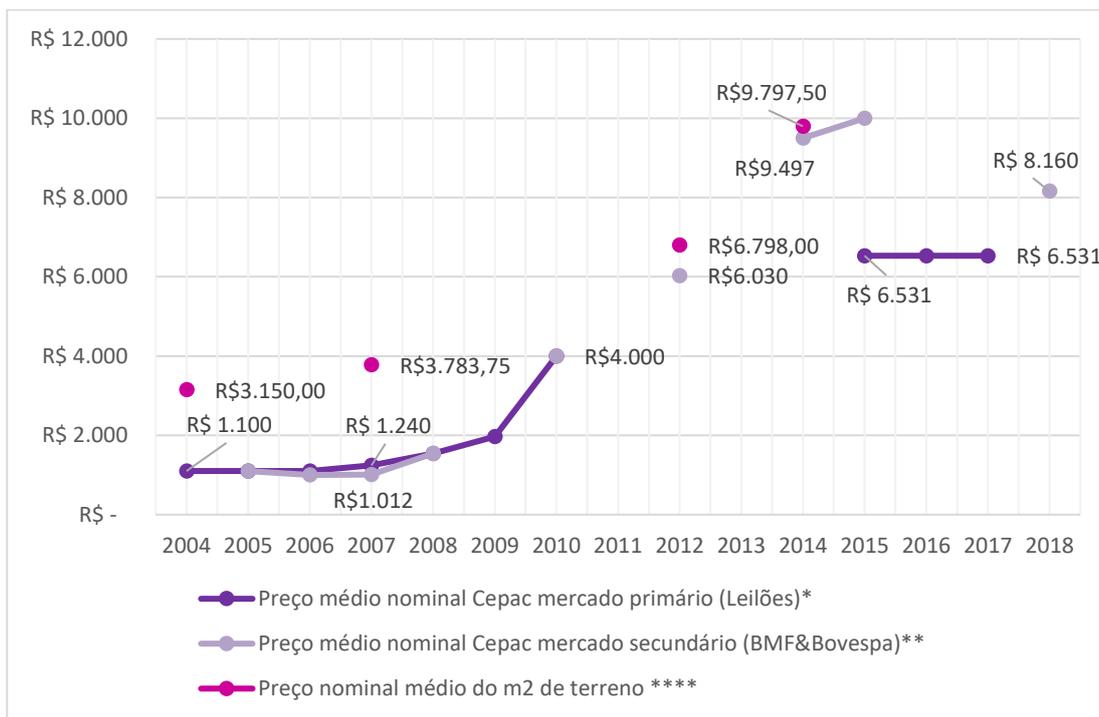
Nesta parte, é discutida a evolução do preço do Cepac em comparação com a trajetória dos preços fundiários. Como anteriormente relatado, um dos argumentos para transformação do solo criado em um título, segundo entrevistados, reside no fato de que a correção do seu valor acompanharia de forma mais coerente o ajuste de preços fundiários da área da OUC. Esta questão constitui o foco desta seção.

Um dos aspectos que sobressaiu das análises dos parâmetros de precificação Cepac, é que o valor da terra deixou de ser o ponto de partida para a definição do preço do solo criado, que passa a constituir a rentabilidade dos investidores imobiliários. Como discutido anteriormente, de acordo com o método de cálculo da contrapartida pela outorga onerosa pelo direito de construir (OODC), o valor a ser pago pelo m² de solo criado era, no geral, de 42% do valor do m² de terreno avaliado mediante laudo (**Quadro 2**). Portanto, quanto maior o preço da terra, mais cara a contrapartida.

Como o valor do Cepac é o mesmo em todo o território da OUC, independentemente do preço da terra, essa questão se altera. Embora haja uma variação do fator de conversão do Cepac (a quantidade de m² adicionais de construção que um título equivale) conforme o setor, o que exerce uma diferenciação do preço do m² do solo criado, não se observa necessariamente uma relação diretamente proporcional entre o valor do solo criado e o preço da terra, como exemplificado adiante. As relações entre o preço da contrapartida financeira e o custo da terra ficaram, dessa forma, mais escamoteadas. Portanto, esta seção também cumpre o papel de problematizar esta relação. Cabe destacar, contudo, que o presente estudo é restringido pela limitação de fontes de dados de preços fundiários.

Nos quatro anos em que há dados fundiários disponíveis para a OUC FL, só ocorreram leilões ou colocações privadas de Cepac em 2004 e 2007. O preço nominal do Cepac variou menos em relação ao dos terrenos nesses dois anos: teve um acréscimo de 13%, enquanto os lotes 20% (**Gráfico 38**). O título equivalia a 35% do valor dos terrenos em 2004, e a 33% em 2007. Entretanto, há indícios de que nos quatro últimos leilões, essa proporção tenha se ampliado, já que o valor que o Cepac alcançou em 2010 representa 66% do valor médio do terreno em 2012, que é muito próximo da razão entre o valor do Cepac em 2015 e o preço do terreno em 2014, de 65%. Essa mudança, a partir de 2010, guarda relação com o ágio que aconteceu no leilão naquele ano, com o fim do estoque de potencial construtivo designado pela lei original da operação. No que diz respeito ao mercado secundário, destacam-se os anos de 2012 e 2014, quando o Cepac foi negociado a um preço bastante próximo ao do valor médio do m² de terreno (**Gráfico 38**).

Gráfico 38 – Evolução do preço nominal médio anual do Cepac (mercado primário e secundário) e dos terrenos na OUC FL – valores atualizados pelo IGP DI - 2017



Fonte: Elaboração própria, a partir de Histórico Leilões (SÃO PAULO, 2018a)*, dados fornecidos por Milton Gonçalves Junior (Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3) em 30/01/2019** e Estudo de Viabilidade Econômica (SÃO PAULO, 2015b, p. 116).***

Cabe lembrar que o valor do Cepac não deve ser confundido com o preço do m² de área construtiva adicional (ACA). Na OUC FL, o fator de conversão do Cepac varia de 0,8 a 2,8, a depender do subsetor a que o título for vinculado (**Quadro 49**). Considerando o valor nominal do Cepac em 2004, que era de R\$ 1.100, o m² de ACA variava de R\$ 393 a R\$ 1.375.

A razão entre o valor nominal do m² de ACA e os valores de terrenos variava entre 14% e 43%, a depender do subsetor e do zoneamento (**Quadro 49**). Em 12 das 28 subdivisões da OUC FL (segundo setor e zoneamento), o m² de ACA representava menos de 20% do valor médio estimado do terreno, em 13 representava entre 21% e 29% e apenas em 4 subáreas de 30 a 43%. Ou seja, na maior parte do território da OUC era cobrada uma contrapartida que representava uma proporção muito inferior que os 42% cobrados pelo antigo método, pela OODC, mediante laudos de avaliação de terrenos.

Quadro 49 – Comparação do valor nominal de m² de área de construção adicional (ACA) e valor de terreno por subsetores da OUC Faria Lima, em 2004

Setor	1. Subsetor e Sigla Zoneamento	2. Fator de Equivalência de 1 CEPAC em m ² de área de construção computável adicional (ACA)	3. Valor de 1 m ² de ACA, considerando o valor de Cepac = R\$1100* (1100/Fator de Equivalência)	4. Preço (R\$/m ²) Médio de Terreno, 2004	5. Relação m ² ACA / m ² Preço médio terreno (3)/(4)
Pinheiros	1a ZClA	1.2	917	3911	0.23
	1a ZClB	1.2	917	3911	0.23
	1b ZM2	1.8	611	2428	0.25
	1c 2m3B	2.6	423	1461	0.29
	1c ZClB	2.6	423	2761	0.15
	1c ZM2	2.6	423	2761	0.15
	1d ZM2	2.8	393	1711	0.23
	1d ZCLz II	2.8	393	2761	0.14
Faria Lima	2a ZClB	0.8	1375	5778	0.24
	2b ZClA	0.9	1222	5778	0.21
	2c ZM2	1.1	1000	3903	0.26
	2d ZM2	1.3	846	3064	0.28
	2d ZER1	1.8	611	1972	0.31
Hélio Pelegrini	3a ZClA	1.2	917	5778	0.16
	3b ZClA	1.2	917	3347	0.27
	Zc ZM2	2.5	440	2407	0.18
	3c ZM3-b	2.5	440	3013	0.15
	3c ZClA	2.5	440	3013	0.15
	3d ZER1	1.5	733	2407	0.30
	3e ZM2	2.5	440	1404	0.31
	3e ZClB	2.5	440	1013	0.43
Olimpíadas	4b ZM3a	2	550	3039	0.18
	4b ZM3b	2	550	3389	0.16
	4b ZClA lind.	2	550	3947	0.14
	4c ZClA	2	550	2282	0.24
	4c ZM2	2	550	2622	0.21
	4d ZClA	2	550	2633	0.21
	4d ZM2	2	550	2622	0.21
	4d ZM3b	2	550	3389	0.16

*Preço mínimo de Cepac definido na Lei nº 13.769/2004 e utilizado de base para a realização do 1º leilão, em 2004.

Fonte: Elaboração própria com base em Lei da OUC FL (Lei nº 13.769/2004) e Estudo de Viabilidade Econômica (SÃO PAULO, 2015b, p. 116).

Para avaliar a evolução no tempo da relação entre o preço do m² de ACA e do terreno, foi realizado um estudo a partir dos dados para um dos setores: o Setor Faria Lima (**Gráfico 39**). No ano de 2007, a relação se manteve parecida com a do ano de 2004, variando entre 23 a 27% do valor do terreno, dependendo do subsetor. Há indícios de que essa relação tenha aumentado a partir de 2010, já que nesse ano representou de 35% a 58% do valor médio do terreno em 2012, a depender do subsetor. Já em 2015, representou de 38 a 55% do valor do m² de terreno do ano anterior. Se não houvesse ocorrido o ágio do valor do Cepac em 2010, essa relação provavelmente haveria permanecido muito inferior, já que o preço inicial do Cepac (de 2004) era bastante reduzido, e nos anos seguintes seu preço mínimo foi corrigido predominantemente pela taxa básica de juros. Mesmo que a valorização

da Selic possa ter sido superior em determinados intervalos de tempo à dos terrenos, como o valor inicial do título era muito reduzido, só com a correção pela Selic seu preço não teria alcançado a proporção que acabou atingindo.

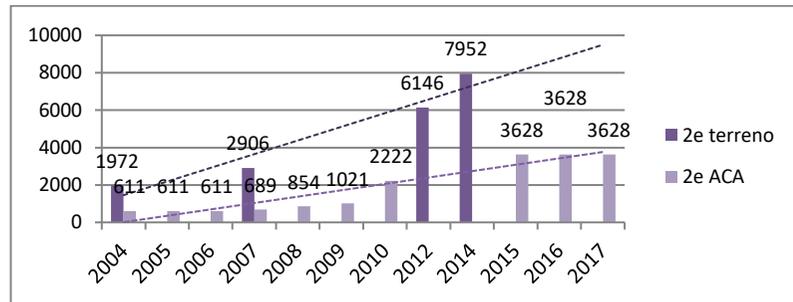
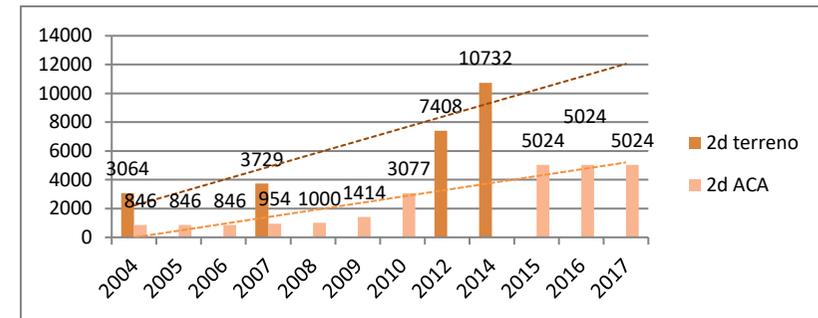
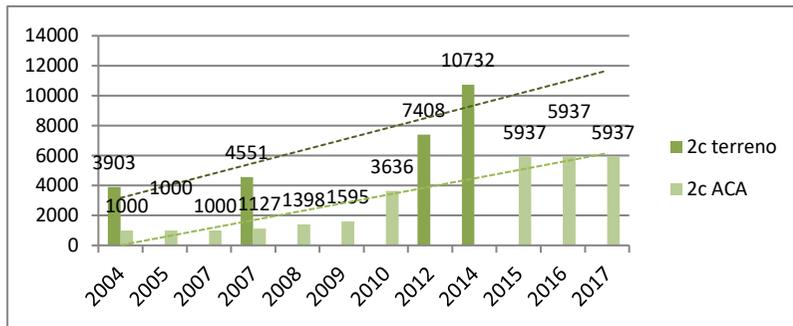
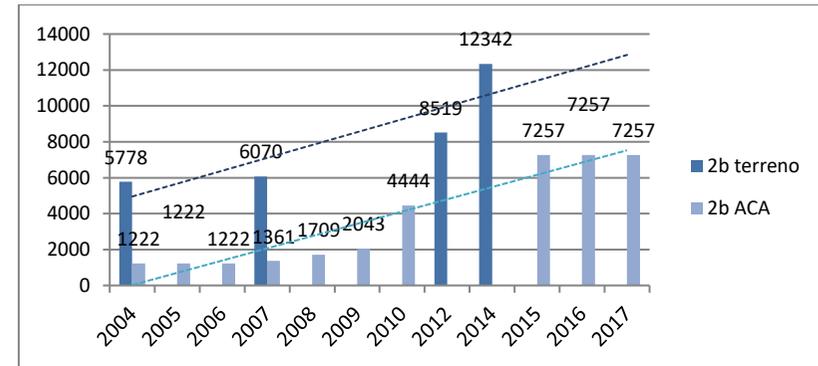
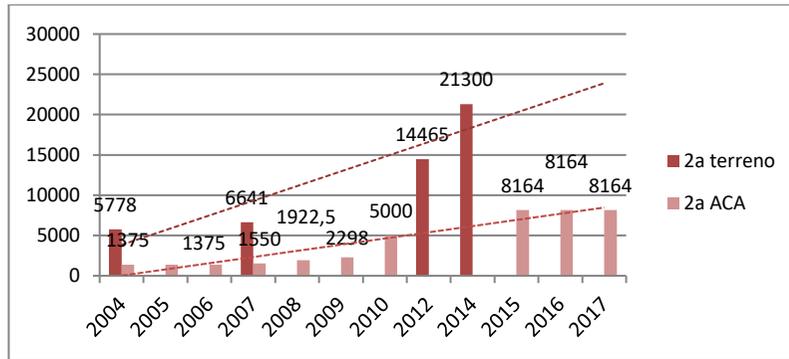
Um dos incorporadores entrevistados¹⁸⁵ afirmou que já chegou a construir empreendimentos na OUC FL nos quais o valor do terreno foi equivalente ao valor investido em Cepac. O empreendedor disse que, mesmo assim, atingiu as taxas de lucro esperadas. Um dos motivos, segundo ele, se deve ao fato de que como se tratava de empreendimentos de alto padrão, havia uma flexibilidade maior de repassar os custos de Cepac e do terreno ao preço final do empreendimento, pois seus usuários costumam estar dispostos a pagar mais pela exclusividade de se localizar em locais como a Av. Faria Lima.

Para a OUC AE só constam dados fundiários nos EVEs para o ano de 2004. Portanto, a análise só foi realizada para aquele ano. No caso dessa operação, além de haver dados de valores médios de terrenos, há informações sobre valores mínimos e máximos. Naquele ano, o valor do m² de ACA representava de 6% a 27% o valor médio de terreno, de 8% a 37% com base nos menores valores de terreno e de 3% a 34% considerando valores máximos.

A não existência de uma relação diretamente proporcional entre o valor do solo criado e o preço da terra fica clara ao observar os dados sobre a OUC AE. Por exemplo, nos setores Berrini e Chucri Zaidan, onde o valor médio de terreno praticado no mercado em 2004 era estimado em R\$ 4.700/m² e R\$ 1.100/m², respectivamente, o fator de conversão é o mesmo, portanto, o valor cobrado pelo m² de área de construção adicional (ACA) é igual (**Quadro 50 - colunas 3 e 4**).

¹⁸⁵ Entrevista conduzida pelo pesquisador Kaio Nogueira com um empreendedor imobiliário, realizada no âmbito do projeto de pesquisa universal do CNPQ (ao qual a presente tese está vinculada), intitulado “Estado, espaço e a constituição da financeirização urbana. Uma exploração do caso da Região Metropolitana de São Paulo” (KLINK *et al.*, 2018).

Gráfico 39 – Evolução do preço nominal do m² de área de construção adicional (ACA) e do m² de terreno por subsetor (2a, 2b, 2c, 2d, 2e) do Setor Faria Lima da OUC Faria Lima, 2004-2016



Notas Metodológicas: Os dados fundiários somente estão disponíveis para os anos em que foi elaborado o Estudo de Viabilidade Econômica, por isso não compreendem todos os anos. Foi considerado no cálculo do m² de ACA, o preço que o Cepac foi adquirido nos leilões ou nas colocações privadas. Como no ano de 2009 houve mais de um leilão, foi realizada uma média simples dos valores, da seguinte forma: 1º leilão = R\$ 1.700; 2º leilão = R\$ 1.715; 3º leilão = 2100, preço de Cepac adotado para 2009 = R\$ 1.838. Os anos em que não aparece o preço do Cepac se deve ao fato de não ter ocorrido leilão ou colocação privada.

Fonte: Elaboração própria com base em Lei da OUC FL (Lei nº 13.769/2004) e Estudo de Viabilidade Econômica (SÃO PAULO, 2015b, p. 116).

Quadro 50 – Comparação do valor de m² de área de construção adicional (ACA) e valor de terreno por setor, na OUC Água Espreada, em 2004

1. Setor	2. Fator de Equivalência de 1 CEPAC em m ² de área de construção computável adicional (ACA)	3. Valor de 1 m ² de ACA, considerando o valor de Cepac = R\$300* (300/Fator de Equivalência)	4. Preço (R\$/m ²) Médio de Terreno, 2004	5. Relação m ² ACA / m ² Preço médio terreno (3)/(4)	6. Menor Preço (R\$/m ²) de Terreno, 2004	7. Relação m ² ACA / Terreno menor valor (3)/(6)	8. Maior Preço (R\$/m ²) de Terreno, 2004	9. Relação m ² ACA / Terreno maior valor (3)/(8)
Jabaquara	3 m ²	R\$ 100	R\$ 700	0.14	420	0.24	R\$ 2,000	0.05
Brooklin	1 m ²	R\$ 300	R\$ 1,600	0.19	1200	0.25	R\$ 1,400	0.21
Berrini	1 m ²	R\$ 300	R\$ 4,700	0.06	3900	0.08	R\$ 10,000	0.03
Marginal Pinheiros	2 m ²	R\$ 150	R\$ 780	0.19	600	0.25	R\$ 6,000	0.03
Chucri Zaidan	1 m ²	R\$ 300	R\$ 1,100	0.27	820	0.37	R\$ 890	0.34

*Preço mínimo de Cepac definido na Lei nº 13.260/2001 e utilizado de base para a realização do 1º leilão, em 2004.

Fonte: Elaboração própria com base na Lei nº 13.260/2001 e no Estudo de Viabilidade de 2004, disponível no Prospecto (SÃO PAULO, 2008, p. 100-104).

Considerações Finais – ITEM 3.2

Na prática, as promessas vinculadas à aposta na maximização da renda como maneira de unir capitais imobiliários, financeiros e o Estado para realizar transformações urbanas (supostamente) autofinanciáveis por meio das quais todos seriam beneficiados, mostraram-se bem mais difíceis de serem concretizadas. As Operações Urbanas que foram capazes de atrair o interesse dos agentes imobiliários são aquelas que já se localizavam em um vetor de expansão do mercado imobiliário de alta renda quando concebidas (OUC AE e FL). As demais (OUC AB e Centro), passaram a apresentar maior atividade imobiliária principalmente em função de fatores exógenos, como a expansão do crédito via programas do governo federal e a capitalização das grandes incorporadoras, a partir da oferta pública das suas ações.

Além dos investimentos públicos realizados antes e durante a implementação das OUCs, foi destacada a subordinação da sua fórmula de financiamento aos ciclos de crescimento da atividade imobiliária, que são altamente dependentes de recursos públicos. Isso revela mais uma fragilidade do discurso de autossuficiência financeira das operações. Ainda, em contraste à tão disseminada narrativa de sucesso financeiro das OUCs FL e AE, observou-se um perigoso descasamento entre a arrecadação e o custo das intervenções públicas. Considerando apenas o valor estimado para concluir as obras já iniciadas, a OUC FL apresenta um déficit de R\$ 254 milhões e a OUC AE de R\$ 3,2 bilhões. Levando em conta as intervenções não começadas, o déficit futuro é estimado em R\$ 537 milhões e R\$ 4,7 bilhões, respectivamente. Tal fato aponta para uma expectativa de captura da renda via o solo criado bastante elevada em relação a que vem ocorrendo de fato. Isto relaciona-se com o caráter especulativo do instrumento, caracterizado por uma série de imprevisibilidades que cerca a geração da renda, o ritmo da sua formação, e a associação destes fatores com o aumento do preço do Cepac.

Enquanto na OUC FL pode haver mais chances de o déficit ser coberto com a venda de Cepac, na OUC AE não há indícios disso (muito embora, a OUC AE tenha alcançado a maior arrecadação entre todas as operações). As análises contidas no último prospecto desta operação já assinalavam a necessidade de uma complementação bilionária advinda de outras fontes de recursos, o que pode aumentar a drenagem do orçamento público para esta área. Essa situação ainda tem incitado uma eterna expansão dos estoques de metros quadrados adicionais de construção, de Cepac e dos perímetros das operações, para tentar cobrir os custos.

O imperativo da valorização fundiária corrobora para produzir déficits nas OUCs, pois ele aumenta o custo das obras, especialmente daquelas que são deixadas para etapas posteriores (geralmente as habitações sociais). Esse é um paradoxo do instrumento, sem o aumento do preço das propriedades a sua fórmula não funciona, ao mesmo tempo em que isso pode minar a viabilidade do programa de intervenções. Nos estudos de caso sobre a dinâmica de valorização fundiária, observou-se um acirramento bastante evidente dos valores da terra e dos lançamentos residenciais na OUC FL. Na OUC AE, notou-se que após o início da sua implementação a média dos valores dos lançamentos residenciais manteve-se continuamente superior à média da cidade, diferentemente do período prévio marcado por maiores oscilações desta relação. Entretanto, o ritmo médio de valorização foi similar dentro e fora do território da OUC AE, contrariando os efeitos buscados por meio da aplicação do instrumento.

A necessidade de aumentar a formação de renda vem direcionando o programa das OUCs para certos usos com maior propensão de influir nesse sentido. Além de as obras viárias constituírem parte central dos interesses que motivaram a criação das operações, os estudos demonstraram que também representam a maior parte dos custos das obras concluídas, a maior proporção da estimativa das obras em andamento e das não iniciadas. Embora seja reproduzida a ideia de que a priorização inicial de

obras com maior potencial de alavancar o interesse dos agentes imobiliários poderia instaurar um ciclo de crescimento da arrecadação que beneficiaria todo o rol de intervenções, os recursos vêm sendo massivamente aplicados em obras viárias, enquanto não há garantias de que as habitações de interesse social serão concretizadas. A situação da OUC AE é a mais crítica, em virtude da magnitude do seu déficit habitacional (8.500 famílias) frente ao déficit financeiro bilionário. Muitas famílias encontram-se mais de 10 anos desabrigadas em virtude de obras associadas à própria operação, com uma perspectiva de atendimento ainda incerta. Este conjunto de situações revela a forte propensão de as operações produzirem déficits habitacionais e financeiros.

A natureza das obras também vincula-se à relação histórica entre o Estado e grandes empreiteiras de obras públicas, que constituem uma fração de capital onipresente na biografia das OUCs. Um grupo seleto de nove empresas¹⁸⁶ dominou os contratos de infraestrutura nas OUCs AE e FL. Observa-se ainda a participação destas firmas na construção de empreendimentos imobiliários privados¹⁸⁷. Além de auferirem lucros mediante a construção de melhorias urbanas, ganham com a valorização dos edifícios que constroem, provocada em parte pelas próprias obras públicas. Destaca-se ainda a participação do setor no próprio desenho da política pública, por meio da atuação da APEOP na criação do Cepac.

O caráter elitista da produção do espaço nas OUCs AE e FL também foi observado na progressiva concentração de empreendimentos imobiliários voltados a usuários de alta renda. Os empreendimentos cujas unidades habitacionais se enquadram na faixa de financiamento acima de R\$ 750 mil representam a maior parcela dos lançamentos imobiliários (52% e 65% na OUC AE e FL, respectivamente) e são aqueles que tiveram o maior incremento após o início da implementação daquelas OUCs.

Observou-se um processo significativo de concentração dos lançamentos imobiliários pelas grandes incorporadoras de capital aberto. Analisando apenas o período a partir do início das OUCs, estimou-se que 52% dos lançamentos residenciais na OU AE foram realizados por empresas que têm ou já tiveram capital aberto, e 29% na OUC FL. Este fator combinado à concentração de FIIs nessas áreas constituem meios que ligam a produção do espaço nas OUCs ao mercado financeiro. As expectativas de valorização do território das OUCs, podem, dessa forma, incidir direta ou indiretamente sob o aumento dos rendimentos oriundos da aquisição de cotas de FIIs e de ações das empresas imobiliárias.

A partir da seção “Abrindo a Caixa Preta do Cepac”, foram abordadas diversas facetas pouco esclarecidas a respeito desse mecanismo, começando pela sua forma de precificação. Conforme discutido, a complexidade e tecnicidade dos estudos de viabilidade econômica (EVE) representam uma cortina de fumaça para desviar a atenção das disputas em jogo em relação a apropriação da renda fundiária. A complexidade do léxico e o pouco detalhamento das informações, chocam-se com a narrativa de uma maior transparência nos termos de definição do preço do solo criado.

Discutiu-se como os métodos de definição do valor do solo criado nas operações foram alterados, do terreno virtual – que guardava uma relação direta com o valor da terra – para o fluxo de caixa descontado e o valor residual. O ponto de partida para determinação do preço inicial do Cepac passa a constituir a busca pela garantia das expectativas de rentabilidade dos empreendedores, por meio da incorporação das suas métricas de rentabilidade (como a TIR e a taxa de lucro) como principais fatores da composição do cálculo. Isso influenciou em uma redução do valor inicial do título. Essa diminuição ainda relaciona-se com a busca por fornecer bons prognósticos de aumento do valor do título no mercado de capitais aos possíveis investidores financeiros. Ao contrário da narrativa de

¹⁸⁶ OAS, Odebrecht, Andrade Gutierrez, Queiroz Galvão, Constran, Carioca Christiani Nielsen, Cetenco, Serveng Civilsan e Construbase.

¹⁸⁷ Como a Odebrecht, Queiroz Galvão e a Camargo Corrêa.

impessoalidade da definição do preço do título, observou-se que as os interesses privados continuam influenciando, embora de diferentes formas.

As análises sobre o perfil dos compradores do Cepac evidenciaram que a expectativa de ampliação do mercado do solo criado, a partir da hipótese da sua aquisição por investidores financeiros, ainda não foi concretizada. Os compradores do direito adicional de construção continuam sendo basicamente os agentes ligados ao setor imobiliário. Ainda, o volume de transações no mercado secundário é relativamente pequeno: 7% dos títulos emitidos da OUC AE e 3% na OUC FL foram revendidos pela B3. Não é possível afirmar que o Cepac em si tenha favorecido a uma penetração dos investidores financeiros. Entretanto, propiciou uma colonização do planejamento da cidade por novas racionalidades, procedimentos, agentes e instituições – B3, CVM, intermediários financeiros – conectados ao mercado de capitais, antes alheios ao universo das políticas urbanas.

Sobre o uso do Cepac como moeda para pagamento de obras, por meio das colocações privadas, observou-se que 9 empreiteiras que receberam pagamentos dessa forma, sendo 8 na OUC FL¹⁸⁸ e apenas 1 na OUC AE (a OAS). Entretanto, este tipo de uso cessou em 2008, diante dos impasses envolvendo a estipulação do valor do Cepac a ser utilizado para este fim, que suscitaram suspeitas de favorecimento das empreiteiras. O uso que a maioria das firmas fez dos títulos é desconhecido, mas há indícios de que os tenham revendido, diante do fato de que os Cepacs destas OUCs encontram-se massivamente vinculados aos terrenos.

A hipótese de ocorrer ágio do preço do Cepac, que poderia acarretar em crescimento da arrecadação, ocorreu apenas em raros momentos, especialmente quando esgotaram-se os estoques dos títulos, o que impulsionou uma concorrência nos leilões. A habilidade que as empresas têm de evitar disputa pelos títulos, ou de pressionar a Prefeitura quando ocorrem escaladas excepcionais do seu preço, constituem algumas das explicações para que não ocorra ágio. Tanto a precificação inicial do Cepac, como a evolução do seu valor ao longo do tempo, mostrou um quadro marcado pela intensa circulação de interesses e expectativas, entre consultores, empreendedores imobiliários e a Prefeitura, muito distante da imagem idealizada de um mercado anônimo, impessoal e competitivo.

A evolução do preço do Cepac se comporta como um preço administrado e não impulsionado pela narrativa de um leilão competitivo, ela vincula-se mais à trajetória da Selic (índice usualmente utilizado pela Prefeitura para atualizar o valor do título a ser leiloadado), do que propriamente à concorrência nos leilões ou a uma relação intrínseca com a trajetória de preços fundiários. Os estudos com intuito de entender os nexos entre o preço da contrapartida financeira e da terra mostraram que, de forma geral, em grande parte dos anos, o custo da área construtiva adicional representou uma parcela ainda menor do que aquela resultante do método antigo de cálculo pela OODC (por meio de laudo técnico de avaliação de terrenos), que girava em 42% do valor do m² da terra.

¹⁸⁸ CBPO, Queiroz Galvão, H. Guedes, Eletropaulo, Construcap, Beter, Emparsanco e Promon.

3.3 EVOLUÇÃO DAS AGENDAS: OUC 2.0

Além das OUCs de São Paulo, estão registradas na CVM a OUC Linha Verde, em Curitiba, e a OUC da Região Portuária do Rio de Janeiro (mais conhecida como Porto Maravilha). Estas duas OUCs enfrentam dificuldades em relação à liquidez do Cepac, a primeira vendeu apenas 4% do seu estoque desde 2011, já o caso do Porto Maravilha tem especificidades que serão aprofundadas neste tópico (ver **Anexo 10**). Enquanto a experiência curitibana repete muitos aspectos da modelagem financeira e institucional das OUCs paulistanas, a OUC Porto Maravilha traz inúmeras distinções. Este modelo (denominado aqui de OUC 2.0.) é paradigmático em virtude da complexificação da sua modelagem, o que também reverbera na sua estrutura do conflito. Ou seja, o arranjo de *players* torna-se mais complexo. Recentemente, houve uma tentativa de profusão das OUCs 2.0 para outras cidades, como: Belo Horizonte, Niterói, Salvador e São Bernardo do Campo. Estes temas são objeto da presente seção, que também abrange uma breve reflexão dos limites dessa disseminação diante do contexto atual. Uma versão preliminar desta discussão foi publicada em Stroher e Regueira Dias (2019).

3.3.1 Assetização & aprofundamento da captura do fundo público

A OUC PM envolve uma conjuntura muito peculiar, marcada pelo alinhamento político dos três níveis de governo, que estavam comprometidos em promover transformações urbanas relacionadas à Copa do Mundo e às Olimpíadas (em 2014 e 2016). A atuação mais ativa do governo federal, por meio de distintas instituições, provendo terras, recursos e novas regulações, constitui uma diferença em relação à experiência paulistana. Também envolve uma coalizão em que as grandes empreiteiras exercem um protagonismo ainda maior, como discutido adiante.

A edição do Decreto Municipal nº 26.852/2006 – que previu que a modelagem (urbanística, jurídica e financeira) do projeto de reestruturação da região portuária deveria ser elaborada por agentes privados – pode ser considerada o embrião da OUC PM (PEREIRA, 2016). Esse mecanismo é semelhante ao Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), que vem aos poucos sendo adotado e regulamentado nas diversas esferas do Estado. O decreto definiu que a gestão OUC deveria ser realizada por meio de uma concessão ou PPP¹⁸⁹.

Segundo João D’Ávila¹⁹⁰, sócio da empresa de consultoria responsável pela elaboração do estudo de viabilidade econômica da OUC PM, o Rio de Janeiro “Inovou [...]. Montou-se um grande arcabouço que permitiu você fazer os estudos pelos *players* e os *players* ficaram com o condão das obras [*sic*]”. Grandes empreiteiras nacionais que já haviam acumulado experiência com as OUCs paulistanas – a OAS, Odebrecht e a Carioca Christiani-Nielsen – constituíram um consórcio para a elaboração dos estudos, em 2007. Esse mesmo grupo ganhou, posteriormente, o certame licitatório para elaborar as intervenções e serviços vinculados à OUC.

¹⁸⁹ A Lei Federal nº 11.079/2004 define PPP como um contrato de concessão entre poder público e um parceiro privado. Estas parcerias envolvem o compartilhamento de investimentos, responsabilidades e riscos, que são caracterizadas por meio da prestação de serviços e podem incluir investimentos e obras em infraestrutura e equipamentos.

¹⁹⁰ Entrevista conduzida pelo pesquisador Nilcio Regueira Dias em 02/10/2018, realizada no âmbito do projeto de pesquisa universal do CNPQ (ao qual a presente tese está vinculada), intitulado “Estado, espaço e a constituição da financeirização urbana” (KLINK *et al.*, 2018).

Além da adoção da OUC, a proposta articulou a criação de uma empresa pública de economia mista com finalidade específica (SPE), a proposição de um contrato de PPP para execução de obras e serviços públicos¹⁹¹ e a criação do Fundo de Investimento Imobiliário da Região Portuária (FII RP)¹⁹².

A modelagem apresentada sugeriu que, ao invés de uma PPP, o projeto fosse estruturado com base num arranjo que abrangeria uma operação urbana consorciada; uma sociedade de propósito específico (SPE) constituída em regime de direito privado, com participação da Prefeitura e do Governo do Estado, e com a possibilidade de representação da União em sua diretoria; e um fundo de investimento para gerir o patrimônio da SPE, sendo este administrado por uma instituição financeira a ser contratada por meio de licitação. A modelagem previa ainda a cessão de terrenos da União para o Governo do Estado. A Prefeitura integralizaria suas cotas de participação na SPE com os CEPACs da operação urbana, e o Governo do Estado com os terrenos cedidos pela União (PEREIRA, 2016, p. 169).

Em 2009, foram aprovadas as leis que instituíram a SPE (denominada Companhia de Desenvolvimento Urbano da Região Portuária do Rio de Janeiro - CDURP) e a OUC PM. Em relação à PPP para execução de obras e serviços públicos, parte dos entrevistados justifica a proposta como uma alternativa aos procedimentos licitatórios usuais, regulamentados pela Lei Federal de Licitações (nº 8.666/1993). Nas palavras de João D'Ávila:

O Rio de Janeiro veio com outro conceito, as PPPs. [...] em São Paulo demorou muito pra gastar o dinheiro. Pra cada obra você tem que montar uma licitação, o que demora mais tempo. Já com a PPP você ganha as obras por um período maior (Entrevista concedida em 02/10/2018)¹⁹³.

Ao mesmo tempo, segundo entrevistados, a opção pela PPP criou a necessidade de maiores recursos iniciais para a OUC, tendo em vista prover garantias aos contratados de que haveria recursos para remunerar o objeto de PPP em longo prazo. Ou seja, envolve a obrigação de obtenção de recursos em escala maior do que um leilão de Cepac realizado em condições normais de mercado poderia prover. A solução encontrada foi a realização de um único leilão de todo o estoque de Cepac. Como não havia investidor que conjugasse a capacidade financeira e o interesse para adquirir todos os títulos, foi firmado um acordo entre a CDURP e a Caixa, para que os títulos fossem adquiridos por um fundo de investimento gerido pelo banco, o FI FGTS¹⁹⁴ (PEREIRA, 2016). Em 2011, o FI FGTS adquiriu todos os Cepacs da OUC PM¹⁹⁵.

¹⁹¹ Segundo Pereira (2016, p. 162), o objeto do contrato de PPP englobou um conjunto de obras de infraestrutura urbana (demolição do Elevado da Perimetral, construção de novas vias, um complexo de túneis, implantação de projeto paisagístico, restauração de alguns sítios arqueológicos e edifícios e a construção de um museu) e a prestação de um conjunto de serviços públicos (limpeza urbana, coleta de lixo, iluminação pública, monitoramento e controle de tráfego e manutenção de rotina do sistema viário e das redes de infraestrutura) por um período de quinze anos. O autor destaca, ainda, outra PPP na região, desvinculada da operação, que tem como objeto as obras do VLT, orçada em R\$ 1,4 bilhão, concedida à Concessionária do VLT Carioca S.A, cujos acionistas são as empresas Odebrecht Transport, Invepar, CIIS, Riopar, Benito Roggio Transportes e RATP.

¹⁹² O FII RP é hoje administrado pela Caixa Econômica Federal, assim como o FII PM.

¹⁹³ Entrevista realizada por Nilcio Regueira Dias no âmbito do projeto de pesquisa universal do CNPQ (ao qual a presente tese está vinculada), intitulado "Estado, espaço e a constituição da financeirização urbana (KLINK *et al.*, 2018).

¹⁹⁴ O FI FGTS foi criado pela Lei Federal nº 11.491/2007, que define seu objetivo como a valorização de suas cotas por meio da aplicação de seus recursos na construção, reforma, ampliação ou implantação de empreendimentos de infraestrutura. A lei ainda define que o fundo pode ter participação em projetos com contratos na modalidade PPP.

¹⁹⁵ Para viabilizar juridicamente a passagem do Cepac da CDURP para o FI FGTS, foi instituído um fundo de investimento imobiliário (FII Porto Maravilha) que tem como cotista único o FI FGTS.

A Prefeitura fez a emissão de um lote único, indivisível de 3,5 bilhões, só quem teria o recurso para comprar seria um grande fundo, como o FGTS. O leilão foi uma grande festa, apenas uma formalidade, pois todo mundo sabia que não haveria outro comprador. Assim se instituiu o maior fundo imobiliário brasileiro da atualidade (Sergio Belleza, entrevista concedida em 24/10/2016).

Dessa forma, a renda da terra gerada pelo direito adicional de construção foi capitalizada em uma escala muito maior que na experiência paulistana, em que é arrecadada mediante leilões gradativos. No entanto, essa antecipação é condicionada a um desconto maior em comparação ao preço que os títulos poderiam alcançar caso fossem vendidos ao longo do tempo.

Cabe destacar que, a venda do Cepac em um lote único não constituía parte formal da modelagem financeira formulada em 2007 pelas empreiteiras. Segundo um dos entrevistados que participou diretamente da concepção do modelo (que preferiu não ser identificado), a aproximação entre as empreiteiras e o FGTS ocorreu em 2009, quando a Caixa elaborou um pacote para ajudar o setor a superar um momento de retração, no contexto pós-crise da bolha imobiliária nos EUA. Este pacote previa a aquisição de debêntures das empresas pelo FI FGTS. A partir dessa articulação é que surgiu a ideia de conectar o FI FGTS ao financiamento de obras vinculadas à OUC.

Esta fórmula repete elementos da atuação do FI FGTS, registrada por Royer (2009), na compra de títulos lastreados na produção imobiliária de grandes incorporadoras, o que foi possibilitado por uma série de regulações que flexibilizaram os tipos de investimento do FGTS, incluindo outras áreas além de HIS e saneamento básico, que constituem os campos tradicionais de investimento deste fundo.

Posteriormente, o FI FGTS também adquiriu do FII RP os diversos terrenos públicos da OUC PM. Originalmente, os terrenos pertenciam a vários níveis de governo (especialmente à União) e foram integralizados ao FII RP com a criação da OUC PM. Chama a atenção o fato de que 75% do estoque de potencial construtivo – a ser viabilizado mediante aquisição de Cepac – incidia sobre tais terrenos (PEREIRA, 2016).

Em troca pela aquisição dos ativos, o FI FGTS ficou responsável por assumir as obrigações financeiras com o contrato de PPP, de R\$ 8 bilhões. Para honrar a dívida e obter o rendimento esperado, o fundo dependeria da negociação dos ativos a preços superiores aos quais foram adquiridos. Em oposição ao suposto protagonismo da iniciativa privada na provisão do financiamento, portanto, parte fundamental dos riscos financeiros ficou inicialmente a cargo do fundo paraestatal nacional constituído pela poupança compulsória do conjunto dos trabalhadores.

Cabe lembrar ainda que, além dessa fase que deveria ser custeada com recursos do FI FGTS, a OUC PM contou com uma etapa inicial que tinha o intuito de ancorar esta operação, completamente custeada com recursos municipais (R\$ 187 milhões), segundo Pereira (2016). A execução desta etapa ocorreu por meio de uma licitação vencida pelo Consórcio Saúde-Gamboá (constituído pelas construtoras Industrial Técnica, OAS e Odebrecht). As duas últimas também participaram da elaboração dos estudos que deram origem à modelagem da OUC PM e participam do consórcio que ganhou a licitação para execução do contrato de PPP.

Ao observar que as diretrizes de negociação dos ativos da OUC PM pelo FI FGTS preveem que terrenos e Cepacs devem ser transacionados especialmente para viabilizar empreendimentos com maior capacidade de alavancar a valorização¹⁹⁶, Cardoso (2013, p. 79) argumenta que:

¹⁹⁶ Como empreendimentos comerciais de alto padrão, classificados como AAA.

As diretrizes expostas evidenciam que a terra se transformou em um ativo financeiro. Logo o princípio básico que move toda a dinâmica de produção do espaço na área da OUC do Porto do Rio, operação essa assentada sobre um fundo de investimento imobiliário, é a rentabilidade. Como consequência, os resultados serão medidos, projetados e avaliados a partir desse princípio.

Outra peculiaridade da OUC PM é que, em vez de revender os Cepacs e os terrenos, o FI FGTS tem trocado estes ativos por cotas em FIs ligados ao desenvolvimento de empreendimentos imobiliários na área da operação. O Cepac e o patrimônio fundiário público passam, dessa forma, a ser utilizados como forma para obter fluxos de renda periódicos. Dessa maneira, podemos dizer que a experiência das OUCs passa a se conectar com a tendência de assetização de bens comuns. Trata-se de mais um processo por meio do qual a cidade é transformada em um conjunto de ativos comercializáveis que geram rendimentos periódicos, tendência discutida por Guironnet e Halbert (2015).

As terras públicas estão no centro das disputas envolvendo os Grandes Projetos Urbanos. Os locais que costumam constituir alvos desses tipos de intervenção, como aqueles afetados por processos de reestruturação industrial – a exemplo de orlas ferroviárias, entornos de rodovias e regiões portuárias – tendem a contar com quantidade significativa de propriedades públicas. As progressivas regulações que facilitam o repasse de imóveis públicos para iniciativa privada podem favorecer ainda mais o seu tratamento como ativo financeiro, em contraposição ao seu uso como meio de inclusão social. O papel específico desempenhado pelas terras públicas nas operações paulistanas é um aspecto que ainda carece de maiores investigações.

3.3.2 Profusão & futuro das OUCs 2.0

Foram identificadas, ao menos, cinco municipalidades (Belo Horizonte, Niterói, Salvador, São Bernardo do Campo e São Paulo) que buscaram replicar (parcial ou integralmente) aspectos da modelagem da OUC PM, por meio das entrevistas e pesquisas. Com exceção da OUC Bairros do Tamanduateí em São Paulo, cuja modelagem foi concebida pela SP Urbanismo, o desenho das demais OUCs foi objeto de chamamento de propostas privadas por meio de MIPs. Os estudos foram apresentados pelas grandes empreiteiras, que se repetem em várias propostas, conforme sintetizado no **Quadro 51**.

Vários entrevistados (gestores, consultores) convergem em relação ao fato de que as empreiteiras constituíram um dos principais *players* da “venda do modelo Porto Maravilha” para as municipalidades. As empresas levaram ainda uma série de consultores (das áreas urbanística, ambiental, jurídica, econômica) que se repetem nos estudos, e atuam na legitimação do modelo, como a consultoria Amaral D’Ávila, que elabora estudos de viabilidade econômica.

Nem todas as MIPs se referiam a encomendas de propostas de OUCs. Em Salvador, por exemplo, o objeto da MIP relacionava-se a projetos de requalificação. Os estudos apresentados é que sugeriram o instrumento como a forma mais apropriada de viabilizar os projetos. Posteriormente, esta ideia foi incorporada ao plano diretor municipal, por meio da criação das seguintes operações: OUC Ribeira; OUC Centro Histórico/Tororó; OUC Orla Atlântica (DOMINGUES, 2017).

Quadro 51 – Empreiteiras responsáveis pela elaboração da modelagem das OUCs

MIP OUC Porto Maravilha, 2007 Fonte: Cardoso, 2013.	Odebrecht Brasil OAS Carioca Christiani-Nielsen
MIP OUC Vale do Arrudas*, 2011 – Belo Horizonte Fonte: Domingues, 2017.	Odebrecht Brasil Andrade Gutierrez Barbosa Mello
MIP OUC Niterói, 2013 Fonte: PPP Brasil, 2014.	Odebrecht Brasil Andrade Gutierrez OAS
MIP Salvador, 2013 Fonte: Baltrusis <i>et al.</i> , 2017.	Odebrecht Brasil
MIP OUC São Bernardo do Campo, 2014 Fonte: Imprensa Oficial do Estado, 2014.	OAS

*Posteriormente, essa OUC foi aglutinada a outra, e atualmente se chama Operação Urbana Consorciada Antônio Carlos/Pedro I + Leste + Oeste (OUC ACLO).

Fonte: STROHER; REGUEIRA DIAS, 2019, s/p.

Vários entrevistados apontam a realização de PPPs como a motivação central das empreiteiras na profusão do modelo. A elaboração de contratos de serviços públicos e construção de infraestrutura por meio de PPPs constam nas modelagens das OUCs de São Paulo, São Bernardo do Campo, Belo Horizonte e Niterói.

[...] no meio disso surgiram as PPPs, que trazem para esse universo os grandes agentes das obras de infraestrutura [sic]. Eles encabeçam alguns lugares que vislumbram obras de infraestrutura [sic]. Nós fizemos estudos para algumas municipalidades via MIPs, em Niterói foi PPP, Belo Horizonte foi PPP (João D'Ávila, entrevista concedida em 16/11/2016).

Outros instrumentos que se repetem nas propostas são: a constituição de SPEs para gerir as OUCs e de FIIs, com integralização de Cepacs e imóveis públicos, conforme sintetizado no **Quadro 52**.

Quadro 52 – Previsão de Instrumentos por OUC

OUC	PMI/MIP	SPE	PPP	FII	Integralização de imóveis públicos ao FII
OUC Porto Maravilha – RJ	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
OUC - São Bernardo do Campo	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
OUC Bairros do Tamanduateí - SP	Não ⁽¹⁾	Sim	Sim	Sim	Sim
OUC – Niterói	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Nota: (1) A OUCBT teve um PIU (Projeto de Intervenção Urbana) elaborado por uma empresa que revisou estudos (OUC Mooca-Vila Carioca de 2012 e OUC Diagonal Sul de 2002) anteriores. Ou seja, já existia um acúmulo de informações e estudos.

Obs.: O quadro não inclui dados das cidades de Belo Horizonte e Salvador, pois não obtivemos acesso às propostas apresentadas por meio de MIPs e ainda não foi aprovada nenhuma legislação contendo a modelagem.

Fonte: STROHER; REGUEIRA DIAS, 2019.

As semelhanças entre as propostas indicam que o modelo adquiriu performatividade (MACKENZIE; MILLO, 2003; MACKENZIE, 2005; CALLON, 1998), ou seja, ganhou vida e passou a influenciar uma série de outras realidades.

Performatividade pode ser relacionada com narrativas, estratégias e práticas materiais, discursivas e “calculistas”, de agentes públicos e privados, no sentido de usar modelagens para transformar o próprio espaço urbano (HENRIKSON, 2009).

Evidentemente que as empreiteiras não estavam sozinhas. A possibilidade de acessar recursos do FGTS para a realização de grandes obras era igualmente atraente para as Prefeituras. Embora esse aspecto não apareça formalmente nas modelagens, está no centro dos interesses. No entanto, havia inicialmente um empecilho para que o FGTS fosse utilizado em outras OUCs. Existia uma instrução normativa (IN nº 33/2014) do MCidades que previa que o FGTS só poderia investir em OUCs cuja renda per capita média dos moradores fosse menor do que a renda média do município. Com exceção da OUC PM, que se localiza em uma região portuária ocupada por uma população de menor renda, todas as demais propostas de OUCs não atendiam a tal critério. Segundo um dos gestores públicos entrevistado, que preferiu não se identificar, foi realizada uma articulação envolvendo Prefeituras, o MCidades e o conselho curador do FGTS para a edição de uma nova normativa, com intuito de superar este entrave. Em 2016, foi aprovada a IN nº 13, que excluiu tal exigência e abriu a possibilidade de uso do FGTS em outras OUCs. Essa normativa trouxe ainda a possibilidade de aplicação deste fundo em OUCs interfederativas, modalidade introduzida pelo Estatuto da Metrópole (Lei Federal nº 13.089/2015).

Destaca-se, no entanto, que, nenhuma das OUCs supracitadas foi implementada até o momento. O contexto de crise política e econômica nacional, que guarda conexão direta com as relações históricas entre empreiteiras e o Estado, é um dos entraves, já que atinge um *player* central desse processo.

A complexificação das disputas pelo FGTS é outro agravante, a partir da aprovação da Reforma Trabalhista, com a inclusão da possibilidade de terceirização de atividades fins, que pode influir na diminuição dos trabalhadores formais e uma consequente retração do fundo em médio prazo. Além disso, tem sido aprovada uma série de flexibilizações da utilização do fundo que ampliam a competição com as OUCs.

A OUC PM também vem enfrentando sérias crises. Em 2015, 90% dos Cepacs não tinham sido negociados, o que desencadeou um polêmico aporte adicional de mais R\$ 1,5 bilhão do FGTS¹⁹⁷. Mesmo assim, desde então, o fundo continuou declarando iliquidez¹⁹⁸, o que ocasionou a paralisação do pagamento do contrato de PPP, e, inclusive, acarretou a suspensão dos serviços entre julho e novembro de 2016. Tendo em vista garantir a continuidade da execução dos serviços, a Prefeitura do Rio de Janeiro aportou recursos próprios na CDURP, que por sua vez recomprou parte dos Cepacs do FI FGTS¹⁹⁹, em uma inversão completa do suposto papel que o município deveria cumprir em relação ao financiamento da OUC. Com isso, a CDURP se tornou credora da Prefeitura e ficou obrigada (em tese) a devolver os recursos à cidade. Entretanto, o destino da OUC PM continua diante de um impasse, já que não está resolvida a ausência de compradores para os Cepacs.

A respeito da disseminação do modelo para outras localidades, João D’Ávila afirma que as consultorias continuam sendo procuradas para apresentar propostas, mas com o enfraquecimento das empreiteiras, faltam agentes dispostos a financiar antecipadamente a realização dos estudos

¹⁹⁷ Este suporte adicional desencadeou investigações sobre um suposto tráfico de influência do ex-deputado federal, Eduardo Cunha, sobre o conselho gestor do FGTS.

¹⁹⁸ Disponível em: <http://portomaravilha.com.br/imprensadetalle/cod/90151> e em http://www.portomaravilha.com.br/relatorios_trimestrais. Acesso em: 12 mar. 2019.

¹⁹⁹ Jornal do Brasil (28 de outubro de 2017). Disponível em: <http://www.jb.com.br/rio/noticias/2017/06/04/porto-maravilha-o-fracasso-de-um-projeto-bilionario-que-excluiu-os-menos-favorecidos/>. Acesso em: out. 2017.

(mediante as MIPs) e suficientemente capitalizados para responder à realização de grandes obras. Nas palavras dele:

Hoje ninguém põe dinheiro na frente. [...] quem vai cacifar um estudo desses? [...] Quem garante que vai ser viabilizado? Você tem grandes audiências públicas. O trâmite não é célere. Demanda tempo. Não é todo mundo que pode cacifar [...]. Quais são as obras que estarão previstas neste perímetro? [...] O poder público não tem estrutura para fazer estes estudos. [...] Nesses últimos dois anos eu sou chamado em inúmeras cidades e não fecham. [...] Os grandes players de infraestrutura estão de freio de mão puxado²⁰⁰.

Diante desse contexto, o entrevistado afirma que instrumentos voltados a promover intervenções de menor escala têm ganhado maior destaque. Destaca-se, entretanto, que no final de 2018, foi publicada a IN nº 28 do MCidades, instituindo o Programa de Desenvolvimento Urbano - Pró-Cidades, que disciplina a aplicação de recursos do FGTS para o financiamento de projetos e estudos voltados à melhoria de um perímetro urbano previamente definido. É irônico que o programa se denomine Pró-Cidades, mas se destine apenas ao financiamento de projetos vinculados a perímetros específicos. Consta ainda na normativa que tais espaços devem ser localizados em áreas urbanas consolidadas. Essa normativa pode ter surgido justamente para suprir a dificuldade de se encontrar empresas para financiar antecipadamente os estudos, o que poderá dar continuidade aos estudos de novas OUCs ou outros tipos de projeto de redesenvolvimento voltados a espaços pontuais²⁰¹.

Apesar do fracasso da experiência carioca, desperta a atenção o fato de que ela segue sendo difundida como um modelo de sucesso. Um exemplo disso é o evento denominado “Oportunidades de investimentos em OUCs”, replicado em várias cidades (Recife, São Paulo, Curitiba, Salvador e Rio de Janeiro) no decorrer de 2017, promovido pelo MCidades em parceria com a Caixa e a CBIC (Câmara Brasileira da Indústria da Construção). O encontro reuniu vários *players* das OUCs, especialmente gestores, consultores, prefeitos e agentes do mercado imobiliário. É nítido como os elementos que constituíram o cerne da modelagem financeira da OUC Porto Maravilha (criação de FII, realização de leilão único e aquisição pelo FGTS) são vendidos como uma fórmula a ser seguida, conforme a citação do representante do MCidades no evento, registrada no portal de notícias do Secovi:

Os critérios de participação do FGTS em operações urbanas foram apontados por Marcus Vinício Rego, diretor de Gestão de Risco e Reabilitação Urbana da Secretaria Nacional de Desenvolvimento Urbano do Ministério das Cidades. Todo o regramento está na Instrução Normativa nº 33/2014, do próprio Ministério. As etapas, nesse

²⁰⁰ Entrevista conduzida pelo pesquisador Nilcio Regueira em 02/10/2018, realizada no âmbito do projeto de pesquisa universal do CNPQ (ao qual a presente tese está vinculada), intitulado “Estado, espaço e a constituição da financeirização urbana” (KLINK *et al.*, 2018).

²⁰¹ Embora o programa não se restrinja ao financiamento de estudos para realização de OUCs, os requisitos exigidos para formulação dos projetos praticamente induzem a adoção de parâmetros que enquadram a proposta como uma OUC, como as seguintes exigências: “3.2.4.2. Interesse de se promover a normatização legal que permita a utilização de instrumentos urbanísticos que promovam o círculo virtuoso de reinvestimento de recursos decorrentes da recuperação da especulação imobiliária por parte do poder público, tais como OUC, outorga onerosa do direito de construir (OODC), parcelamento, edificação ou utilização compulsórios (PEUC), Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU), contribuição de melhoria, entre outros.; 3.2.4.3. A realização dos estudos para a definição de parâmetros urbanísticos (coeficiente de aproveitamento ou índice construtivo) relacionados à capacidade de suporte do território (infraestrutura existente e meio ambiente) e, quando possível, a previsão de negociação do potencial construtivo, tendo em conta a estimativa de valores prévios e pós-obras. [...]”; 3.2.4.5. Estudos sobre a valorização dos imóveis do perímetro de atuação pós-obra, com vistas à atualização de informações para a melhora da capacidade de arrecadação própria dos proponentes.; 3.2.4.6. Os requisitos que tratam o item anterior visam identificar a valorização dos imóveis no perímetro urbano e na sua área de influência direta em decorrência das obras realizadas, com o objetivo de atualizar as informações da base cadastral imobiliária do município, visando não apenas a maior eficácia na aplicação dos tributos sobre a propriedade, mas também à aplicação dos instrumentos previstos no Estatuto da Cidade, promovendo o retorno do investimento e a recuperação da valorização imobiliária pelo poder público.” (BRASIL, 2018, grifo nosso).

âmbito, consistem na emissão de Cepac pela Prefeitura e, com eles, a composição de um FII público (Fundo de Investimento Imobiliário); no leilão público dos ativos do FII em lote único ou em diversos; e a possibilidade de o FGTS comprar cotas do fundo pela Caixa. “Com isso, a Prefeitura obtém recursos para as obras previstas sem comprometimento das finanças públicas”, assinalou. Cumpridas essas fases, a Caixa revende os Cepac (ou imóveis) para o setor privado, que investe na área construindo empreendimentos. No fim, o FGTS é remunerado pelo investimento oriundo da valorização²⁰².

A afirmação de que não haveria um comprometimento das finanças públicas, mesmo diante do episódio em que o tesouro municipal do Rio de Janeiro teve que socorrer a OUC PM e do próprio uso do FGTS e terras públicas, é outro aspecto que surpreende nessa fala. O evento contou ainda com apresentações específicas a respeito do tema das PPPs, além de uma explanação sobre a OUC PM, retratada como um caso de sucesso. Esse quadro revela a performatividade do modelo da OUC 2.0, que continua atraindo interesse independentemente dos resultados reais do modelo que lhe deu origem.

3.3.3 Rumo ao modelo *Shareholder value* de governança?

Gustavo Partezani, ex-diretor da SP Urbanismo, observa que a estratégia do Rio de Janeiro conta com elementos que não são completamente novos. A lei que criou a EMURB²⁰³, por exemplo, autorizou o município a transferir imóveis para atender as finalidades da empresa. Segundo Partezani,²⁰⁴

[...] é exatamente a mesma coisa dos anos 70 que aconteceu com a EMURB e com a COHAB. [...] como elas surgiram? Elas tinham ativos? Não. Elas receberam ativos. A Prefeitura como acionista da COHAB colocou um monte de terrenos públicos. A COHAB [...] empreendeu os terrenos e vendeu. A EMURB a mesma coisa (Entrevista concedida em 01/11/2018).

Entretanto, a novidade reside na constituição de um FII para incorporar os ativos (o FII RP). Essa estratégia representou uma forma de facilitar, juridicamente, a passagem dos ativos dos outros níveis de governo e instituições para a CDURP. A transferência destes imóveis demandou uma série de alterações legislativas para que se fossem “legalizadas” (PEREIRA, 2016). Assim, os terrenos passaram a ser livremente negociados como ativos financeiros.

A adoção de empresas públicas de capital aberto na gestão da OUC PM completa o conjunto de medidas que caracterizam este modelo. A empresa representa uma novidade em termos de escala de gestão territorial. A tendência de descentralização e fragmentação da administração municipal para gerir espaços seletos da cidade é aprofundada, com a criação de uma empresa destinada à implantação exclusiva de uma única OUC.

²⁰² Notícia no portal do Secovi sobre a edição do evento em São Paulo: <http://www.secovi.com.br/noticias/oportunidades-das-operacoes-urbanas-a-municipios-sao-apresentadas-em-evento-no-secovi-sp/13263>. Acesso em: 12 mar. 2019.

²⁰³ Empresa Municipal de Urbanização do Município de São Paulo, criada em 1971 e em 2010 dividida para a criação da SP Urbanismo e da SP Obras.

²⁰⁴ Entrevista conduzida pelo pesquisador Nilcio Regueira Dias em 01/11/2018, realizada no âmbito do projeto de pesquisa universal do CNPQ (ao qual a presente tese está vinculada), intitulado “Estado, espaço e a constituição da financeirização urbana (KLINK *et al.*, 2018).

A CDURP, segundo a lei municipal²⁰⁵ que a cria, é definida como uma pessoa jurídica sob a forma de sociedade por ações, na modalidade sociedade de economia mista controlada pelo município, que tem como objetivos específicos promover o desenvolvimento da região portuária, coordenar, colaborar, viabilizar ou executar, a implementação de concessões e PPPs ou outras formas de parcerias, ações e regimes legais que contribuam ao desenvolvimento da região.

A lei define que a CDURP poderá assumir a forma de companhia aberta, com valores mobiliários negociados em bolsa ou balcão, desde que resguardado ao município direito de veto e determina que ela deverá obedecer a padrões de governança corporativa. Isso significa que a própria empresa pode negociar suas ações no mercado, incorporando ao projeto um modelo de capitalização que guarda relação com o conceito de *shareholder value*, e que traduzido livremente significa a geração de valor do acionista ou o retorno do investimento do acionista.

Para além da criação dessas empresas, a gestão nesta modelagem envolve a constituição de FIIs que são administrados por agentes financeiros, que se utilizam de instrumentos contábeis e de transparência exigidos pelos agentes reguladores do mercado de capitais. A partir da submissão a estes preceitos, mesmo que o município mantenha o controle acionário da empresa, a possível negociação de parte das ações no mercado de capitais sugere o compartilhamento da gestão destes ativos com outros agentes que passam a pressionar pelo retorno do investimento e por dividendos.

Constam ainda entre os objetivos da CDURP, a disponibilização de bens, equipamentos e utilidades para a Administração Pública, direta ou indireta, para concessionários e permissionários de serviço público, ou para outros entes privados, mediante cobrança de contrapartida financeira e a gestão dos ativos patrimoniais a ela transferidos pelo município ou por seus demais acionistas, ou que tenham sido adquiridos a qualquer título. A gestão do patrimônio imobiliário foi cedida à Caixa Econômica Federal que assumiu a administração do FII RP e, assim, conduziu o processo de transferência destes bens para o FII PM, e viabilizou suas transações.

A lei ainda delega à CDURP a gestão de serviços de interesse local e serviços públicos de competência municipal, como paisagismo, limpeza urbana, coleta de resíduos sólidos, drenagem de águas pluviais, iluminação pública, restauração e reconversão de imóveis, conservação de logradouros e de equipamentos urbanos e comunitários, entre outros. Esta delegação viabilizou a realização de PPPs na modalidade que inclui a prestação de serviços, além da realização de obras.

A autorização de integralização de capital à CDURP, pelo poder executivo, inclui além de bens imóveis, ações ordinárias ou preferenciais, títulos da dívida pública, Cepacs e outros bens e direitos de titularidade direta ou indireta do município, inclusive créditos decorrentes de obrigações tributárias, recursos federais, estaduais ou de outra forma oriundos de suas participações constitucionais, cuja transferência independa de autorização legislativa específica. Portanto, além de estar autorizada a negociar suas próprias ações na bolsa, a CDURP pode se capitalizar com toda espécie de patrimônio público.

Modelos institucionais baseados no ideal de governança corporativa também têm se disseminado em outras esferas das políticas públicas, como os exemplos das empresas recentemente criadas: Companhia Paulista de Securitização, do governo do estado de São Paulo; a PBH-Ativos S/A, em Belo Horizonte e a Companhia de Desenvolvimento e Mobilização de Ativos de Salvador (como discutido na Parte 1). Ainda, segundo entrevistas com gestores da SP Urbanismo (em São Paulo), a empresa vem estudando a possibilidade de constituição de FIIs constituídos por imóveis públicos de sua

²⁰⁵ Lei Complementar nº 102/2009.

propriedade, com vistas a captar recursos para complementação financeira das atividades vinculadas a empresa.

Considerações Finais – ITEM 3.3

Com a OUC Porto Maravilha (cujo modelo foi chamado aqui de OUC 2.0), a partir do final dos anos 2000, observa-se uma maior multiescalaridade e complexidade do arranjo de *players*. Enquanto em São Paulo houve maior protagonismo do governo municipal²⁰⁶, no Rio ocorre o envolvimento ativo de vários níveis de governos, especialmente da União, por meio de distintas instituições, provendo terras, recursos e regulações. Também envolve um destaque ainda maior das empreiteiras. Na experiência paulistana, o setor esteve envolvido na concepção do Cepac, na construção de obras de infraestrutura e incorporação e construção de empreendimentos imobiliários. Já nas OUCs 2.0, atuou ainda no desenho da modelagem urbanística, financeira e institucional, na execução de obras e serviços públicos mediante PPPs e na disseminação do modelo. Essa centralização de funções em um só agente econômico denota um aumento da sua capacidade de impor seus interesses por meio das políticas urbanas.

Outra alteração refere-se à entrada de um grande investidor institucional nacional, o FGTS, que surge como uma solução pública para a ausência de investidores privados com interesse e capacidade financeira de adquirir todo o lote de Cepac. A aquisição de todos os Cepacs pelo FI FGTS, em um único leilão, representou uma capitalização da renda do solo criado em um patamar inédito, e ampliou o fundo público à disposição das OUCs. Com a integralização dos Cepacs e terrenos públicos ao FI FGTS, estes bens comuns passaram a ser trocados por cotas de FIIs, e, dessa forma, foi alargada a noção de mercantilização, transformando aqueles bens em ativos comercializáveis capazes de gerar fluxos de renda periódicos. O que não se observa até agora, em nenhuma das experiências retratadas em relação ao Cepac, é a entrada de investidores financeiros privados, sejam internacionais, sejam locais, o que aponta para um caráter truncado do processo de financeirização.

A adoção de empresas públicas de capital aberto para a gestão da OUC PM, que se baseiam no ideal de governança corporativa, completa o conjunto de medidas que caracterizam o modelo das OUCs 2.0. Isso representa outra forma de penetração das lógicas do mercado financeiro na gestão pública. A possível negociação de parte das ações no mercado de capitais sugere o compartilhamento da gestão dos ativos vinculados a empresas com outros agentes que podem aumentar a pressão pelo retorno do investimento e por dividendos, de forma a aumentar a chance de os bens públicos serem tratados como ativos financeiros. É preciso destacar, no entanto, que até o momento a empresa não teve suas ações negociadas na bolsa de valores. Ainda, com a criação de uma companhia destinada à implantação de uma única OUC, a orientação no sentido de descentralização e fragmentação da administração municipal para gerir espaços seletos da cidade é aprofundada.

As OUCs 2.0 ganharam performatividade a partir da sua tentativa de disseminação capitaneada pelas empreiteiras, para cidades como: Belo Horizonte, Salvador, Niterói, São Bernardo do Campo e São Paulo. Desperta atenção a quantidade de aspectos reproduzidos em relação à OUC PM, como a elaboração de modelagens por construtoras mediante MIP (ou PMI), a proposição da gestão da operação por meio de uma SPE, a elaboração de obras e serviços por meio de uma PPP e a constituição de FIIs com previsão de integralização de imóveis públicos. Estas tentativas de replicação surpreendem especialmente diante do fracasso da experiência da OUC Porto Maravilha, que tem levado a Prefeitura

²⁰⁶ Embora haja uma atuação do governo federal, ela foi mais restrita à questão da regulação por meio da aprovação do Estatuto da Cidade.

do Rio de Janeiro a colocar aportes do tesouro municipal para garantir a continuidade das obras e serviços públicos.

O contexto atual apresenta limites à implementação das OUCs 2.0, diante da crise econômica e política nacional e da retração da atuação das grandes empreiteiras. Por outro lado, destacam-se as sucessivas flexibilizações de normativas – resultantes de articulações intergovernamentais – que vêm abrindo novas possibilidades de uso do FGTS em OUCs. Amplia-se, dessa forma, a pressão para canalização do fundo público para áreas seletas das cidades. Na mesma linha das sucessivas regulações federais que facilitam o repasse das terras públicas federais, aumentando os bens públicos à disposição de tais projetos excludentes.

CONCLUSÃO

Propostas de natureza similar as OUCs, como os casos dos GPUs (nacionais e estrangeiros) debatidos, surgiram em diversos países como resposta à retração e ao bloqueio de fontes tradicionais de financiamento urbano, que foram direcionadas para setores que convergiam mais com interesses rentistas-financeiros. Ao mesmo tempo, tais mecanismos abriram novas oportunidades lucrativas de investimentos a estes mesmos capitais.

O cenário em que as OUCs começaram a ser aplicadas, nos anos 1990, foi marcado pela retração do investimento em habitação social e infraestrutura pelo governo federal, em decorrência da crise da dívida impulsionada pela reestruturação econômica nos países centrais. Simultaneamente, ocorreu o direcionamento de recursos públicos (ou regulados pelo poder público) para privatizações e o mercado imobiliário de alta renda – por meio do BNDES e dos fundos de pensão. Houve ainda uma enorme drenagem do orçamento federal para pagamento de juros e amortização da dívida em função da nova política macroeconômica, com seus efeitos em termos de desindustrialização e comprometimento de reservas importantes (como dos fundos de pensão e SBPE) em investimentos em títulos da dívida. Foram impostos também rigorosos limites ao endividamento dos estados e municípios, pela LRF. As OUCs surgiram como uma ilusão, como se fosse possível impulsionar fontes alternativas de financiamento a partir do local capazes de equacionar os problemas urbanos e, além disso, sem superar aqueles bloqueios estruturais ao crescimento econômico e ao financiamento das políticas urbanas.

O papel cumprido pelo governo local em atrair fontes alternativas de financiamento em substituição ao apoio intergovernamental em declínio, a noção de parceria público-privada, o viés localizado das transformações urbanas, a concentração de investimentos em perímetros territoriais restritos, o caráter de excepcionalidade do regramento urbanístico em relação ao restante da cidade, a proposição de fórmulas de financiamento atreladas à aposta na maximização da renda, compõem justamente alguns dos aspectos que caracterizam um novo padrão de intervenção estatal territorial (em diversos países) e que foram identificados na modelagem das OUCs, desde a sua origem. No Brasil tais fatores imbricam-se ainda com características históricas do processo de urbanização, como o rentismo e o caráter seletivo das intervenções do Estado no território, de forma a acirrar estes aspectos. Também reforçam especificidades da constituição do capitalismo no país, como o patrimonialismo, observado no tratamento da esfera pública orientado pelo favorecimento dos interesses privados.

Em que pese o fato de as OUCs continuarem a ser disseminadas como boas práticas em termos de políticas urbanas por uma série de agentes (consultores, gestores, empresários), constatou-se uma grande distância entre as expectativas que norteiam a sua concepção e a sua efetiva aplicação, especialmente quanto as promessas relacionadas à efetivação do interesse público.

Ao contrário da ideia de que as OUCs impulsionariam recursos (que proporcionariam uma autossuficiência financeira para implementar as intervenções urbanísticas), a experiência concreta demonstrou que são poucas as OUCs até agora que tiveram sucesso em termos de liquidez do Cepac – apenas as OUCs AE e FL. Tanto a OUC de Curitiba, como a OUC PM, no Rio de Janeiro, foram frustradas nesse intuito. Ainda, todas estas OUCs, incluindo a OUC AE e FL, demandaram vultuosos investimentos públicos, antes e durante sua implementação. Constatou-se também que as OUCs AE e FL só alcançaram uma arrecadação mais significativa a partir do contexto pós-*boom* imobiliário de 2006, que foi altamente impulsionado por recursos públicos. Isto foi possível ainda, devido à particularidade do contexto social em que se inserem estas duas intervenções, marcado por uma coalizão complexa de agentes, que pelo menos desde os anos 1960 tinha o interesse constituir uma

nova centralidade de luxo no quadrante sudoeste da cidade, onde, historicamente, concentra-se os lançamentos imobiliários na RMSP. Entre estes agentes, destacou-se o papel da Prefeitura, empreiteiras, incorporadoras e fundos de pensão.

Tal convergência de aspectos históricos, geográficos e sociais que culminaram no sucesso da venda de Cepac na OUC AE e FL, representa uma conjunção bastante difícil de ser replicada. Não obstante, revelou-se que as duas OUCs apresentam uma situação de déficit. O cenário mais crítico é o da OUC AE, que exibe um saldo negativo de 3,2 bilhões, considerando apenas as obras começadas. Se as obras a iniciar forem somadas, o déficit aproxima-se de 5 bilhões. Nem a partir das projeções mais otimistas há perspectivas deste débito (seja em relação as obras iniciadas, ou a iniciar) ser equacionado com a venda de Cepac. No prospecto da última emissão de Cepac foi admitido pela primeira vez que para cobrir as obras previstas seria necessária uma complementação bilionária de recursos, o que assinala para uma probabilidade de ocorrer novas drenagens de fundos estatais para esta área.

Argumentou-se que a dificuldade de as OUCs entregarem o que prometem, relaciona-se as próprias características da sua fórmula de funcionamento, que faz com que tais instrumentos sejam propensos a gerarem déficits. De forma mais geral, relaciona-se com a premissa de ter que haver a convergência de uma miríade de interesses públicos e privados para que a transformação urbanística ocorra. Os incentivos oferecidos aos agentes privados pelo instrumento não são suficientes para que esta união aconteça, vide os casos da OU Centro e da OUC Água Branca. Vincula-se também ao caráter especulativo do instrumento, caracterizado por uma série de incertezas que cerca a geração da renda, o ritmo da sua formação, e a associação entre estes fatores e o aumento do preço do Cepac. Todas as experiências de operações urbanas vêm demonstrando uma expectativa de apropriação da renda (por meio do Cepac) muito mais elevada do que de fato vêm ocorrendo, de forma que a arrecadação nunca é suficiente para cobrir o custo das intervenções.

A própria valorização fundiária contribui para geração de déficits. Apesar de constituir um requisito para o funcionamento das OUCs, ela aumenta o custo das intervenções, especialmente daquelas deixadas para etapas posteriores, geralmente as habitações de interesse social. Os estudos sobre a dinâmica de valorização na OUC AE e FL demonstraram um acirramento dos preços fundiários e imobiliários no perímetro desta última operação, enquanto a primeira passou a apresentar patamares de preços imobiliários permanentemente superiores aos da cidade, diferentemente do período prévio ao início da operação, que era caracterizado por uma oscilação dessa relação.

Por meio das análises sobre os tipos de obras implementadas e planejadas nestas duas OUCs, demonstrou-se uma clara priorização de investimentos viários, que possuem maior propensão a impulsionar a formação de renda (em comparação com outros investimentos, como em HIS) e ainda demandam desapropriações em larga escala, o que também pressiona para minar a viabilidade financeira das OUCs. Na prática, grandes obras rodoviaristas foram concluídas e continuam a ser realizadas, enquanto a maior parte das famílias cadastradas para atendimento habitacional (muitas das quais foram desalojadas por conta destas próprias obras) encontra-se sem perspectivas de ter seu direito de moradia efetivado. Destacou-se, especialmente a situação da OUC AE, que conta com mais de 8.500 famílias que esperam ser atendidas, sem garantias de que isso ocorra. Ao mesmo tempo, demonstrou-se que a maioria dos lançamentos imobiliários residenciais nessas OUCs, concentra-se nas faixas de preço acima de R\$ 750.000, voltadas à população de altíssima renda. Tais fatos apontam que as OUCs têm constituído políticas propulsoras de déficits habitacionais. Ou seja, a promessa de promover transformações urbanísticas que beneficiariam toda a população também não foi concretizada.

O descasamento entre a arrecadação e o custo das intervenções também guarda relação com as práticas calculativas do Cepac, que desconectaram o preço do solo criado do valor da terra e não possuem uma correlação obrigatória com o custo da infraestrutura a ser instalada. O preço inicial do Cepac passou a ser determinado pelo valor que não atrapalhe as expectativas de lucro dos

empreendedores imobiliários, que são projetadas a partir das suas próprias métricas de rentabilidade (como a TIR e a taxa de lucro). Este fato corroborou para uma diminuição do valor inicial da contrapartida, o que também é funcional para assinalar boas perspectivas de aumento do valor do título aos investidores no mercado de capitais. Ainda, ao contrário da ideia de que a disputa pelo título nos leilões poderia levar a um progressivo aumento do seu valor, isso ocorreu em raros momentos, em especial quando os estoques de Cepac estavam no fim. A habilidade que os empreendedores tiveram em evitar concorrência e pressionar a Prefeitura para reduzir o valor do Cepac quando ocorreu um aumento excepcional, representam alguns fatores que explicam isso. Na prática, o aumento do preço do título guarda uma relação mais intrínseca com a trajetória da Selic, que é o índice comumente utilizado pela municipalidade para atualizar o seu preço em cada novo pregão. Tanto a precificação inicial do Cepac, como a evolução do seu valor ao longo do tempo, mostrou um quadro marcado pela intensa circulação de interesses e expectativas, entre consultores, empreendedores imobiliários e a Prefeitura, muito distante da imagem idealizada de um mercado anônimo, impessoal e competitivo.

A respeito dos *players* econômicos envolvidos na OUC AE e FL, observou-se um cenário dominado por grandes empreiteiras e incorporadoras que possuem uma tradição de atuação em São Paulo. Apenas nove empreiteiras²⁰⁷ concentraram o maior volume de recursos dos contratos de infraestrutura. Estas firmas ainda passaram atuar no ramo de incorporação na última década, com participação em lançamentos imobiliários nas OUCs. Tais empresas tratam-se de grandes grupos transnacionais, com atuação em diversos países. Evidenciou-se ainda uma progressiva concentração de lançamentos imobiliários realizados pelas grandes incorporadoras de capital aberto, que foram responsáveis por 52% dos lançamentos residenciais na OU AE e 29% na OUC FL. De forma mais geral, observou-se que os territórios que passam por processos de reestruturação na RMSP ao longo de grandes eixos viários, não só aqueles vinculados às OUCs, tendem a constituir alvos privilegiados destes tipos de *players*. Os agentes imobiliários constituem ainda os principais adquirentes de Cepac, ao contrário da ideia que as OUCs poderiam despertar o interesse de investidores financeiros. Nove empreiteiras²⁰⁸ receberam Cepac por meio das colocações privadas, enquanto construtoras, incorporadoras e outros agentes imobiliários adquiriram os títulos mediante os leilões públicos. Discutiu-se também a influência dos setores imobiliários na criação do Cepac (por meio do Secovi e da APEOP), na sua precificação e nas articulações para evitar o aumento do seu valor.

Não é possível afirmar, que o Cepac, por si só, tenha constituído um meio de conexão entre a produção do espaço em São Paulo e os investidores no mercado de capitais. A transformação do solo criado em um título transacionável na bolsa de valores não foi suficiente para que isso ocorresse, ao menos até agora. Entretanto, sua experiência trouxe uma série de novos atores e instituições – como a B3, intermediários financeiros, consultorias especializadas – e novos procedimentos ao planejamento urbano – como aprovações de prospectos e estudos junto a CVM, além da realização de estudos econômicos mirando os interesses de potenciais investidores. Estes aspectos compõem uma face do processo social de constituição da financeirização urbana, no sentido da progressiva colonização²⁰⁹ de atores e racionalidades financeiras em uma série de novos espaços do Estado, como aqueles relacionados ao planejamento e financiamento das cidades.

Por outro lado, observou-se pelo menos duas vias por meio das quais ocorreu uma conexão entre os investidores financeiros e as OUCs em São Paulo: através da participação acionária nas incorporadoras

²⁰⁷ OAS, Odebrecht, Andrade Gutierrez, Queiroz Galvão, Constran, Carioca Christiani Nielsen, Cetenco, Serveng Civilsan e Construbase.

²⁰⁸ OAS, CBPO, Queiroz Galvão, H. Guedes, Eletropaulo, Construcap, Beter, Emparsanco e Promon.

²⁰⁹ O termo colonização é utilizado aqui no sentido de submeter outras esferas aos seus ditames e interesses.

de capital aberto e da aquisição de cotas de FIIs. Portanto, as transformações urbanísticas promovidas pelas OUCs corroboraram não só no sentido de prover ganhos aos capitais imobiliários e fundiário, mas também ao capital financeiro. Enquanto há uma presença de capital estrangeiro por meio da participação societária nas empresas, as cotas de FIIs têm sido adquiridas predominantemente por pessoas físicas residentes no país. Dessa forma, as conexões entre o local e o global têm ficado mais restritas à atuação daquelas empresas. De maneira geral, estas experiências apontam para um elevado grau de enraizamento local destas experiências, diferentemente dos casos dos GPUs estrangeiros citados no trabalho, em que houve maior imbricação com o capital financeiro transnacional.

A partir do modelo de OUC 2.0, iniciado com o Porto Maravilha no final dos anos 2000, observou-se uma maior complexidade do arranjo de *players* e da modelagem das OUCs. Na experiência paulistana a terra e o solo criado já foram tratados como ativos financeiros, por meio da noção de maximização da renda (intrínseca à fórmula das OUCs) e da securitização do solo criado, através da qual a Prefeitura pretendia capitalizar a apropriação da renda oriunda da transformação dos territórios das OUCs. Já no Rio, a partir do uso do Cepac e das terras públicas pelo FI FGTS como meios de adquirir cotas de FIIs, aqueles bens públicos foram transformados em ativos comercializáveis capazes de gerar fluxos de renda periódicos. Dessa forma, foi alargada a concepção de mercantilização daqueles comuns urbanos, que passou a se conectar com as tendências discutidas no sentido de assetização do ambiente construído.

No que tange aos *players*, enquanto em São Paulo houve maior protagonismo do governo municipal, no Rio ocorreu o envolvimento ativo de vários níveis de governos, especialmente da União, provendo terras, recursos e regulações. O papel do Estado como investidor em Cepacs (por meio do FI FGTS) representou uma novidade adicional, o que propiciou uma capitalização do solo criado e um aumento da captura do fundo público em patamar inédito para as OUCs. A adoção de uma empresa pública de capital aberto para a gestão da OUC PM, que se baseia no ideal de governança corporativa, representou outra forma de penetração das lógicas do mercado financeiro na gestão pública. A possível negociação de parte das ações no mercado de capitais, e o conseqüente compartilhamento da gestão dos patrimônios públicos vinculados a empresa com agentes privados, pode aumentar a pressão pelo retorno do investimento, de forma a potencializar a chance de os bens públicos serem tratados como ativos financeiros.

Também foi discutida a maior diversificação de papéis das empreiteiras nas OUCs 2.0, que atuaram adicionalmente na concepção da modelagem urbanística, financeira e institucional, na gestão e execução de obras e de serviços públicos mediante PPPs, e na disseminação do modelo para cidades como: Belo Horizonte, Salvador, Niterói e São Bernardo do Campo. Despertou a atenção a quantidade de aspectos reproduzidos em relação à OUC PM nestes municípios, como a elaboração de modelagens por empreiteiras mediante MIP (ou PMI), a proposição da gestão da OUC por meio de uma SPE com previsão de abertura de capital, a elaboração de obras e serviços através de PPP, a constituição de FIIs integralizados com imóveis públicos, e o intuito de captar recursos junto ao FI FGTS. Estas tentativas de replicação surpreendem especialmente pelo fracasso da OUC PM, que levou a Prefeitura do Rio de Janeiro a colocar constantes aportes do tesouro municipal para garantir a continuidade das obras e serviços públicos, que, em tese, deveriam ser financiados e providos pela iniciativa privada.

As OUCs 2.0 constituem exemplos bastante representativos em relação aos novos padrões de provisão de infraestrutura emergentes, que fragmentam territorialmente o fornecimento dos serviços públicos, a partir da proposição de PPPs direcionadas aos locais com maiores chances de promoverem lucros. Também ilustram aspectos abordados sobre os GPUs, no sentido de representarem novas formas de articulação entre diferentes níveis de governo e forças econômicas para promoção do redesenvolvimento urbano. A constituição de novas institucionalidades estatais subnacionais (como as SPEs), que atuam como empreendedoras do patrimônio, e que buscam competir por fundos estatais e privados, também exemplifica as dinâmicas discutidas quanto ao reescalonamento do Estado. Os

casos de disseminação de empresas públicas voltadas à securitização de ativos e estruturação de PPPs que foram criadas em vários estados e municípios, também reforçam essa tendência.

Uma tendência não observada até agora, entretanto, é a entrada de investidores financeiros privados no financiamento das OUCs, sejam internacionais ou locais. Importante notar, porém, que independentemente de quem ocupe o lugar do investidor em Cepac (agentes imobiliários ou financeiros, públicos ou privados), a lógica de maximização do retorno financeiro é reproduzida. Este é o caso do papel dos agentes imobiliários que compram Cepac em São Paulo, ou do FI FGTS que adquiriu os títulos na OUC Porto Maravilha. Esta lógica rentista-financeira (que penetra tanto na gestão do Estado, como das empresas privadas) faz parte de uma racionalidade mais geral que vêm moldando as políticas urbanas.

Como discutiu-se, o surgimento das OUCs 2.0 foi favorecido pela conjuntura contraditória em que vigorou o projeto de governo petista, caracterizado pelo “Reformismo Fraco”. Por um lado, ocorreu o retorno das políticas públicas e do investimento em larga escala em habitação, infraestrutura e planejamento urbano. Por outro, foi incentivada a maior entrada da iniciativa privada nestes campos, de diversas formas, como por meio da aprovação da lei de PPPs, da regulamentação da MIP e PMI, e do avanço das concessões privadas de rodovias, estádios e aeroportos. As grandes empreiteiras e incorporadoras tiveram lugar privilegiado na coalizão buscada por este projeto de governo. Não foram beneficiadas só pelas políticas federais (MCMV, PAC), mas também pelos novos direcionamentos dos investimentos do BNDES (que miraram as empreiteiras brasileiras) e pela criação do FI FGTS – que comprou debêntures e ações de empreiteiras, títulos lastreados em créditos imobiliários das incorporadoras, participações em PPPs e OUCs. Estas medidas favoreceram à oligopolização dos capitais imobiliários, o que aumentou sua capacidade de submeter a gestão urbana aos seus interesses.

O *boom* imobiliário decorrente deste contexto e da abertura de capital das incorporadoras gerou uma reestruturação territorial na RMSP, com novos vetores de atividade imobiliária formal, fora das fronteiras do setor sudoeste. Foi somente a partir deste contexto que as áreas das demais operações urbanas criadas na década de 1990 em São Paulo, Centro e Água Branca, começaram a despertar o interesse dos agentes imobiliários. Isto é, não foram as vantagens oferecidas pela fórmula das OUCs as principais propulsoras da nova dinâmica imobiliária. Não coincidentemente, na trilha dos novos vetores também começaram a ser propostas outras iniciativas público-privadas de redesenvolvimento imobiliário em áreas pontuais, como a concessão urbanística, as PPPs habitacionais (estaduais e municipais) e os PIUs. Estes novos projetos também são potenciais motores de expulsão de populações de baixa renda, e apresentam riscos de novas canalizações de terras públicas para ceder espaços para empreendimentos imobiliários excludentes e servir de garantias aos riscos da iniciativa privada.

O esgotamento do Reformismo Fraco, diante das dificuldades de dar continuidade ao crescimento econômico – em virtude da perpetuação da crise global pós-2008, e dos próprios limites do modelo de desenvolvimento econômico nacional adotado – abriu um novo cenário, de ajuste fiscal e urbano. Como discutido, os governos que seguiram (Temer e Bolsonaro) aprovaram diversas medidas que promoveram cortes de investimentos sociais e que facilitaram a passagem de terras da União para iniciativa privada. Além disso, está em tramitação no congresso a regulamentação da securitização de créditos tributários e não tributários por todos os entes da federação. Estes aspectos indicam uma maior abertura ao tratamento de variados bens públicos – terra, tarifas, tributos, fundos públicos – como ativos financeiros.

No que tange aos capitais imobiliários, o setor mais afetado pela crise política e econômica nacional foi o de obras públicas. Se mesmo com a abertura econômica nos anos 1990, a área de infraestrutura manteve-se dominada por empresas nacionais, observa-se uma desestruturação do setor, com

falência de empresas e a entrada de grupos estrangeiros, tanto na compra de firmas como na construção de obras e explorações de serviços. Isto pode assinalar uma tendência futura ainda maior de troca de oligopólios nacionais por estrangeiros no fornecimento de infraestrutura.

Por meio do conjunto de análises, ficaram evidentes diversos elementos na trajetória das políticas urbanas que remetem ao caráter patrimonialista do Estado brasileiro, como a perpetuação de uma relação histórica de troca de favores com as grandes construtoras, além dos diversos expedientes pelos quais o fundo público é drenado para áreas seletas da cidade em favorecimento aos interesses dominantes. Todavia, observou-se que isto tem ocorrido por meio de mecanismos diferentes, que guardam relação com o estágio atual de desenvolvimento capitalista sob a dominância financeira, entre os quais foram discutidos principalmente: o Cepac, a securitização de ativos estatais, a criação de FIIs (pelo poder público e iniciativa privada) e de empresas públicas integralizadas por bens públicos com previsão de abertura de capital.

De maneira mais ampla, os estudos assinalaram para um novo ciclo de experimentações neoliberais urbanas no país, marcado por uma diversificação dos instrumentos norteados por PPPs e destinados ao redesenvolvimento imobiliário de áreas pontuais, novas institucionalidades estatais subnacionais que atuam como empreendedoras do patrimônio público, pela securitização de uma gama maior de fluxos financeiros provenientes das cidades, e por um aumento da permeabilidade da gestão urbana aos agentes privados, com uma maior participação de empresas estrangeiras na provisão de infraestrutura. Tais fatores apontam para uma complexificação da estrutura de conflito social em torno da apropriação privada da riqueza gerada nas cidades, e uma crescente dificuldade de as políticas urbanas não serem encapsuladas por critérios mercantis.

REFERÊNCIAS

- AALBERS, M.B. The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition & Change*, 12.2, p.148-166, 2008.
- _____. The potential for financialization. *Dialogues in Human Geography*, v. 5, n. 2, p. 214-19, 2015.
- ABREU, M. Os novos vetores da financeirização do setor imobiliários a partir dos ativos securitizados. In *Seminário Internacional Financeirização e Estudos Urbanos: olhares cruzados Europa e América Latina*. Anais. São Carlos: 2018.
- AGLIETTA, M. *Le capitalisme de demain*. Paris, Fondation on Saint Simon, 1998.
- ALVIM, A. B.; ABASCAL, B. H.; MORAES, L. G. Projeto urbano e operação urbana consorciada em São Paulo: limites, desafios e perspectivas. *Cadernos Metrópole*, São Paulo, v. 13, n. 25, p. 213-233, 2011.
- ANGUELOV *et al.* Engineering the Financialization of Urban Entrepreneurialism: The JESSICA Urban Development Initiative in The European Union. *IJURR*, 2018.
- ARAB, N. *L'activité de projet dans l'aménagement urbain: processus d'élaboration et modes de pilotage* Les cas de la ligne B du tramway strasbourgeois et d'Odysseum à Montpellier. PhD thesis, Ecole Nationale des Ponts et Chaussées, 2004.
- ARANTES, P. F. O ajuste urbano: as políticas do Banco Mundial e do BID para as cidades. *Revista Pós*, n.20, p. 60–75, 2006.
- ARRETCHE, M. Desarticulação do BNH e Autonomização da Política Habitacional. In: Rui de Britto Alvares Affonso; Pedro Luiz Barros Silva. (Org.). *Descentralização e Políticas Sociais*. São Paulo: FUNDAP, 1996. p. 107-138.
- ARRIGHI, G. Introdução. In: ARRIGHI, G., (org). *O Longo Séc.XX: dinheiro, poder e as origens de nosso tempo*. Rio de Janeiro: Contraponto, 1996. p.1-26.
- _____. *Adam Smith em Pequim*. Origens e Fundamentos do Século XXI. Boitempo, 2008.
- AUDITORIA CIDADÃ DA DÍVIDA. Sítio Eletrônico. 2019. Disponível em: <https://auditoriacidada.org.br/>. Acesso em: 5 de jun. 2019.
- AZEVEDO, S.; ANDRADE, L. *Habitação e poder: Da Fundação da Casa Popular ao Banco Nacional Habitação*. Rio de Janeiro, RJ: Centro Edelstein de Pesquisas Sociais, 2011.
- AZEVEDO NETTO, D. T. *et al.* O “solo criado”. São Paulo, C. J. *Arquitetura: Revista de Arquitetura, planejamento e construção*, n. 16, p. 9-11, 1977.
- _____. O jogo das interligadas: uma política pública em avaliação: a Lei n. 10.209/86 do município de São Paulo: 1986-1993. 302p. 1994. Dissertação (Mestrado em Administração) – Fundação Getúlio Vargas, Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo, 1994.
- BALL, M. The built environment and the urban question. *Environment and Planning D: Society and Space*, 4(4), pp. 447 – 464, 1986.

BALTRUSIS, N. *et al.* Salvador, do pioneirismo da implementação da Política Nacional de Habitação à gestão corporativa. 2017. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM PLANEJAMENTO URBANO E REGIONAL, 17., 2017, São Paulo. *Anais [...]*. São Paulo: EnAnpur, 2017.

BEHNKE, E. *Grundrente und Bodenspekulation: Fallstudien zum Städtischen Veränderungsprozess in Hamburg 1948–1975*. Berlin: Verlag für das Studium der Arbeiterbewegung, 1976.

BELEZZA, S. (Corretor de valores mobiliários). Entrevista concedida a Laisa E. M. Stroher. São Paulo, 24 out. 2016.

BIONDI, A. *O Brasil privatizado*. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 1999.

BIRCH, K. Rethinking Value in the Bio-economy: Finance, Assetization, and the Management of Value. *Science, Technology & Human Values*, v. 42, n. 3, p. 460-490, 2016.

BONDUKI, N. *Origens da habitação social no Brasil*. São Paulo: Estação Liberdade, 2004.

BOITO JR., A.; BERRINGER, T. Classes sociais, neodesenvolvimentismo e política externa nos governos Lula e Dilma. In: Dossiês: *Revista de Sociologia e Política*, v. 21, n.º 47, p.31-38, Set. 2013.

_____. As relações de classe na nova fase do neoliberalismo no Brasil. In: Clacso: *Sujetos sociales y nuevas formas de protesta*. Buenos Aires, 2006.

BORRELI, J.; SANTORO, P. Pesquisa mapeia valores de terreno em São Paulo. *Blog do Observatório das Metrópoles*, 2015. Disponível em: <http://observatoriodasmetrosoles.net.br/wp/pesquisa-mapeia-valores-de-terreno-em-sao-paulo/>. Acesso em: 30 jun. 2019.

BOTELHO, A. A cidade como negócio: produção do espaço e acumulação do capital no município de São Paulo. *Cadernos Metrópole*, n18, pp. 15-38, 2007.

BRASIL. Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993. Lei para licitações e contratos da Administração Pública. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8666compilado.htm. Acesso em: 20 de jan. 2017.

_____. Lei nº 10.257, de 10 de julho de 2001. Estatuto da Cidade. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10257.htm. Acesso em: 24 de fev. 2018.

_____. Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004. Institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada no âmbito da administração pública. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L11079compilado.htm. Acesso em: 15 de jan. 2018.

_____. Lei nº 11.491, de 20 de junho de 2007. Institui o Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FI FGTS. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11491.htm. Acesso em: 23 de fev. 2018.

_____. Lei nº 13.089, de 12 de janeiro de 2015. Estatuto da Metrópole. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Lei/L13089.htm. Acesso em: 18 de mar. 2018.

_____. Lei nº 13.465, de 11 de julho de 2017. Dispõe sobre a regularização fundiária rural e urbana, sobre a liquidação de créditos concedidos aos assentados da reforma agrária e sobre a regularização fundiária no âmbito da Amazônia Legal; institui mecanismos para aprimorar a eficiência dos procedimentos de alienação de imóveis da União. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2017/Lei/L13465.htm. Acesso em: 20 de jan. 2018.

_____. Assembleia Legislativa. Projeto de Lei Parlamentar PLP 459/2017, Antigo PLS 204/2016. Altera a Lei n. 4.320, de 17 de março de 1964, para dispor sobre a cessão de direitos creditórios originados de créditos tributários e não tributários dos entes da Federação, e a Lei n. 5.172, de 25 de outubro de 1966 (Código Tributário Nacional), para prever o protesto extrajudicial como causa de interrupção da prescrição e para autorizar a administração tributária a requisitar informações a entidades e órgãos públicos ou privados. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/propostas-legislativas/2166464>. Acesso em: 04 de jan. 2018.

_____. Instrução Normativa nº 28, de 20 de novembro de 2018. Regulamenta o Programa de Desenvolvimento Urbano (Pró-Cidades), instituído pela Resolução nº 897, de 11 de setembro de 2018, do Conselho Curador do FGTS. Disponível em: http://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/51058894. Acesso em: 20 de jan. 2019.

BRENNER, N. *New State Spaces: Urban Governance and the Rescaling of Statehood*. Oxford, Oxford University Press, 2004.

_____, N. A globalização como reterritorialização: o reescalonamento da governança urbana na União Europeia, *Cadernos Metrópole*, 12, 24, pp.535-564, 2010.

_____; THEODORE, N. Cities and the Geographies of “Actually Existing Neoliberalism”. *Antipode*, v. 34, n. 3, p. 349–379, 2002.

CALLON, M. Introduction: the embeddedness of economic markets in economics. In: CALLON, M. (org.). *The law of markets*. Oxford: Blackwell, 1998.

CÂMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO (CBIC). Ranking das Maiores Construtoras do Brasil divulgado em 2017. In: *Banco de Dados da CBIC*. Disponível em: <http://www.cbicdados.com.br/menu/empresas-de-construcao/maiores-empresas-de-construcao>. Acesso em: 30 jun. 2019.

CAMPOS, P. *Estranhas Catedrais: as empreiteiras brasileiras e a ditadura civil-militar, 1964-1988*. Niterói: Ed.UFF, 444p, 2013.

_____. Os efeitos da crise econômica e da operação Lava jato sobre a indústria da construção pesada no Brasil: falências, desnacionalização e desestruturação produtiva. *Dossiê - Estado, Economia e Classes Sociais na América Latina Contemporânea*, 2019.

CANETTIERI, T.; FRANZONI, J. Dívida e Gestão Pública: o Caso da PBH Ativos S/A. In: ROLNIK, R; SANTORO, P.; MORADO, D; FREITAS, D; RENA, N; PEQUENO, L. (Orgs.). *Cidade Estado Capital: reestruturação urbana e resistências em Belo Horizonte, Fortaleza e São Paulo*. 1ed.São Paulo: FAUUSP, 2018, v. 1.

CARDOSO, I. C. O papel da Operação Urbana Consorciada do Porto do Rio de Janeiro na estruturação do espaço urbano: uma “máquina de crescimento urbano”? *O Social em Questão - Ano XVI*, Rio de Janeiro, n. 29, p. 69-100, 2013.

CARDOSO, A. L. (org.). *O Programa Minha Casa Minha Vida e seus efeitos territoriais*. Rio de Janeiro: Letra Capital, 2013.

CARPINTERO, G. *O lugar guardado à regularização fundiária de interesse social na política nacional urbana: O Programa Papel Passado no Estado de São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Planejamento e Gestão do Território) – Universidade Federal do ABC, São Bernardo do Campo, 2017.

CASTRO, L.; PINA, S. Habitação Social e a Operação Urbana Consorciada Água Espriada Em São Paulo. *Cadernos de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo*, São Paulo, v. 2, n. 50, 2016.

CASTRO, C. ; SHIMBO, L. Das cooperativas autofinanciadas às construtoras e incorporadoras de capital aberto: a ampliação do mercado habitacional. *Revista Brasileira De Estudos Urbanos E Regionais (ANPUR)*, v. 12, p. 53-74, 2010.

CENTRO DE ESTUDOS E PESQUISAS DE ADMINISTRAÇÃO MUNICIPAL (CEPAM). Carta do Embu: Documento síntese do Seminário Aspectos Jurídicos do Solo Criado. São Paulo, 1976.

SEÇÃO TÉCNICA DE GEOINFORMAÇÃO E PRODUÇÃO DE BASES DIGITAIS (CESAD) da FAU-USP. *Cadastro de Valor de Terrenos da Prefeitura Municipal de São Paulo do ano de 2014*. Disponível em: http://cesadweb.fau.usp.br/index.php?option=com_content&view=article&id=203691&Itemid=1525. Acesso em: 03 maio 2017.

CHARNOCK, G., PURCELL, T.F.; RIBERA-FUMAZ, R. City of Rents: the limits to the Barcelona model of urban competitiveness, 38(1), *International Journal of Urban and Regional Research*, 38(1), pp. 198-217, 2014.

CHESNAIS, F. A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações. *Economia e Sociedade*. Campinas, v. 11, n. 1 (18), pp. 1-44, 2002.

CHRISTOPHERS, B. The limits to financialization. *Dialogues in Human Geography*, v. 5, n. 2, p. 183-200, 2015.

CINTRA, M. (Professor da FGV) Entrevista concedida a Laisa E. M. Stroher. São Paulo, 29 ago. 2017.

_____. Não matem o Cepac: Instrumento tem sido mal utilizado em São Paulo. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 30 ago. 2018. Opinião.

COMA, M. C. Del sueño olímpico al proyecto Porto Maravilha: el 'eventismo' como catalizador de la regeneración a través de grandes proyectos urbanos. *Revista Brasileira de Gestão Urbana*, v. 3, n. 2, p. 211-227, 2011.

CONSÓRCIO GRANDE ABC. *Pesquisa Para Apoiar a Discussão e Elaboração do Plano Diretor Regional do Grande ABC – SP*. Santo André, 2015.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Instrução nº 401/2003*. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst401consolid.pdf>. Acesso em: 30 jun. 2019.

_____. *Consulta de Documentos de Companhias Abertas*. 2019. Disponível em: <http://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/CiaAb/FormBuscaCiaAb.aspx?TipoConsult=>. Acesso em: 10 fev. 2019.

COSTA, L. Estrutura Urbana. In: SÃO PAULO (ESTADO) SECRETARIA DE NEGÓCIOS METROPOLITANOS. *O Desafio Metropolitano*. São Paulo, EMLPLASA, 1976. Capítulo V, p. 57-82.

CURITIBA (PREFEITURA MUNICIPAL DE CURITIBA). *Sítio eletrônico com informações da Operação Urbana Consorciada Linha Verde*. 2018. Disponível em: <https://www.curitiba.pr.gov.br/conteudo/cepac-operacao-urbana-consorciada-linha-verde/576>. Acesso em: 01 nov. 2018.

D'ÁVILA, J. (Sócio da Empresa Amaral D'Ávila) Entrevista concedida a Laisa E. M. Stroher. São Paulo, 16 nov. 2016.

_____. (Sócio da Empresa Amaral D'Ávila). Entrevista concedida a Nilcio Regueira Dias. São Paulo, 02 de out. 2018.

DOMINGUES, J. *Possibilidades e limites da construção democrática da política urbana municipal: a perspectiva dos agentes do processo participativo da OUC ACLO*. Democracia e Direitos, Dimensão das Políticas Públicas e Sociais, 2017.

EMPRESA BRASILEIRA DE ESTUDOS DE PATRIMÔNIO (EMBRAESP). *Base de dados de lançamentos imobiliários de 2013*. São Paulo, 2013.

_____. *Base de dados de lançamentos imobiliários residenciais de 2017*. São Paulo, 2017.

ENGELS, F. Contribuição ao problema da Habitação. In: *Obras escolhidas Volume 2*. Edições Progresso Lisboa, 1982. Disponível em: <http://www.marxists.org/portugues/marx/1873/habita/index.htm>. Acesso em 05/11/2016.

FAINSTEIN, S. *The City Builders: property development in New York and London, 1980-2000*. 02. ed. University Press of Kansas, 2001, 310p.

FAORO, R. *Os donos do poder: formação do patronato político brasileiro*. 4ª ed. v.1. Porto Alegre: Editora Globo, 1977.

FERRARA, L.; RUFINO, M. B. C.; SHIMBO, L. Imobiliário-Infraestrutura na cidade do século XXI: desafios para uma crítica contra-hegemônica. *Risco: Revista de Pesquisa em Arquitetura e Urbanismo* (online), v. 16, p. 84-101, 2018.

FERREIRA, J. (coord.). *Produzir casas ou construir cidades? Desafios para um Brasil urbano. Parâmetros de qualidade para a implementação de projetos habitacionais urbanos*. São Paulo: LABHAB; FUPAM, 2012.

_____. *O mito da Cidade Global*: São Paulo. 2003. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

FIX, M. *Parceiros da Exclusão*: Faria Lima e Água Espreiada. Boitempo, 256p, 2001.

_____. A fórmula mágica da parceria público-privada: Operações Urbanas em São Paulo. In: SCHICCHI, M. C; BENFATTI, D. (org.). *Urbanismo: Dossiê São Paulo - Rio de Janeiro*. 1. ed. Campinas: PUCCAMP/PROURB, 2004. p. 185-198.

_____. *São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem*. São Paulo: Boitempo, 2007.

_____. Uma ponte para a especulação – ou a arte da renda na montagem de uma “cidade global”. *Caderno CRH*, Salvador, v. 22, n. 55, p. 41-64, 2009.

_____. *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. 2011. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas. Campinas, 2011.

FROUD, J.; SUKHDEV, J.; WILLIAMS, K. (2002). Financialization and the coupon pool. *Capital & Class*, v. 78, p. 119-152.

GAIARSA, C.; MONETTI, E. Cepacs e Outorga Onerosa – Uma Análise Comparativa. In: SEMINÁRIO INTERNACIONAL DA LARES, 7., 2007, São Paulo. *Anais [...]*. São Paulo, 2007.

GESTOR PÚBLICO 1. Entrevista concedida a Laisa E. M. Stroher. São Paulo, 11 nov. 2016.

GOES, F. Financiamento do BNDES para obras e serviços de empresas brasileiras no exterior. In IPEA (Org.). *Texto para Discussão*. Brasília: Ipea, 2017.

GONÇALVES, R. O Governo Lula e o Nacional-Desenvolvimentismo às avessas. In: *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, nº 31, fev., p. 5-30, 2012.

GRAHAM, S.; MARVIN, S. *Splintering Urbanism: networked infrastructures, technological mobilities and the urban condition*. New York: Routledge, 2001, 478p.

GUIRONNET, A.; HALBERT, L. *Urban Development Projects, financial markets, and investors: A Research Note*. Chairville, École des Ponts Paritech, 2015.

GUIRONNET, A.; ATTUYER, K.; HALBERT, L. Building Cities on financial assets: the financialization of property markets and its implications for city governments in the Paris City Region. *Urban Studies*, 53 (7), pp. 1442-1464, 2016.

HAILA, A. *Urban Land Rent*. Singapore as a property state. West Sussex, Wiley Blackwell, 2016.

HARVEY, D. From managerialism to entrepreneurialism: the transformation of urban governance in late capitalism. *Geografiska annaler*, v. 71, n. 1, p. 03-17, 1989.

_____. *A Condição Pós-Moderna*. São Paulo: Edições Loyola, 1992. 349p.

_____. Introduction. In: HARVEY, D. *The Limits to Capital*. London: 2006.

_____. *Os Limites do Capital*. São Paulo: Boitempo, 2013 (1982). 592p.

HEALEY, P. Urban policy and property development: the institutional relations of real-estate development in an old industrial region. *Environment and Planning*, 26(2), pp. 177 – 198, 1994.

HENRIKSON, L. F. Are financial markets embedded in economics rather than society? A critical review of the performativity thesis. *DIIS Working Paper*. Copenhagen, Danish Institute for International Studies, 2009.

HILFERDING, R. *O capital financeiro*. São Paulo, Nova Cultural. 1986.

HOYLER, T. Produção habitacional via mercado: quem produz, como e onde?. In MARQUES (org) *A metrópole de São Paulo no século XXI* (p. 147-172). São Paulo: Editora UNESP, 2015.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Censo de 2010. Disponível em: <https://ww2.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/censo2010/default.shtm>. Acesso em: 22 mar. 2017.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). Série histórica da taxa Selic over. 2019. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/exibeserie.aspx?serid=38402>. Acesso em: 22 mar. 2017.

JARDIM, M. “Domesticação” e/ou “Moralização do Capitalismo” no Governo Lula: inclusão social via mercado e via fundos de pensão. In: *DADOS – Revista de Ciências Sociais*, Rio de Janeiro, Vol. 52, nº 1, 2009, pp. 123 a 159.

JESSOP, B. *State theory: putting capitalist states in their place*. State College: Penn State Press, 1990.

KAIKA, M.; RUGIERRO, L. Land financialization as a “lived” process: The transformation of Milan’s Bicocca by Pirelli. *European Urban and Regional Studies*, v. 23, n.1, pp. 3-22, 2016.

KANTOR, P., & SAVITCH, H. V. Can Politicians Bargain with Business? A Theoretical and Comparative Perspective on Urban Development. *Urban Affairs Review*, 29(2), pp. 230–255, 1993.

KARA JOSÉ, B. *Políticas Culturais e Negócios Urbanos: a instrumentalização da cultura na revalorização do centro de São Paulo (1975-2000)*. São Paulo: Annablume, FAPESP, 2007.

KLINK, J. MetrÓpole, moeda e mercados. A agenda urbana em tempos de reemergência das finanças globais. *Cadernos MetrÓpole*, v. 20, p. 717-742, 2018.

KLINK, J; DENALDI, R. On financialization and state spatial fixes in Brazil. A geographical and historical interpretation of the housing program My House My Life. *Habitat International*, v.44, p.220-226, 2014.

_____.; STROHER, L. The making of urban financialization? An exploration of brazilian urban partnership operations with building certificates. *Land Use Policy*, v. 69, p. 519-528, 2017.

_____.; _____. O Funding do Estatuto da MetrÓpole: dos Recursos sem Planejamento para Planejamento sem Recursos? In: FREY, Klaus; CARNEIRO, José Mario Brasiliense (org.). *Governança Multinível e Desenvolvimento Regional Sustentável*. Experiências do Brasil e da Alemanha. 1. ed. São Paulo: Oficina Municipal, 2018. v. 1, p. 233-250.

_____.; POZZI, C.; SOUZA, M.; MIOTO, B.; STROHER, L.; REGUEIRA DIAS, N.; NOGUEIRA, K; RANIERI, J.; FERREIRA, L. *Estado, espaço e a constituição da financeirização urbana*. Uma exploração do caso da Região Metropolitana de São Paulo. Projeto Universal CNPQ, 2018.

LANNA, A. Ferrovias no Brasil 1870-1920. *História econômica & história de empresas*, VIII.1, pp.7-40, 2005.

LAPAVITSAS, C. Financialised capitalism: crisis and financial expropriation. *Historical Materialism*, n. 17, pp. 114–148. Londres, Department of Economics, School of Oriental and African Studies, 2009.

_____. Theorizing financialization. *Work, employment and society*, v.24, n.4, pp. 611-626, 2011

LEFÈVRE, J. Operação Urbana Anhangabaú. *Revista Projeto*, n. 138, fev. 1991. Encarte Especial EMURB “O Resgate da Área Central”, p. 58-63, 1991.

LEITÃO, K. O. *A dimensão territorial do Programa de Aceleração do Crescimento: um estudo sobre o PAC no Estado do Pará e o lugar que ele reserva à Amazônia no desenvolvimento do país*. 2009. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

LEYSHON, A.; THRIFT, N. The capitalization of almost everything: The Future of Finance and Capitalism. *Theory, Culture & Society*, v. 24, n. 7/8, p. 97-115, 2007.

LIPIETZ, A. Warp, woof, and regulation: A tool for social science. In G Benko and bU Strohmayer (eds) *Space and Social Theory* (pp 250–283). Cambridge, MA: Blackwell, 1996.

MALERONKA, C. Financiamento Municipal e Cepac. In: EnAnpur, 13., 2009, Florianópolis. *Anais [...]*. Florianópolis - SC, 2009.

_____. *Projeto e Gestão na Metrópole Contemporânea: um estudo sobre as potencialidades do instrumento operação urbana consorciada à luz da experiência paulistana*. 2010. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

_____. (Pesquisadora e Consultora). Entrevista concedida a Laisa E. M. Stroher. São Paulo, 24 out. 2016.

MACKENZIE, D. *An engine, not a camera: how financial models shape markets*. Cambridge: MIT Press, MA, 2005.

_____.; MILLO, Y. Constructing a Market, Performing Theory: The Historical Sociology of a Financial Derivatives Exchange. *American Journal of Sociology*, v. 109, p. 107–145, 2003.

MARICATO, E. *Metrópole na periferia do capitalismo*. São Paulo: Hucitec, 1996.

_____. As ideias fora do lugar e o lugar fora das ideias. In: ARANTES, O.; VAINER, C.; MARICATO, E. (orgs.). *A Cidade do Pensamento Único: desmanchando consensos*. São Paulo: Edusp, 2000. p. 121-189.

MARQUES, E.; REQUENA, C. Trajetórias demográficas diversas e heterogeneidade. In: MARQUES, E. (org.). *A metrópole de São Paulo no século XXI*. São Paulo: Editora UNESP, 2014. p. 147-172.

_____. Formação e Impasse do Pensamento Crítico sobre a Cidade Periférica. In: MARICATO, E., Org. *O Impasse da Política Urbana no Brasil*. São Paulo: Vozes, 2011. p.99-170.

MARTINS, J. *O Cativoiro Da Terra*. São Paulo: Contexto, 2013.

MARX, K. *Theories of Surplus Value. Part II*. Moscow: Progress, [1863] 1968.

_____. Introdução. In: _____. *Crítica da filosofia do direito de Hegel*. São Paulo: Boitempo, [1843] 2010.

MIOTO, B.; PENHA, C. Crise econômica e o setor imobiliário no Brasil: um olhar a partir da dinâmica das maiores empresas de capital aberto (Cyrela, PDG, Gafisa e MRV). In: *Financeirização e Estudos Urbanos: olhares cruzados Europa e América Latina*, 2018, São Carlos. Anais, 2018.

MONTANDON, D. T. *Operações urbanas em São Paulo: da negociação financeira ao compartilhamento equitativo de custos e benefícios*. 2009. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MOSCIARO, M. *The Real Estate/Financial Complex: the cases of Brazil and Italy*. Tese (Doutorado). Politécnica de Milão, Milão, 2018.

NAKANO, K. *Elementos demográficos sobre a densidade urbana da produção imobiliária: São Paulo, uma cidade oca?* 2015. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2015.

NASCIMENTO, A. *Do Fixo ao Fluxo: Expressões da Acumulação Rentista-Patrimonial Ampliada na Produção do Espaço da Metrópole de Recife* (Tese de Doutorado). Departamento de Ciências Geográficas, Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2015.

NITZAN, J.; BICHLER, S. *Capital as Power*. London, UK: Routledge. Organization for Economic Co-operation and Development. 2012. *New Sources of Growth: Knowledge-based Capital Driving Investment and Productivity in the 21st Century*. Paris, France: OECD. 2009.

NOBRE, E. Quem ganha e quem perde com os grandes projetos urbanos? Avaliação da Operação Urbana Consorciada Água Espraiada em São Paulo. *Cadernos Ippur*, Rio de Janeiro, v. 23, n. 1, p. 203-219, 2009.

_____. Do 'solo criado' à outorga onerosa do direito de construir: a experiência do Município de São Paulo na aplicação de instrumentos de recuperação de valorização fundiária. *In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPUR*, 16., 2015, Belo Horizonte. *Anais [...]*. Espaço, planejamento e insurgências: alternativas contemporâneas no Espaço Urbano e Regional. Belo Horizonte: ANPUR, CEDEPLAR/UFMG, 2015. p. 1-19.

NOGUEIRA, K. A Outorga Onerosa do Direito de Construir na Prática: um olhar a partir dos agentes privados na experiência paulistana de 2002 a 2013. *In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM PLANEJAMENTO URBANO E REGIONAL*, 18., 2019, Natal. *Anais [...]*. Natal: EnAnpur, 2019.

OLIVEIRA, F. O Estado e o Urbano no Brasil. *Espaço e Debates*, n. 06, 1982.

_____. *Crítica à razão dualista, o Ornitorrinco*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2003.

PARTEZANI, G. (Gestor Público da SP Urbanismo). Entrevista concedida a Laisa E. M. Stroher. São Paulo, 01 nov. 2018.

PASTERNAK, S. Loteamentos irregulares no município de São Paulo: uma avaliação espacial urbanística. *Revista Planejamento e Políticas Públicas – PPP – IPEA – nº 34*. 2010. p.131-170.

PAULANI, L. M. A inserção da economia brasileira no cenário mundial: uma reflexão sobre o papel do Estado e sobre a situação atual real à luz da história. México: *Logros e Retos del Brasil Contemporâneo*, UNAM, 24 a 26 de agosto de 2011.

_____. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. *Estudos Avançados*, 23 (66), 2009.

_____. Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. *Revista de Economia Política* (online), v. 36, p. 514-535, 2016.

PECK, J.; WHITESIDE, H. Financializing Detroit. *Economic Geography*. v. 92, n.3, p. 235-268, 2016.

PEREIRA, A. L. dos. *Intervenções em centros urbanos e conflitos distributivos: modelos regulatórios, circuitos de valorização e estratégias discursivas*. 2016. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da USP, São Paulo, 2016.

PERETTO, F. T.; SANTORO, P. F.; OKSMAN, S. Quando a transferência de potencial construtivo virou mercado: o caso de São Paulo - Enanparq. *In: ENANPARQ*, 5., 2018, Salvador. *Anais [...]* Salvador: UFBA, 2018. v. 1, p. 1-18.

PESSOA, L. C.; BÓGUS, L. M. Operações urbanas – nova forma de incorporação imobiliária: o caso das Operações Urbanas Consorciadas Faria Lima e Água Espraiada. *Cad. Metróp.*, n. 20, p. 125-139, 2008.

REIS, T.; JORDÃO, E. A Experiência Brasileira de MIPS e PMIS: Três dilemas da aproximação público-privada na concepção de projetos. *In Parcerias Público-Privadas*. 2018.

REZENDE, V. F.; FURTADO, F.; CORRÊA DE OLIVEIRA, M. T.; JORGENSEN JUNIOR, P. A Outorga Onerosa do Direito de Construir e o Solo Criado. Uma necessária avaliação das matrizes conceituais. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais*, v. 11, n. 2, 2009.

RIBEIRO, L.; CARDOSO, A. A concessão onerosa do direito de construir: instrumento da reforma urbana? In: RIBEIRO, L.; CARDOSO, A. (orgs.). *Reforma Urbana e Gestão Democrática, promessas e desafios do Estatuto da Cidade*. Rio de Janeiro: Revan, 2003.

RIBEIRO, L. C. de Q.; DINIZ, N. Financeirização, mercantilização e reestruturação espaço-temporal: reflexões a partir do enfoque dos ciclos sistêmicos de acumulação e da teoria do duplo movimento. *Cadernos Metrópole*, v. 19, n. 39, p. 351-378, 2017.

RIO DE JANEIRO (Município). Lei complementar n  102, de 23 de novembro de 2009. Cria a companhia de desenvolvimento urbano da Região do Porto do Rio de Janeiro-CDURP e dá outras providências. Disponível em: <http://leismunicipa.is/spcim>. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. (Companhia de Desenvolvimento Urbano da Região Portuária do Rio de Janeiro - CDURP). *Sítio eletrônico da CDURP*. 2018. Disponível: http://www.rio.rj.gov.br/web/cdurp_portomaravilha. Acesso em: 01 jul. 2018.

ROBINSON, J. Global and world cities: a view from off the map. *IJURR*, v. 26, n. 3, 2002.

ROLNIK, R. Outorga Onerosa e Transferência do Direito de Construir. In: OSÓRIO, L. M. (org.). *Estatuto da Cidade e Reforma Urbana: Novas Perspectivas para as Cidades Brasileiras*. Porto Alegre: Sergio Ant nio Fabris Editor, 2002. p. 199 – 213.

_____. *Relatório sobre megaeventos esportivos e direito   moradia*. ONG. FASE, 2010, tradu o livre. Disponível em: https://raquelrolnik.files.wordpress.com/2010/11/mega_eventos_portugues1.pdf. Acesso em 21/05/2017.

_____. *Guerra dos Lugares: a Coloniza o da Terra e da Moradia na era das Finanças*. São Paulo: Boitempo, 2015.

ROYER, L. de O. *Financeiriza o da Política Habitacional: limites e perspectivas*. 2009. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

_____. Municípios “autárquicos” e região metropolitana: a questão habitacional e os limites administrativos. In: FURTADO, B.; KRAUSE, C.; FRANÇA, K. (orgs.). *Território Metropolitano, políticas municipais: por solu es conjuntas de problemas urbanos no âmbito metropolitano*. Brasília: IPEA, 2013, P. 157-193.

_____. O FGTS e o mercado de títulos de base imobiliária: rela es e tendências. *Cadernos Metrópole*, v. 18, p. 33-52, 2016.

RUBIO, K. Os jogos olímpicos e a transforma o das cidades: os custos sociais de um megaevento. *Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*. Barcelona, v. 9, n. 194(85), 2005. Disponível em: <http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-194-85.htm>. Acesso em 11 fev. 2014.

RUFINO, M. Do Zoneamento  s Opera es Urbanas Consorciadas: Planejamento Urbano e Produ o Imobiliária na mercantiliza o do espaço em São Paulo (1970-2017). In: PEREIRA, Paulo Cesar Xavier (org.). *Imediato, Global e Total na produ o do espaço: A financeiriza o da cidade de São Paulo no século XXI*. 1. ed. São Paulo: FAU-USP, 2018. v. 1, p. 82-111.

_____.; WEHBA, C. Quando as empreiteiras tornam-se incorporadoras: um olhar sobre as articula es entre a produ o imobiliária e de infraestrutura na São Paulo do século XXI (no prelo).

SÁNCHEZ, F. *Curitiba imagem e mito: reflexão acerca da construção social de uma imagem hegemônica*. Dissertação (Mestrado em Planejamento Urbano Regional) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro. 1993.

SÁNCHEZ, F. *et al.* Produção de Sentido e Produção do Espaço: convergências discursivas nos grandes projetos urbanos. *Revista Paranaense de Desenvolvimento*, Curitiba, n. 107, p. 39-56, 2004.

SANDRONI, P. Plusvalías em Brasil: creación, recuperación y apropiación en la ciudad de São Paulo. *Recuperación de Plusvalías em América Latina*. Santiago: Eurolibros, 2001. cap. 2, p. 37-70.

_____. O Cepac (Certificado de Potencial Adicional de Construção) como instrumento de captação de mais valias urbanas e financiamento de grandes projetos urbanos. *GV Pesquisa - EAESP, FGV, Relatório 27/2008*, São Paulo, 2008.

_____. A New financial instrument of value capture in São Paulo: certificates of additional construction potential. In: Ingram, G.K., Hong, Y.H. (Eds.), *Municipal Revenues and Land Policy*. Lincoln Institute of Land Policy, Cambridge/Massachusetts, 2010.

SANFELICI, D. Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate. *Eure*, v. 39 (118), pp.27-46, 2013.

_____. La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. *Economía, Sociedad y Territorio*, v. XVII, n. 54, p. 367-397, 2017.

SANTORO, P. F.; MACEDO, S. M. A (des)articulação dos instrumentos de planejamento urbano sob a ótica das soluções habitacionais: remover, relocar ou indenizar na Operação Urbana Consorciada Água Espraiada. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO EM ARQUITETURA E URBANISMO, 3., 2014, São Paulo. *Anais [...]*. São Paulo: Universidade Presbiteriana Mackenzie / Pontifícia Universidade Católica de Campinas, 2014. v. 1. p. 1-13.

_____.; ROLNIK, R. Novas frentes de expansão do complexo imobiliário-financeiro em São Paulo. *Cadernos Metrópole*, v. 19, 2017.

SÃO PAULO (Município). Lei nº 7805, de 1º de novembro de 1972. Dispõe sobre o parcelamento, uso e ocupação do solo do município, e dá outras providências. Disponível em: <http://leismunicipa.is/digft>. Acesso em: 21 de dez. 2017.

_____. *Projeto de lei do Plano Diretor do Município de São Paulo 1985/2000*. São Paulo, Secretaria Municipal do Planejamento, 1985.

_____. Lei nº 10.209, de 9 de dezembro de 1986. Dispõe sobre construção de habitações de interesse social para moradores de habitação subnormal, concede incentivos e dá outras providências. Disponível em: <http://leismunicipa.is/bftej>. Acesso em: 24 dez. 2017.

_____. Lei nº 10.676, de 7 de novembro de 1988. Aprova o plano diretor, institui o sistema de planejamento do município de São Paulo, e dá outras providências. Disponível em: <http://leismunicipa.is/gtcjd>. Acesso em: 11 de nov. 2017.

_____. Lei nº 11.090, de 16 de setembro de 1991. Estabelece programa de melhorias para a área de influência imediata do Vale do Anhangabaú, cria incentivos e formas para sua implantação, e dá outras providências. Disponível em: <http://leismunicipa.is/fcgjt>. Acesso em: 26 dez. 2016.

_____. Lei nº 11.732, de 07 de março de 1995 (a). Estabelece programa de melhorias para a área de influência definida em função da interligação da Avenida Brigadeiro Faria de Lima com a Avenida Pedroso de Moraes e com as Avenidas Presidente Juscelino Kubitschek, Hélio Pellegrino, dos Bandeirantes, Engº. Luis Carlos Berrini e Cidade Jardim. 1995a. Disponível em: <http://leismunicipa.is/jehtc>. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. Lei nº 11.774, de 18 de maio de 1995 (b). Estabelece diretrizes e mecanismos para a implantação da Operação Urbana Água Branca. Disponível em: <http://leismunicipa.is/cjteh>. Acesso em: 13 nov. 2017.

_____. Lei nº 13.260, 28 de dezembro de 2001. Estabelece diretrizes urbanísticas para a área de influência da atual avenida água espraiada, de interligação entre a avenida nações unidas (marginal do rio pinheiros) e a rodovia dos imigrantes, cria incentivos por meio de instrumentos de política urbana para sua implantação, institui o grupo de gestão, e dá outras providências. Disponível em: <http://leismunicipa.is/icfjt>. Acesso em: 11 dez. 2017.

_____. Lei nº 13.430, de 13 de setembro de 2002. Plano Diretor Estratégico do Município de São Paulo. Disponível em: <http://leismunicipa.is/faijt>. Acesso em: 04 maio 2017.

_____. Lei nº 13.769, de 26 de janeiro de 2004 (a). Altera a Lei nº 11.732, de 14 de março de 1995, que estabelece programa de melhorias para a área de influência definida em função da interligação da avenida brigadeiro faria lima com a avenida Pedroso de Moraes e com as avenidas Presidente Juscelino Kubitschek, Hélio Pellegrino, dos Bandeirantes, Engº Luis Carlos Berrini e Cidade Jardim, adequando-a à Lei Federal nº 10.257, de 10 de julho de 2001 (Estatuto da Cidade). Disponível em: <http://leismunicipa.is/igtaj>. Acesso em: 08 out. 2017.

_____. Lei nº 13.871, de 8 de julho de 2004 (b). Altera a redação de disposições da Lei nº 13.769, de 26 de janeiro de 2004. Disponível em: <http://leismunicipa.is/jtbhi>. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. Lei nº 13.885, de 25 de agosto de 2004 (c). Estabelece normas complementares ao plano diretor estratégico, institui os planos regionais estratégicos das subPrefeituras, dispõe sobre o parcelamento, disciplina e ordena o uso e ocupação do solo do município de São Paulo. Disponível em: <http://leismunicipa.is/ijhct>. Acesso em 21 dez. 2017.

_____. *Prospecto de Registro da Operação Urbana Consorciada Faria Lima de 2004 atualizado em 2007.* São Paulo, SP Urbanismo, 2007. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/cepac/index.php?p=19528. Acesso em: 01 mar. 2015.

_____. *Prospecto de Registro da Operação Urbana Consorciada Água Espraiada de 2004 atualizado em 2008.* Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/cepac/index.php?p=19458. Acesso em: 01 mar. 2015.

_____. Lei nº 15.056, de 8 de dezembro de 2009. Autoriza a criação da empresa municipal de urbanização - EMURB. Disponível em: <http://leismunicipa.is/ftbkd>. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. Lei nº 15.519, de 29 de dezembro 2011 (a). Dá nova redação ao "caput" do art. 8º da Lei nº 13.769, de 26 de janeiro de 2004, que aprova a Operação Urbana Consorciada Faria Lima, renumera seu parágrafo único como § 1º e acresce-lhe o § 2º. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/faria_lima/index.php?p=36684. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. Lei nº 15.416, de 22 de julho 2011 (b). Altera os arts. 3º, 22, 25 e 28 da Lei nº 13.260, de 28 de dezembro de 2001, que aprovou a Operação Urbana Consorciada Água Espraiada. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/infraestrutura/sp_obras/arquivos/lei_15416_22_07_11.pdf. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. *Prospecto de Registro da Operação Urbana Consorciada Água Espraiada de 2012*. São Paulo, SP Urbanismo, 2012a. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/cepac/index.php?p=19458. Acesso em: 04 ago. 2015.

_____. *Suplemento do Prospecto da 5ª Distribuição de Cepac da Água Espraiada*. São Paulo, SP Urbanismo, 2012b. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/arquivos/cepac/SuplementoAguaEspraiada_Registrado.pdf. Acesso em: 03 ago. 2015.

_____. Lei nº 15.893, de 7 de novembro 2013 (a). Estabelece novas diretrizes gerais, específicas e mecanismos para a implantação da operação urbana consorciada água branca e define programa de intervenções para a área da operação. Disponível em: <http://leismunicipa.is/tgkce>. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. Apresentação da Secretaria Municipal de Desenvolvimento Urbano de Audiência de revisão do Plano Diretor Estratégico. São Paulo, 2013b.

_____. Lei nº 16.050, de 31 de julho 2014 (a). Plano Diretor Estratégico do Município de São Paulo. Disponível em: <http://leismunicipa.is/sqoht>. Acesso em: 04 ago. 2017.

_____. *Prospecto de Registro da Operação Urbana Consorciada Água Branca de 2014*. São Paulo, SP Urbanismo, 2014b. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/AGUA_BRANCA/CEPAC/1_prospectoaguabrancapubl_doc.pdf. Acesso em: 13 maio 2015.

_____. Lei nº 16.242, de 31 de julho de 2015 (a). Integra ao programa de investimentos aprovado pela Lei nº 13.769, de 26 de janeiro de 2004, o plano de melhoramentos públicos previsto na Lei nº 14.193, de 25 de agosto de 2006, bem como altera o art. 14 da Lei nº 13.769, de 2004. Disponível em: <http://leismunicipa.is/cujdq>. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. *Prospecto de Registro da Operação Urbana Faria Lima de 2015*. São Paulo, SP Urbanismo, 2015b. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/cepac/index.php?p=19528. Acesso em: 13 maio 2016.

_____. *Adesões privadas nas Operações Urbanas Consorciadas e Operação Urbana Centro até dezembro de 2016*. São Paulo, SP Urbanismo, 2016a. Disponível em: http://gestaourbana.Prefeitura.sp.gov.br/wp-content/uploads/2016/12/OU_Adesoes-Privadas_Posi%C3%A7%C3%A3o_dezembro_2016.xlsx. Acesso em: 18 dez. 2017.

_____. *Caderno sobre a Operação Urbana Consorciada Faria Lima de dezembro de 2016*. São Paulo, SP Urbanismo, 2016b. Disponível em: <https://gestaourbana.Prefeitura.sp.gov.br/estruturacao-territorial/operacoes-urbanas/operacao-urbana-consorciada-faria-lima/>. Acesso em: 15 mar. 2019.

_____. *Caderno sobre a Operação Urbana Consorciada Água Espraiada de Dezembro de 2016*. São Paulo, SP Urbanismo, 2016c. Disponível em: <https://gestaourbana.Prefeitura.sp.gov.br/estruturacao-territorial/operacoes-urbanas/oucae/>. Acesso em: 15 mar. 2019.

_____. Decreto nº 57.380 de outubro de 2016 (d). Dispõe sobre a desvinculação de receitas correntes, em conformidade com o disposto no artigo no artigo 76-B do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias. Disponível em: <http://leismunicipa.is/mchvi>. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. Lei nº 16.402, de 22 de março 2016 (e). Disciplina o parcelamento, o uso e a ocupação do solo no Município de São Paulo, de acordo com a Lei nº 16.050, de 31 de julho de 2014 - Plano Diretor Estratégico (PDE). Disponível em: <http://documentacao.camara.sp.gov.br/iah/fulltext/leis/L16402.pdf>. Acesso em: 21 dez. 2017.

_____. *Histórico de leilões de Cepac de setembro de 2018 da Operação Urbana Faria Lima*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018a. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/cepac/index.php?p=19528. Acesso em: 01 fev. 2019.

_____. *Histórico de leilões de Cepac de setembro de 2018 da Operação Urbana Água Espriada*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018b. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/cepac/index.php?p=19458. Acesso em: 16 fev. 2019.

_____. *Histórico de leilões de Cepac de setembro de 2018 da Operação Urbana Água Branca*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018c. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/agua_branca/index.php?p=184404. Acesso em: 18 mar. 2019.

_____. *Resumo da Movimentação de Outorga Onerosa pelo Direito de Construir de setembro de 2018 da Operação Urbana Água Branca*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018d. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/AGUA_BRANCA/2019/OUAguaBrancaFinanceiroOutorgaNov18_Publicacao.pdf. Acesso em: 19 abr. 2019.

_____. *Resumo da Movimentação Financeira até 30/09/2018 da Operação Urbana Faria Lima*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018e. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/faria_lima/index.php?p=19591. Acesso em: 21 fev. 2019.

_____. *Resumo da Movimentação Financeira até 30/09/2018 da Operação Urbana Água Espriada*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018f. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/agua_espriada/index.php?p=19590. Acesso em: 03 jan. 2019.

_____. *Situação Geral dos Processos de solicitação de outorga onerosa pelo direito de construir*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018g. Disponível em: <http://outorgaonerosa.Prefeitura.sp.gov.br/relatorios/RelSituacaoGeralProcessos.aspx>. Acesso em: 04 mar. 2019.

_____. *Apresentação 38ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO GRUPO DE GESTÃO, 18 de setembro de 2018 da Operação Urbana Faria Lima*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018h. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/FARIA_LIMA/2018/GGOUCFL_38a_RO_apresentacao_2018_09_18.pdf. Acesso em: 03 jan. 2019.

_____. *Apresentação 49ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO GRUPO DE GESTÃO, 05 de setembro de 2018 da Operação Urbana Água Espriada*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018i. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo

o/AGUA_ESPRAIADA/2018/GGOUCAE_49a_RO_2018_09_05_apresentacao_v2.pdf. Acesso em: 09 fev. 2019.

_____. *Apresentação 19ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO GRUPO DE GESTÃO, 31 de outubro de 2018 da Operação Urbana Água Branca*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018j. Disponível em: [https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/AGUA_BRANCA/2018/GGOUCAB_19a_RO_apresentacao_2018_10_31\(1\).pdf](https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/AGUA_BRANCA/2018/GGOUCAB_19a_RO_apresentacao_2018_10_31(1).pdf). Acesso em: 11 abr. 2019.

_____. *Relatório Água Espraiada 1º Trim. 2018 CVM/CEF*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018k. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/cepac/index.php?p=19458. Acesso em: 13 maio 2019.

_____. *Relatório Faria Lima 3º Trim. 2018 CVM/CEF*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018l. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/FARIA_LIMA/2018/RelatorioCEPAC_FariaLima3tri2018_CVM_PMSP_CEF.pdf. Acesso em: 11 fev. 2019.

_____. *Mapa dos Subsetores da Operação Urbana Faria Lima*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018m. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/faria_lima/index.php?p=19591. Acesso em: 11 fev. 2019.

_____. *Mapa dos Subsetores da Operação Urbana Água Espraiada*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018n. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/agua_espraiada/index.php?p=19590. Acesso em: 11 fev. 2019.

_____. *Colocações Privadas Operação Urbana Consorciada Água Espraiada*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018o. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/cepac/index.php?p=19513. Acesso em: 11 fev. 2019.

_____. *Colocações Privadas Operação Urbana Consorciada Faria Lima*. São Paulo, SP Urbanismo, 2018p. Disponível em: https://www.Prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/cepac/index.php?p=19568. Acesso em: 11 fev. 2019.

_____. Lei nº 16.975, de 3 de setembro de 2018 (q). Aprova o Plano Urbanístico Complementar do Setor Chucri Zaidan da Operação Urbana Consorciada Água Espraiada, nos Distritos de Santo Amaro e Itaim Bibi, altera a Lei nº 13.260, de 28 de dezembro de 2001, e dá outras providências. Disponível em: <http://legislacao.Prefeitura.sp.gov.br/leis/lei-16975-de-3-de-setembro-de-2018>. Acesso em: 08 jan. 2019.

_____. *Sítio eletrônico do GeoSampa*. São Paulo, 2018r. Disponível em: http://geosampa.Prefeitura.sp.gov.br/PaginasPublicas/_SBC.aspx. Acesso em: 08 jan. 2019.

SÃO PAULO (ESTADO). *Índice Paulista de Vulnerabilidade Social de 2010*. São Paulo, Fundação Seade, 2010. Disponível em: <http://www.iprs.seade.gov.br/ipvs2010/view/index.php?prodCod=2>. Acesso em: 30 jun. 2016.

SÃO PAULO (Governo do Estado - Fundação Seade). Índice Paulista de Vulnerabilidade Social de 2010. Disponível em: <http://www.iprs.seade.gov.br/ipvs2010/view/index.php?prodCod=2>. Acesso em: 30 jun. 2019.

SAVINI, F; AALBERS, M. The de-contextualisation of land use planning through financialisation: Urban redevelopment in Milan. *European Urban and Regional Studies*, p. 1-17, 2015.

SCHWARZ, R. As idéias fora do lugar. In: *Aos vencedores as batatas*. 4°. Ed. São Paulo: Editora Duas Cidades, 1992.

SEABRA, O. Urbanização e industrialização: rios de São Paulo. *Labor & Engenho*, v.9, n.1, p.37-48, jan./mar. 2015.

SHIMBO, L. *Habitação Social, Habitação De Mercado: A Confluência Entre Estado, Empresas Construtoras e Capital Financeiro*. (2010). (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) - EESC, Universidade de São Paulo, São Carlos, 2010.

_____. Sobre os Capitais que Produzem Habitação No Brasil. *Novos Estudos*, 35(2), jul., 2016.

SÍGOLO, L. *O boom imobiliário na metrópole paulistana: o avanço do mercado formal sobre a periferia e a nova cartografia da segregação socioespacial*. 2014. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da USP, São Paulo, 2014.

SILVESTRI, M. (Construtora São José). Entrevista concedida a Laisa E. M. Stroher. São Paulo, 01 dez. 2016.

SINDICATO DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO CIVIL (SECOVI). Anuário do Mercado Imobiliário 2017. São Paulo, 2017.

SIQUEIRA, M. T. Entre o fundamental e o contingente: dimensões da gentrificação contemporânea nas operações urbanas em São Paulo. *Cadernos Metrópole*, São Paulo, v. 16, n. 32, p. 391-415, 2014.

SÍGOLO, L. *O boom imobiliário na metrópole paulistana: o avanço do mercado formal sobre a periferia e a nova cartografia da segregação socioespacial* (Tese de Doutorado). São Paulo: Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da USP, 2014.

SILVA, H. M. B. *Terra e Moradia* (Tese de Doutorado). Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1997.

SINGER, A. *Os sentidos do Lulismo: reforma gradual e pacto conservador*. São Paulo: Companhia das Letras, 2012.

_____. *O Lulismo em Crise: um quebra-cabeça do período Dilma (2011-2016)*. São Paulo: Companhia das Letras, 390p., 2018.

SOUZA, M. B. *Espacializando o Desenvolvimentismo: imaginário, escalas e regulação*. Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais, v.14, n.02, p. 35-54, 2012.

SMITH, N. *Uneven Development: Nature, Capital and the Production of Space*. Oxford: Basil Blackwell, 1984.

_____. New globalism, new urbanism: gentrification as global urban strategy. *Antipode*, v. 34, n. 3, p. 429-450, 2002.

SMITH, R. *Propriedade da terra e transição: estudo da formação da propriedade privada da terra e transição para o capitalismo no Brasil*. 2ª Edição. São Paulo: Brasiliense, 2008.

STROHER, L. *A Metrópole e o Planejamento Urbano: revisitando o mito da Curitiba-modelo*. 2014. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

_____. Reestruturação da Metrópole Periférica e o impasse da Reforma Urbana em Curitiba. *EURE* (Santiago. En línea). v.43, p.273-294, 2017a. Disponível em: <http://eure.cl/index.php/eure/article/view/1871/965>. Acesso em 04/06/2019.

_____. Operações urbanas consorciadas com Cepac: uma face da constituição do complexo imobiliário-financeiro no Brasil? *Cadernos Metrópole*, v. 19, p. 455-477, 2017b.

_____. Operações Urbanas Consorciadas: financeirização urbana sem investidores financeiros? In: SEMINÁRIO INTERNACIONAL: FINANCEIRIZAÇÃO E ESTUDOS URBANOS, OLHARES CRUZADOS EUROPA E AMÉRICA LATINA, 2018, São Carlos. *Anais [...]*. São Carlos: IAU - USP, 2018.

_____.; REGUEIRA DIAS, N. Operações Urbanas Consorciadas 2.0: origem e performatividade de um modelo em constante adaptação. In: EnAnpur, 18., 2019, Natal. *Anais [...]*. Natal: EnAnpur, 2019.

_____.; SANTORO, P. A Cortina de Fumaça no Debate das Operações Urbanas em SP. *Jornal Nexo*, São Paulo, 2018.

SWYNGEDOUW, E. Neither global nor local: “Glocalization” and the politics of scale. In: K Cox (ed) *Spaces of Globalization*. New York: Guilford, pp 137–166, 1997.

_____.; MOULAERT, F.; RODRIGUEZ, A. Neoliberal urbanization in Europe: large-scale urban development projects and the new urban policy. *Antipode*, n. 34, p. 542-577, 2002.

THEURILLAT, T., & CREVOISIER, O. The Sustainability of a Financialized Urban Megaproject: The Case of Sihlcity in Zurich. *International Journal of Urban and Regional Research*, 37(6), pp. 2052–2073, 2013.

UQBAR. *11º Anuário Certificado de Recebíveis Imobiliário*. São Paulo, 2018.

VAN LOON, J. *et al.* Governing urban development in the Low Countries: From managerialism to entrepreneurialism and financialization. *European Urban and Regional Studies*, 2018.

VAINER, C. Pátria, empresa e mercadoria: a estratégia discursiva do Planejamento Estratégico Urbano. In Arantes, O.; Maricato, E.; Vainer, C. (Orgs.). *A Cidade do Pensamento Único: Desmanchando Consensos* (pp.75-104). Petrópolis: Vozes, 2000.

_____. Fragmentação e Projeto Nacional: desafios para o planejamento territorial. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais* [em linha], Rio de Janeiro-RJ, 2007, v.09, n.01. Disponível em: http://www.anpur.org.br/site/revistas/rev_ANPUR_v9_n1.pdf. Acesso em 1 nov. 2012.

VAN WILDERODE, D. J. *Desregulamentação urbana: as operações interligadas*. 1995. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1995.

VEBLEN, T. On the Nature of Capital: Investment, Intangible Assets, and the Pecuniary Magnate”. *Journal of Economics*, 23 (4). 517-42, 1908.

VILLAÇA, F. *Espaço Intra-urbano no Brasil*. 2. ed. São Paulo: Livros Studio Nobel, 2001. 373 p.

_____. Uma contribuição para a história do Planejamento Urbano no Brasil. In: DEAK, C. e SHIFFER, S. (orgs.). *O Processo de Urbanização no Brasil*. 2. ed. São Paulo: EDUSP, 2010. p. 169-243.

WEBER, R. Selling City Futures: The Financialization of Urban Redevelopment Policy. *Economic Geography*, v. 86, n. 3, p. 251–274, 2010.

WEHBA, C. *Novas Relações de Produção Imobiliária na Metrópole do Século XXI: Odebrecht, Água Espreada e o Parque da Cidade em São Paulo*. 2018. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

WIJBURG, G.; AALBERS, M. The internationalization of commercial real estate markets in France and Germany. *Competition & Change*, 21.4, p.301-320, 2017.

ANEXOS

Anexo 1 – Lista e perfil dos entrevistados (em ordem cronológica)

Camila Maleronka. Pesquisadora sobre instrumentos de captação da mais valia. Em 2009 defendeu tese sobre as OUCs em SP. Consultora do Lincoln Institute of Land Policy desde 2010. Esteve à frente da Gerência de Estudos Econômicos, vinculada a Diretoria de Desenvolvimento e Gestão da São Paulo Urbanismo, entre 2010-2013. Entrevista concedida à autora em 17/10/2016.

Paula Santoro. Professora e pesquisadora da FAU USP, representante do grupo gestor da OUC Água Branca. Entrevista concedida à autora em 21/10/2016.

Sergio Belleza. Especialista em Fundo Imobiliário e Cepac. Líder na intermediação de Cepac, tanto em transações privadas, quanto nos leilões que a Prefeitura Municipal de São Paulo realiza na B3. Diretor da empresa Fundo Imobiliário – Consultoria de Investimentos Ltda. e da Ticker – Agente Autônomo de Investimentos Ltda. Intermedeia a venda dos Cepac via a corretora XP. Entrevista concedida à autora em 24/10/2016.

Luciana Travassos. Pesquisadora e professora da UFABC, participou como representante do Conselho da Cidade de São Bernardo do Campo, com atuação na discussão da operação urbana consorciada nessa cidade. Entrevista concedida à autora em 28/10/2016.

Daniel Montandon. Pesquisador autor da dissertação “Operações urbanas em São Paulo: da negociação financeira ao compartilhamento equitativo de custos e benefícios”, foi Diretor do Departamento de Uso do Solo na Secretaria Municipal de Desenvolvimento Urbano da Prefeitura da Cidade de São Paulo (2013 a 2016). Entrevista concedida à autora em 04/11/2016.

Paulo Sandroni. Consultor e pesquisador do Lincoln Institute of Land Policy, professor da FGV. Entrevista concedida à autora em 09/11/2016.

Gestor Público 1. Entrevista concedida à autora em 11/11/2016.

Eduardo Della Manna. Representante do Secovi com atuação em grupos gestores de OUCs. Entrevista concedida à autora em 14/11/2016.

João D’Ávila. Sócio da Empresa Amaral D’Ávila que atua na elaboração de estudos de viabilidade econômica de OUCs. Entrevista concedida à autora em 16/11/2016.

Representante da Diretoria de Mercado de Capitais e Infraestrutura - Divisão de Renda Variável do Banco do Brasil. Entrevista concedida à autora em 23/11/2016.

Mauro Silvestri. Sócio da Construtora São José. Entrevista concedida à autora em 02/12/2016.

Milton Gonçalves Jr. Superintendente de Cadastro de Instrumentos, Leilões Especiais e Índices da B3. Entrevista concedida à autora em 05/12/2016.

Mário Reali. Atuou como diretor da Gestão das Operações Urbanas da SP Urbanismo. Entrevista concedida à autora em 07/12/2016.

Gustavo Partezani. Diretor de Desenvolvimento da SP Urbanismo entre 2013-2016. Entrevista concedida à autora em 12/12/2016.

Lista e perfil dos entrevistados (em ordem cronológica) (CONTINUAÇÃO)

Simone Gueresi. Atuou como diretora da Gestão das Operações Urbanas da SP Urbanismo. Entrevista concedida à autora em 19/12/2016.

Sheila Mendes. Representante do Fórum de Lideranças no Grupo Gestor da OUC Água Espreada. Entrevista concedida à autora em 04/04/2017.

Representante da Associação Paulista de Empreiteiros de Obras Públicas. Entrevista concedida à autora em 06/04/2017.

Marcos Cintra. Secretário de Planejamento, Privatização e Parceria na Gestão Maluf, foi vereador entre 1993 e 1996, quando elaborou o Projeto de Lei que criou o Cepac (nº 259/1994). Entrevista concedida à autora em 29/08/2017.

Marcelo Ignatios. Superintendente de Estruturação de Projetos - SP Urbanismo. Entrevista concedida à autora em 08/05/2018.

Vladimir Avila. Atuou como diretor da Gestão das Operações Urbanas da SP Urbanismo. Entrevista concedida à autora em 12/02/2019.

Anexo 2 – Linha do tempo das Operações Urbanas Consorciadas (1983 - 2018)

Gestão	Ação
Mário Covas (1983-1985) PMDB	No Projeto de Lei do plano diretor de 1985, não aprovado, foram propostas <u>35 operações urbanas</u> . É aprovada lei que institucionaliza a transferência de potencial construtivo de imóveis a serem preservados, em 1984.
Jânio Quadros 1º prefeito eleito (1986-1988) PTB	É sancionada a Lei de Desfavelamento (Operações Interligadas) - Lei nº 10.2019/1986. As <u>Operações Urbanas</u> são incluídas no Plano Diretor – Lei nº 10.676/1988, sem especificar nenhuma operação.
Luiza Erundina (1989-1992) PT	No projeto de lei do plano diretor de 1991, não aprovado, são propostas <u>5 operações urbanas</u> : Anhangabaú, Espraiada, Água Branca, Faria Lima-Berrini, Paraisópolis. É aprovada a <u>primeira Operação Urbana: ou Anhangabaú</u> - Lei nº 11.090/1991.
Paulo Maluf (1993-1996) PDS, PPR, PPB	É aprovada a <u>Operação Urbana Faria Lima</u> (Lei nº 11.732/1995) – em que o <u>Cepac</u> é proposto <u>pela primeira vez</u> – e a <u>Operação Urbana Água Branca</u> (Lei nº 11.774/1995).
Celso Pitta (1997-2000) PPB	É aprovada a <u>Operação Urbana Centro</u> - Lei nº 12.349/1997 (trata-se de uma remodelação da Operação Urbana Anhangabaú, contemplando uma área maior).
Marta Suplicy (2001 – 2004) PT	*No governo federal aprova-se o <u>Estatuto da Cidade</u> (Lei nº 10257/2001) – contemplando as Operações Urbanas <u>Consoiciadas</u> e o <u>Cepac</u> (Governo Fernando Henrique). É aprovada a lei da <u>primeira Operação Urbana Consorciada</u> , a <u>Água Espraiada</u> – nº 13.260/2001. <u>Plano Diretor Estratégico</u> , Lei nº 13.430/2002: inclui 9 operações urbanas. Institui a aplicação da OODC na cidade. *É aprovada a instrução da CVM 401/2003 – <u>regulamenta a utilização e comercialização do Cepac</u> na bolsa de valores. <u>OUC Faria Lima</u> : Lei nº 13.769/2004 – diminui substancialmente os fatores de equivalência do Cepac e exclui as áreas indiretas do perímetro da OUC. Lei nº 13.871/2004 – aumenta um pouco os fatores de equivalência de Cepac. Em 2004, ocorrem os <u>primeiros leilões municipais de Cepac</u> , primeiramente na Água Espraiada e depois na Faria Lima.

*Regulações pertinentes ao âmbito nacional.

Fonte: Elaboração própria a partir de pesquisa documental.

Linha do tempo das Operações Urbanas Consorciadas (1983 - 2018) (CONTINUAÇÃO)

Gestão	Ação
<p>José Serra (2005-2006) PSDB</p> <p>Kassab (2006-2008) PFL, DEM</p>	<p>Não há aprovação de lei municipal relativa às operações urbanas.</p>
<p>Gilberto Kassab (2008-2012) PSD</p>	<p>A EMURB é dividida em <u>SP Urbanismo</u> e SP Obras - Lei nº 15.056/2009.</p> <p>OUC Faria Lima: Lei nº 15.519/2011: acrescenta ao programa de investimentos a implantação de transporte coletivo na Av. Brig. Faria Lima.</p> <p>OUC Água Espraiada: Lei nº 15.416/2011 - <u>Acrescenta inúmeras obras viárias ao programa de investimentos, entre elas, o túnel sob a Av. Roberto Marinho.</u></p>
<p>Fernando Haddad (2013-2016) PT</p>	<p><u>Plano Diretor Estratégico</u>, Lei nº 16.050/2014: aprova a possibilidade de aplicação de OUCs (e outros instrumentos voltados à reestruturação urbana) em toda a Macroárea de Estruturação Metropolitana. São diversificados os instrumentos para fins de reestruturação urbana. São inseridas porcentagens mínimas de investimento em Habitação de interesse social em OUCs (25%), necessidade de aplicação de cota de solidariedade e cota parte.</p> <p>OUC Água Branca: Lei nº 15.893/2013: Aprovada a Lei da Operação Urbana Consorciada Água Branca, institui o Cepac como forma de contrapartida no lugar da OUC.</p> <p>OUC Faria Lima: Lei nº 16.242/2015 – <u>Acrescenta ao programa de investimentos o plano de melhoramentos da Av. Santo Amaro.</u> Decreto nº 56.301/2015 – aumenta a % mínima para HIS – de 10% para 25%.</p> <p>*IN 33/2014 MCidades: possibilita o uso de <u>recursos do FGTS para compra de Cepac.</u></p> <p>*Estatuto da MetrÓpole - Lei Federal 13.089/2015 – traz a possibilidade das <u>OUCs interfederativas</u> pelos governos estaduais (Governo Dilma Rousseff).</p> <p>*IN 13/2016 MCidades: <u>flexibiliza as exigências para uso dos recursos do FGTS</u> para compra de Cepac.</p>
<p>João Dória (2017-2018) PSDB</p> <p>Bruno Covas (2018-até hoje) PSDB</p>	<p>OUC Água Espraiada: Lei nº 16.975/2018: <u>acrescenta ao programa de investimentos um conjunto de melhoramentos no Setor Chucri Zaidan</u> (abertura e alargamento de vias, praças e equipamentos públicos); aumenta o estoque de potencial construtivo de R\$ 3,75 mi para R\$ 4,85 mi m² e faz um remanejamento (diminui no Setor Jabaquara e Brooklin e aumenta na Berrini); aumenta o estoque de Cepac de R\$ 3,75 mi para R\$ 4,5 mi e altera % mínima de HIS de 25% para 30%.</p> <p>*IN 28/2018 do MCidades: disciplina a <u>aplicação de recursos do FGTS</u> para financiamento de projetos de melhoria de um perímetro urbano definido.</p>

Fonte: Elaboração própria a partir de pesquisa documental.

Anexo 3 – Resumo dos gastos da OUC Água Espreada atestados pela Caixa até o 1º trimestre de 2018, utilizado para fins de construção do Gráfico 8 e do Quadro 10

Item	Especificação	Total Atestado até o trimestre anterior	Valor Atestado no trimestre (R\$)	Total Atestado pela CAIXA (R\$)
5.1	Ponte Estaiada sobre o Rio Pinheiros (Ponte Octávio Frias de Oliveira)	R\$ 229.679.423,86	R\$ 0,00	R\$ 229.679.423,86
5.2	Remanejamento de linhas de alta tensão, Implantação da alça de acesso Morumbi	R\$ 83.675.899,06	R\$ 0,00	R\$ 83.675.899,06
5.3.1	Apoio ao Gerenciamento, Fiscalização, Supervisão e Controle Tecn. - Ponte Estaiada (Concremat - FAT)	R\$ 1.614.069,25	R\$ 0,00	R\$ 1.614.069,25
5.3.2	Apoio ao Gerenciamento, Fiscalização, Supervisão e Controle Tecn. - Ponte Estaiada (Falcão Bauer - Ductor)	R\$ 4.330.300,41	R\$ 0,00	R\$ 4.330.300,41
5.4	Projeto Básico da Alça de Acesso Morumbi, no Complexo Viário Real Parque	R\$ 28.300,00	R\$ 0,00	R\$ 28.300,00
5.5	Projetos executivos dos Túneis no prolongamento da Av. Jornalista Roberto Marinho até a Rod. Imigrantes	R\$ 40.208.775,72	R\$ 0,00	R\$ 40.208.775,72
5.6	Parque Chuvisco – Elaboração de Projeto Básico e Projeto Executivo e demais peças técnicas.	R\$ 669.379,22	R\$ 0,00	R\$ 669.379,22
5.7	Projetos Executivos do Parque Linear e das Vias Marginais da Av. Jornalista Roberto Marinho	R\$ 29.586.916,30	R\$ 0,00	R\$ 29.586.916,30
5.8	Gerenciamento das obras e serviços referentes à Operação Urbana Água Espreada	R\$ 40.524.585,86	R\$ 0,00	R\$ 40.524.585,86
5.9.1	Desapropriações - Prolongamento da Av. Jornalista Roberto Marinho até a Rodovia dos Imigrantes	R\$ 280.262.877,09	R\$ 0,00	R\$ 280.262.877,09
5.9.2	Desapropriações - Habitação de Interesse Social Lote 7 (Corruíras)	R\$ 10.514.858,63	R\$ 0,00	R\$ 10.514.858,63
5.9.3	Desapropriações - Habitação de Interesse Social Lote 8 (Estevão Baião, Casemiro de Abreu, Gutemberg, Iguaçu)	R\$ 9.681.902,31	R\$ 0,00	R\$ 9.681.902,31
5.9.4	Desapropriações - Habitação de Interesse Social Lote 9 (Jardim Edith)	R\$ 2.883.030,48	R\$ 0,00	R\$ 2.883.030,48
5.9.5	Desapropriações - Implantação do Parque Chuvisco	R\$ 19.750.864,17	R\$ 0,00	R\$ 19.750.864,17
5.9.6	Desapropriações Metrô - Linha 17	R\$ 158.689.478,55	R\$ 0,00	R\$ 158.689.478,55
5.9.7	Desapropriações - Implantação Via Parque	R\$ 286.455.138,29	R\$ 862.815,24	R\$ 287.317.953,53
5.9.8	Desapropriações - Prolongamento da Av. Chucri Zaidan	R\$ 626.054.616,13	R\$ 564.368,43	R\$ 626.618.984,56

Fonte: São Paulo, 2018k.

Resumo dos gastos da OUC Água Espreada atestados pela Caixa até o 1º trimestre de 2018, utilizado para fins de construção do Gráfico 8 e do Quadro 10 (CONTINUAÇÃO)

5.10.1	Habitação de Interesse Social - Lote 7 (Conjunto Habitacional Corruíras)	R\$ 45.589.868,83	R\$ 0,00	R\$ 45.589.868,83
5.10.2	Habitação de Interesse Social - Lote 8 (Estevão Baião, Casemiro de Abreu, Gutemberg, Iguaçú)	R\$ 62.353.906,74	R\$ 0,00	R\$ 62.353.906,74
5.10.3	Habitação de Interesse Social - Lote 9 (Conjunto Habitacional Jardim Edith)	R\$ 70.181.615,91	R\$ 435.240,02	R\$ 70.616.855,93
5.10.4	Habitação de Interesse Social - Lote 8 Estevão Baião 2ª etapa	R\$ 11.746.589,54	R\$ 503.377,32	R\$ 12.249.966,86
5.11.1	Obras e serviços para execução do prolongamento da Avenida Roberto Marinho - Lote 1	R\$ 364.010.187,39	R\$ 11.850.364,83	R\$ 375.860.552,22
5.11.1.1	Serviços para remanejamento de posteamento e redes aéreas na Avenida Dr. Lino de Moraes Leme	R\$ 376.637,88	R\$ 0,00	R\$ 376.637,88
5.11.2	Obras e serviços para execução do prolongamento da Avenida Roberto Marinho - Lote 2	R\$ 30.657.946,53	R\$ 0,00	R\$ 30.657.946,53
5.11.3	Obras e serviços para execução do prolongamento da Avenida Roberto Marinho - Lote 3	R\$ 34.435.267,53	R\$ 5.102.750,60	R\$ 39.538.018,13
5.11.4	Obras e serviços para execução do prolongamento da Avenida Roberto Marinho - Lote 4	R\$ 37.317.108,00	R\$ 3.755.189,46	R\$ 41.072.297,46
5.11.5	Apoio às atividades de fiscalização, supervisão e controle tecnológico das intervenções OUC Água Espreada Lote 1	R\$ 9.230.311,25	R\$ 0,00	R\$ 9.230.311,25
5.11.6	Apoio às atividades de fiscalização, supervisão e controle tecnológico das intervenções OUC Água Espreada Lote 2	R\$ 1.912.824,00	R\$ 0,00	R\$ 1.912.824,00
5.11.7	Apoio às atividades de fiscalização, supervisão e controle tecnológico das intervenções OUC Água Espreada Lote 3	R\$ 1.743.183,66	R\$ 0,00	R\$ 1.743.183,66
5.11.8	Apoio às atividades de fiscalização, supervisão e controle tecnológico das intervenções OUC Água Espreada Lote 4	R\$ 3.790.392,80	R\$ 0,00	R\$ 3.790.392,80
5.12	Elaboração do Projeto Executivo do Prolongamento da Avenida Chucrí Zaidan até a Avenida João Dias e Projeto Básico e Executivo da Ponte sobre o Rio Pinheiros	R\$ 19.932.219,41	R\$ 0,00	R\$ 19.932.219,41
5.13.1	Gerenciamento técnico HIS Lote I	R\$ 9.634.875,95	R\$ 0,00	R\$ 9.634.875,95
5.13.2	Gerenciamento técnico HIS Lote II	R\$ 2.153.300,89	R\$ 0,00	R\$ 2.153.300,89
5.13.3	Gerenciamento social	R\$ 19.925.632,70	R\$ 627.459,64	R\$ 20.553.092,34
5.13.4	Aluguel social	R\$ 41.040.160,00	R\$ 0,00	R\$ 41.040.160,00
5.13.5	Gerenciamento e Fiscalização HIS Estevão Baião	R\$ 1.403.215,90	R\$ 608.235,92	R\$ 2.011.451,82
5.13.6	Gerenciamento e Fiscalização HIS Jd Editi	R\$ 569.796,63	R\$ 64.607,57	R\$ 634.404,20
5.13.7	Investigação preliminar para diversas áreas, denominadas HIS – Habitação de Interesse Social	R\$ 205.556,55	R\$ 0,00	R\$ 205.556,55
5.14	Metrô - Linha 17 Ouro	R\$ 500.000.000,00	R\$ 0,00	R\$ 500.000.000,00
5.15	Execução Av. Chucrí Zaidan e Complexo Burle Marx	R\$ 501.951.355,77	R\$ 13.232.501,15	R\$ 515.183.856,92
5.15.1	Remanejamento de rede elétrica	R\$ 18.631.553,95	R\$ 764.153,86	R\$ 19.395.707,81
5.16	Parque Chuvisco - etapa 2	R\$ 16.162.927,11	R\$ 0,00	R\$ 16.162.927,11
5.17	Apoio às atividades de fiscalização, supervisão e controle tecnológico das intervenções OUC Água Espreada Lote 5 (Chucrí Zaidan)	R\$ 12.465.225,62	R\$ 542.823,46	R\$ 13.008.049,08
5.18	Plantas Expropriatórias	R\$ 2.576.528,64	R\$ 0,00	R\$ 2.576.528,64
5.19	Execução de obras do Sistema Viário de apoio ao Corredor Berrini	R\$ 9.032.477,71	R\$ 0,00	R\$ 9.032.477,71
Total Acumulado		R\$ 3.653.641.082,22	R\$ 38.913.887,50	R\$ 3.692.554.969,72

Fonte: São Paulo, 2018k.

Anexo 4 – Resumo dos gastos da OUC Faria Lima atestados pela Caixa até o 3º trimestre de 2018, utilizado para fins de construção do Gráfico 9 e do Quadro 13

5 Total de obras, serviços e desapropriações atestados pela CAIXA

Item	Especificação	Total Atestado até o trimestre anterior	Valor Atestado no trimestre (R\$)	Total Atestado pela CAIXA (R\$)
5.1	Passagem em Desnível Faria Lima x Cidade Jardim (Túnel Max Feffer)	77.431.463,37	0,00	77.431.463,37
5.2	Passagem em Desnível Faria Lima x Rebouças (Túnel Jornalista Fernando Vieira de Mello)	43.073.388,43	0,00	43.073.388,43
5.3.1	Enterramento das redes aéreas Projeto Básico e Executivo	2.689.331,87	0,00	2.689.331,87
5.3.2	Enterramento das redes aéreas Obras diversas	25.180.826,90	0,00	25.180.826,90
5.3.3	Enterramento das redes aéreas Serviços da AES Eletropaulo	14.257.204,12	0,00	14.257.204,12
5.4	Prolongamento da Av. Hélio Pellegrino e Implantação de avenida no eixo Funchal X Haroldo Veloso	3.141.904,30	0,00	3.141.904,30
5.5	Obras no trecho Raja Gabaglia x Ramos Batista, na diretriz das Ruas Gomes de Carvalho e Olimpíadas	4.628.616,21	0,00	4.628.616,21
5.6	Boulevard Juscelino Kubitschek e ligação da R. Funchal com Av. Brig. Faria Lima	48.024.733,63	0,00	48.024.733,63
5.7	Apoio ao Gerenciamento, Fiscalização, Supervisão e Controle Tecnológico - Boulevard JK	8.445.793,11	0,00	8.445.793,11
5.8	Projeto do Boulevard Juscelino Kubitschek	1.045.416,68	0,00	1.045.416,68
5.9	Adequação de projetos executivos e assessoria técnica - Boulevard Juscelino Kubitschek	96.540,00	0,00	96.540,00
5.10	Reconversão Urbana do Largo da Batata	135.856.535,34	0,00	135.856.535,34
5.11	Apoio ao Gerenciamento - Passagens em Desnível e Reconversão Urbana do Largo da Batata	6.673.514,50	0,00	6.673.514,50
5.12	Apoio ao Gerenciamento - Reconversão Urbana do Largo da Batata	13.397.699,95	0,00	13.397.699,95
5.13.1	Habitação de Interesse Social - Lote 10 (Favela Real Parque)	197.283.820,26	0,00	197.283.820,26
5.13.2	Habitação de Interesse Social - Favela Real Parque Fase II (*)	107.226.190,28	0,00	107.226.190,28
5.14	Implantação da Linha 4 – Amarela do METRO	200.101.727,27	0,00	200.101.727,27
5.16	Reconversão Urbana do Largo da Batata – Fase II	187.524.797,91	0,00	187.524.797,91
5.15.1	Desapropriações - Habitação de Interesse Social - Lote 10 (Favela Real Parque)	8.367.698,13	0,00	8.367.698,13
5.15.2	Desapropriações - Reconversão Urbana do Largo da Batata	70.610.552,21	0,00	70.610.552,21
5.15.3	Desapropriações - Prolongamento da Av. Hélio Pellegrino e eixo Funchal X Haroldo Veloso	37.929.524,97	0,00	37.929.524,97
5.15.4	Desapropriações - Implantação de Área Verde - Largo dos Pinheiros	4.703.930,27	0,00	4.703.930,27
5.15.5	Desapropriações - Ligação Viária Amaro Cavalheiro	7.493.350,70	0,00	7.493.350,70
5.15.6	Desapropriações - HIS Favela do Coliseu	18.366.297,37	0,00	18.366.297,37
5.15.7	Desapropriações - Melhoramentos Av. Santo Amaro	116.139.296,52	36.076.227,00	152.215.523,52
5.16.1	Gerenciamento Técnico Habitação	5.994.508,22	0,00	5.994.508,22

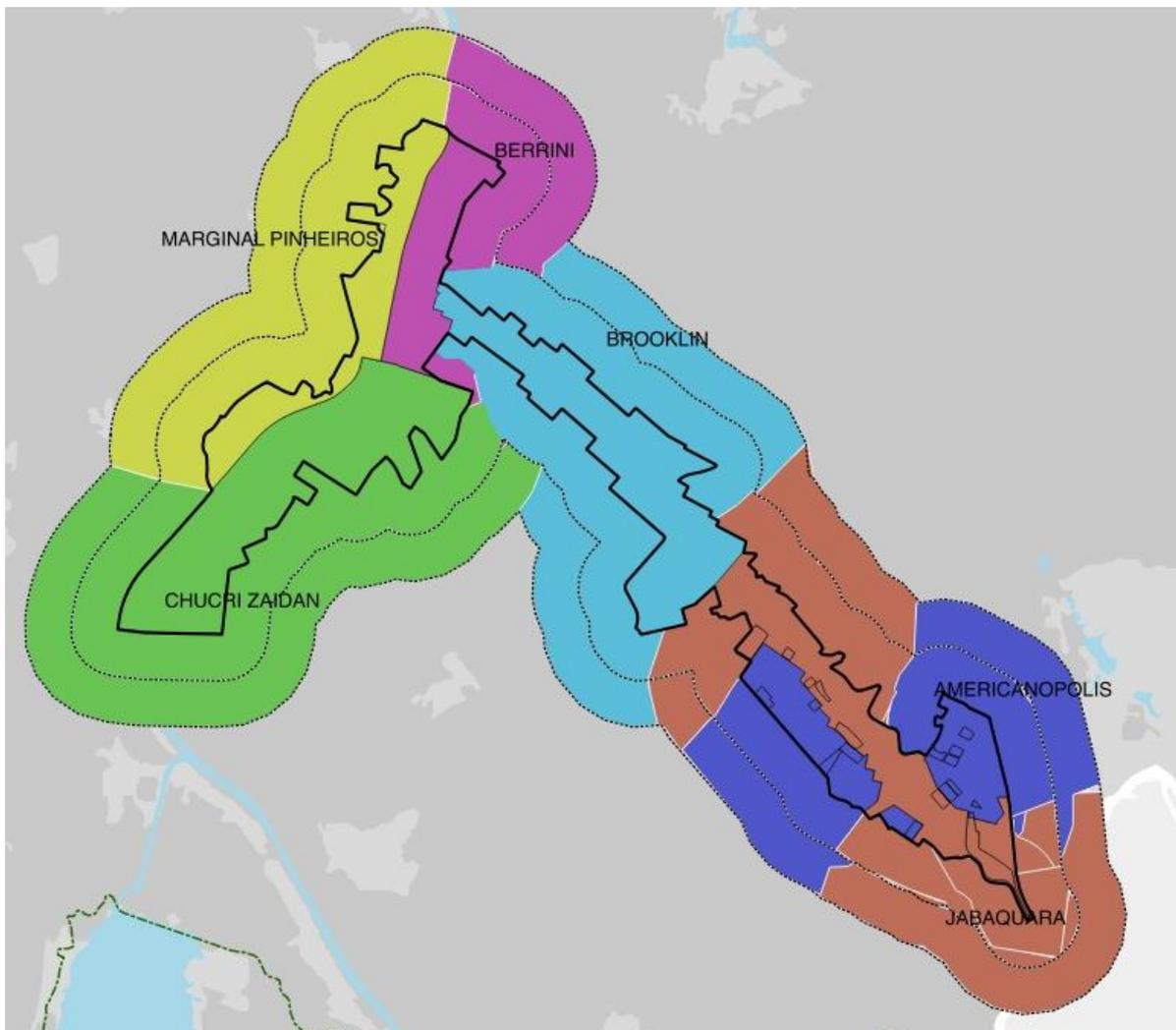
Fonte: São Paulo, 2018I.

Resumo dos gastos da OUC Faria Lima atestados pela Caixa até o 3º trimestre de 2018, utilizados para fins de construção do Gráfico 9 e do Quadro 13 (CONTINUAÇÃO)

5.16.2	Gerenciamento Social	19.131.572,32	0,00	19.131.572,32
5.16.3	Aluguel Social *	10.901.500,00	237.000,00	11.138.500,00
5.16.4	Gerenciamento e Fiscalização HIS Real Parque II	688.304,19	0,00	688.304,19
5.16.5	Gerenciamento e Fiscalização HIS Coliseu	948.492,30	0,00	948.492,30
5.17	Laudo de Avaliação	36.000,00	0,00	36.000,00
5.18	Ciclovía Faria Lima	23.342.343,80	0,00	23.342.343,80
5.19	Ciclopassarela	2.266.459,36	0,00	2.266.459,36
5.20	Material Expropriatório Av Santo Amaro	5.254,63	0,00	5.254,63
5.21	Melhoria região do entorno do Largo da Batata	7.919.141,75	0,00	7.919.141,75
Total Acumulado (R\$)		1.410.923.730,87	36.313.227,00	1.447.236.957,87

Fonte: São Paulo, 2018.

Anexo 5 – Mapa utilizado para definição da divisão das faixas ao redor dos setores na OUC AE, para fins de construção do Gráfico 18 e do Gráfico 25



Fonte: Elaborado por Kaio Nogueira.

Anexo 6 – Lista das empresas responsáveis pelos lançamentos residenciais verticais na OUC AE após 2004

Empresa	Nº Lançamentos (2004 - 2017)	Capital
Gafisa S/A	16	Aberto
Bueno Netto/Related Brasil	12	Fechado
Even Construtora e Incorporadora S/A	10	Aberto
Ez Tec Engenharia e Construcoes S/A	10	Aberto
Brookfield Incorporacoes S/A	11	Já foi Aberto
Cyrela Brazil Realty S/A	8	Aberto
Maxcasa S/A	7	Fechado
Teixeira Duarte Eng e Construcoes S/A	6	Fechado
Ak Realty Incorporacoes/Luciano Wertheim	5	Fechado/Fechado
Camargo Correa Desenvolvimento Imob S/A	5	Já foi Aberto
Cyrela Brazil Realty S/A/Magik Emp Imob	5	Aberto/Fechado
Even Constr Incorp Ltda**/JCR Constr Civil	5	Mesmo grupo de uma Aberta/Fech
Helbor Empreend Imob/Company S/A*	5	Aberto/Aberto
Esser Emp Part/General Realty/AWH/STC	4	Fechado
JZM Planej Imob/Della Volpe	4	Fechado
Odebrecht Realizações Imobiliárias	4	Já foi Aberto
Plano & Plano Constr e Particip Ltda	4	Fechado
Stan Desenv e Part/Yuny Incorporadora	4	Fechado
Tishman Speyer Properties/Company S/A*	4	Fechado/Aberto
Yuny Incorporadora S/A	4	Fechado
Barbara/Luni/Rofer/Sequoia/Rizk Empreend	3	Fechado
Company S/A*	3	Aberto
Coop Hab dos Bancarios de Sao Paulo	3	Fechado
Esser Empreend Part Ltda/General Realty	3	Fechado
GNG Engenharia/Sabia Residencial	3	Fechado
Living Incorporação Ltda*	3	Mesmo grupo de uma Aberta
Patrimonio Constr e Emp Imobil Ltda	3	Fechado
Queiroz Galvao Desenv Imobiliario S/A	3	Fechado
STC Soc Tenica de Constr/AWH Empreend	3	Fechado
Trisul S/A	3	Aberto
Yuny Incorp/Even Constr e Incorp	3	Fechado/Aberto
Agra Incorporadora*/Fal 2/Cegg/Schahin	2	Já foi Aberto
Bolsa de Imoveis Desenv Imob/Haver Empr	2	Fechado
Construtora Bracco Ltda	2	Fechado
Cyrela Brazil Realty/SKR Engenharia	2	Aberto/Fechado
Dialogo Engenharia e Construção Ltda	2	Fechado
Econ Construtora e Incorporadora Ltda	2	Fechado
Engenharia Costa & Hirota/AMC Empreend	2	Fechado
Even Constr e Incorp SA/Conx Empreend Imob	2	Aberto/Fechado
Even Constr e Incorp SA/Quality Desenv Imob	2	Aberto/Fechado
Even Construtora e Incorp Ltda**/JCR	2	Mesmo grupo de uma Aberta/Fech
Even Empreend Imob Ltda**	2	Mesmo grupo de uma Aberta

*Empresas subsidiárias, adquiridas ou fundidas por uma empresa de capital aberto (EMBRAESP, 2013).

**Empresas que fazem parte de um grupo em que há presença de uma ou mais empresas de capital aberto.

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017 e sítio eletrônico da CVM (março de 2019).

Lista das empresas responsáveis pelos lançamentos residenciais verticais na OUC AE após 2004 (CONTINUAÇÃO)

Empresa	Nº Lançamentos (2004 - 2017)	Capital
EZ Tec Empreend e Participacoes S/A	2	Aberto
Incorporadora RPF Ltda	2	Fechado
Kallas Eng e Empreend/Carval Investors	2	Fechado
Lindencorp Investimentos e Particip S/A*	2	Mesmo grupo de uma Aberta
Meritor Comercio e Incorp de Imov Ltda	2	Fechado
PDG Realty	2	Aberto
Portland Incorporadora Ltda	2	Fechado
Prese Empreendimento Imobiliaros S/A	2	Fechado
Setin Empreendimentos Imobiliaros Ltda	2	Fechado
SK Realty Empreend Imobiliaros S/A	2	Fechado
Stan/Bramex Realty/Sequoia Empr Imob	2	Fechado
Tishman Speyer Properties/Even Const S/A	2	Fechado/Aberto
Zatz Empreendimentos & Participacoes	2	Fechado
AAM Incorp/Solidi Eng e Constr Ltda	1	Fechado
Avanco Empreendimentos Imobiliaros Ltda	1	Fechado
Barbara/Casablanca/Luni/Rofer/Rizk/Jal	1	Fechado
Brascan Imobiliaria S/A*	1	Já foi Aberto
Brascan Residential Properties*/Company*	1	Já foi Aberto/Aberto
Bueno Netto Gestao Imob/Even Incorp S/A	1	Fechado/Aberto
Concordia Atividades Imobiliaria Ltda	1	Fechado
Cyrela B Realty/Sinco Engenharia	1	Aberto/Fechado
Cyrela Brazil Realty S/A/Queiroz Galvao	1	Aberto/Fechado
Enix Empreend e Construcoes Ltda	1	Fechado
Exto Engenharia e Construções Ltda	1	Fechado
Ez Tec Eng e Constr/Patrimnio Constr	1	Aberto/Fechado
F Reis Engenharia e Construcao Ltda	1	Fechado
Incosul Incorp e Constr*/Dialogo Eng	1	Mesmo grupo de uma Aberta/Fech
JCR Construcao Civil/Even Constr e Inc	1	Fechado/Aberto
Lobo Empreend Imobiliaros Ltda	1	Fechado
Logica Engenharia Ltda	1	Fechado
Luciano Wertheim S/A Emprend Imobil	1	Fechado
MRV Engenharia e Participacoes S/A	1	Aberto
MSB Sanchez Constr e Incorp Ltda	1	Fechado
Paulo Mauro Incorp/Lare Vivenda	1	Fechado
Premier Incorporacoes Ltda	1	Fechado
Rossi Residencial S/A	1	Aberto
RSP Empreendimentos Imobiliaros	1	Fechado
Stan Desenv Imob/Jeronimo da Veiga Emp	1	Fechado
Tecnisa Engenharia e Comercio Ltda**	1	Mesmo grupo de uma Aberta
Upcon Desenvolvimento Imob Ltda	1	Fechado
Zoom Empreendimentos Imobiliaros	1	Fechado

*Empresas subsidiárias, adquiridas ou fundidas por uma empresa de capital aberto (EMBRAESP, 2013).

**Empresas que fazem parte de um grupo em que há presença de uma ou mais empresas de capital aberto.

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017 e sítio eletrônico da CVM (março de 2019).

Anexo 7 – Lista das empresas responsáveis pelos lançamentos residenciais verticais na OUC FL após 1995

Incorporadora	Nº lançamentos* (1995 - 2017)	Capital**
Vitacon Empreendimentos Ltda	17	Fechado
Gafisa S/A	11	Aberto
JHS F Engenharia Ltda	11	Aberto
Cyrela Brazil Realty S/A	9	Aberto
Construtora Kauffmann Ltda	7	Fechado
Tishman Speyer Properties	7	Fechado
Amy Eng e Empreend/Bolsa de Imoveis	6	Fechado
Sao Jose Construcoes e Comercio Ltda	6	Fechado
Zabo Empreendimentos e Construcoes Ltda	6	Fechado
Bolsa de Imoveis Desenv Imobiliario	5	Fechado
Lindencorp Investimentos e Particip S/A*	5	Mesmo grupo de uma Aberta
Roberto Visnevski Incorp e Constr Ltda	5	Fechado
AAM Incorp/Five 5 Eno/Onni Empreend	4	Fechado
AAM Incorp/Toledo Ferrari/ACS Incorporad	4	Fechado
Agra Incorp*/Mac Investimentos e Particip	4	Já foi Aberto/Fechado
Cyrela Empreend Imobiliarios Ltda**	4	Mesmo grupo de uma Aberta
Even Construtora e Incorporadora Ltda**	4	Mesmo grupo de uma Aberta
Ferreira de Souza/AAM/Toledo Ferrari	4	Fechado
Gamaro Desenvolvimento Imobiliário	4	Fechado
Helbor/Toledo Ferrari Constr e Incorp	4	Aberto/Fechado
Luni Negocios Imob/WZ Eng e Construcoes	4	Fechado
Maxcasa S/A	4	Fechado
Roberto Visnevski/MR R Emp Incorp e Cons	4	Fechado
Trisul S/A	4	Aberto
AAM Incorp/Toledo Ferreri/Emocoes Incorp	3	Fechado
Agra*/Mac Incorporadora Ltda	3	Já foi Aberto/Fechado
Aurinova Desenvolvimento Imobiliario	3	Fechado
Brookfield Incorporações S/A	3	Já foi Aberto
Bueno Netto Empreend Imobiliario Ltda	3	Fechado
Casablanca Construtora Ltda	3	Fechado
Cipesa Engenharia S/A*	3	Mesmo grupo de uma Aberta
Construtora Kauffmann S/A	3	Fechado
Helbor/Upcon Desenvolvimento Imobiliario	3	Aberto/Fechado
Result Construcoes e Incorporacoes Ltda	3	Fechado
Rossi Incorporacao e Construcao S/A	3	Aberto
Schahin Cury Empreend Imob Ltda	3	Fechado
Sispar Empr Imob/Related Brasil	3	Fechado
Stan Empreendimentos e Particip Ltda	3	Fechado
Tecnisa Empreend Imobiliarios Ltda**	3	Mesmo grupo de uma Aberta
Tecnisa S/A	3	Aberto
Tecnum & Corporate/Bolsa Imoveis/Quality	3	Fechado
Teixeira Duarte Eng e Construcoes S/A	3	Fechado
Yuny Incorporadora S/A	3	Fechado
Abaco Incorp e Vendas de Imoveis Ltda	2	Fechado
Agra Incorporadora*/Cyrela Construtora	2	Já foi Aberto/Mesmo grupo de uma Aberta
AK Realty Incorporacoes Ltda	2	Fechado
Alfa Realty	2	Fechado
Ambro Empreend/ERR Incorp/Propriedade	2	Fechado
Amy Engenharia e Empreendimentos Ltda	2	Fechado
Auri Desenv Imob/Tucuman Empr Imob	2	Fechado
Barbara Eng/Luni Neg Imob/Grupo Rofer	2	Fechado
Barbara Engenharia e Construcoes/Luni	2	Fechado
Barbara/Proan Incorporadora Ltda	2	Fechado
Brazil Realty S/A Empr e Particip/Cyrela	2	Aberto
Concivil Constr e Incorp/Dialogo Eng	2	Fechado
Concyb Eng e Empreend Imob Ltda	2	Fechado

*Empresas subsidiárias, adquiridas ou fundidas por uma empresa de capital aberto (EMBRAESP, 2013).

**Empresas que fazem parte de um grupo em que há presença de uma ou mais empresas de capital aberto.

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017 e sítio eletrônico da CVM (março de 2019).

Lista das empresas responsáveis pelos lançamentos residenciais verticais na OUC FL após 1995 (CONTINUAÇÃO)

Incorporadora	Nº lançamentos* (1995 - 2017)	Capital**
Construtora Basile Ltda	2	Fechado
Construtora Elias Victor Nigri Empr e P	2	Fechado
Di Fiori Empreend e Participacoes Ltda	2	Fechado
Econ Construtora e Incorporadora Ltda	2	Fechado
Edim Comercial e Imobiliaria Ltda	2	Fechado
Engedisa Empreend Imobiliarios Ltda	2	Fechado
Even Construtora e Incorporadora S/A	2	Aberto
Fao Building Engenharia Ltda	2	Fechado
Flor de Lotus Empreend e Incorp Ltda	2	Fechado
Gafisa S/A/BKO Eng e Comercio	2	Aberto/Fechado
Galli Incorporacoes Ltda	2	Fechado
Helbor Empreendimentos Imobiliarios Ltda**	2	Mesmo grupo de uma Aberta
Humaita/Exto Incorp e Empreend Imob	2	Fechado
Inpar Incorporacoes e Participacoes Ltda	2	Fechado
Juma Empreendimentos Imobiliarios Ltda	2	Fechado
Klabin Segall*/Construtora Sao Jose	2	Aberto/Fechado
Lucio Eng e Constr Ltda/Calminher S/A	2	Fechado
Lucio Engenharia/RB Capital	2	Fechado
M5 Engenharia Ltda	2	Fechado
Mac Constr e Incorp/Living Incorporação*	2	Fechado
MRR/Rovic	2	Fechado
REM Construtora Ltda	2	Fechado/Mesmo grupo de uma Aberta
Seisa Mester Empreend Imobiliarios Ltda	2	Fechado
Seisa Mester Empreend/Humaita	2	Fechado
Seisa Mester/Pedro Powidzer Empr Ltda	2	Fechado
Souen & Nahas Constr e Incorp Ltda	2	Fechado
Stan/Biesp/Quality/Tecnum Emp e Part Ltd	2	Fechado
Terepins & Kalili*/Temon Ltda	2	Mesmo grupo de uma Aberta/Fech
Tricury Constr e Particip*/Sispar/Canario	2	Mesmo grupo de uma Aberta/Fech/Fech
Trisul S/A/Amy Engenharia e Empreend	2	Aberto
Upcon Desenvolvimento Imob Ltda	2	Fechado
Agra Incorporadora*/Abyara Planej Imob*	1	Já foi Aberto/Aberto
Agra*/Cyrela Brazil Realty S/A	1	Já foi Aberto/Aberto
Andrade Gutierrez Imobiliaria S/A	1	Fechado
Archtech Engenharia e Construções Ltda	1	Fechado
Barbara Eng/Luni Neg/Rofer/Uptown	1	Fechado
Barbara Engenharia e Construcoes Ltda	1	Fechado
Barbara Engenharia e Construcoes/ACH	1	Fechado
Benel Planej Imob Ltda/Sequoia Desenv Im	1	Fechado
Bolsa de Moveis Desenv/Novomarco/Rubin	1	Fechado
Brookfield Incorp/Sabgroup Incorp	1	Já foi Aberto/Fechado
Bueno Netto/Vitacon Empreendimentos	1	Fechado
Camargo Correa Desenvolvimento Imob S/A	1	Já foi Aberto
Company S/A*	1	Aberto
Concivul Construtora e Incorp Ltda	1	Fechado
Construforma Empr Imob e Constr Ltda	1	Fechado
Construtora Canopus São Paulo Ltda	1	Fechado
Construtora Dado Ltda	1	Fechado
Construtora Ditolve Ltda	1	Fechado
Construtora Floriano Ltda	1	Fechado
Construtora Humaita S/A	1	Fechado
Construtora Lider Ltda	1	Fechado
Construtora ME Ltda	1	Fechado
Construtora Sampaio Bacos Ltda	1	Fechado
Construtora Soubihe e Atallah Ltda	1	Fechado

*Empresas subsidiárias, adquiridas ou fundidas por uma empresa de capital aberto (EMBRAESP, 2013).

**Empresas que fazem parte de um grupo em que há presença de uma ou mais empresas de capital aberto.

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017 e sítio eletrônico da CVM (março de 2019).

Lista das empresas responsáveis pelos lançamentos residenciais verticais na OUC FL após 1995 (CONTINUAÇÃO)

Incorporadora	Nº lançamentos* (1995 - 2017)	Capital**
Coop Hab da APCEF - Sao Paulo	1	Fechado
CTE - Cia Tec de Eng e Participacoes	1	Fechado
Cyrela Brazil Realty S/A/Queiroz Galvao	1	Aberto/Fechado
DFC Projetos e Construcoes Ltda	1	Fechado
Empreend Imobiliaros Itaima Ltda	1	Fechado
Engenharia Costa & Hirota Ltda	1	Fechado
Esser Emp Part Ltda/General Realty/REM	1	Fechado
Etica Empreendimentos imobiliarios Ltda	1	Fechado
Etros Empreend. Imobiliario Ltda	1	Fechado
Exto Engenharia e Construções Ltda	1	Fechado
EZ Giopris Empreend Imobiliaros S/C Ltda**	1	Mesmo grupo de uma Aberta
EZ Juriti Empreendimentos Imobiliarios**	1	Mesmo grupo de uma Aberta
EZ Tec Empreend e Participações S/A	1	Aberto
Fifty/Brazil Realty Invest Imobil Ltda	1	Fechado
Fraiha Incorporadora Ltda	1	Fechado
G4 Realty/Citycon Incorp Plan Imob Ltda	1	Fechado
Gafisa/Mauricio Cukierkorn Constr Ltda	1	Aberto/Fechado
Helbor Empreendimentos S/A	1	Aberto
Incosul Emp Part Ltda*/Namour Inc e Const	1	Mesmo grupo de uma Aberta/Fech
Incosul Incorporacao e Construcao Ltda*	1	Mesmo grupo de uma Aberta
Ingai Incorporadora S/A	1	Fechado
Jafet Tommasi & Sayeg Eng Empr Imob Ltda	1	Fechado
Kaslik Incorporadora e Construtora	1	Fechado
Lindencorp Invest e Part*/Cipesa Eng S/A*	1	Mesmo grupo de uma Aberta
Lucio Engenharia e Construções Ltda	1	Fechado
MAC Investimentos/Agra Incorp Ltda*	1	Fechado/Já foi Aberto
Mac/Agra*/Phd/Ades	1	Fech/Já foi Aberto/Fech/Fech
Machado Corra Eng e Construcoes Ltda	1	Fechado
Mafra Construtora e Incorporadora Ltda	1	Fechado
Namour Incorp e Construcao Ltda/Zabo	1	Fechado
Nivel Assessoria Empreend Imobil Ltda	1	Fechado
Plano & Plano Constr e Particip Ltda	1	Fechado
Ponder & Malik Empreend e Incorp Ltda	1	Fechado
Prese Empreendimento Imobiliaros S/A	1	Fechado
Racinvest Invest Imobiliaros S/A	1	Fechado
RFM/BIESP/STAN/Segall/Kabin*	1	Fech/Fech/Fech/Aberto
Rovic/Evori Empreend e Part Ltda	1	Fechado
Seisa Mester/Krut Empreend Imob Ltda	1	Fechado
Sinco Soc Incorp e Constr Ltda	1	Fechado
Soc Nacional de Constr e Incorp Global	1	Fechado
Solidi Engenharia e Construcoes Ltda	1	Fechado
Stan Empreend Imob/Quality/Eleplan Eng	1	Fechado
Stan/Biesp/Tecnum/Jal Emp e Part Ltda	1	Fechado
Stan/Eleplan/Bramex Realty	1	Fechado
Talfin Empreendimentos e Participacoes	1	Fechado
Tecnum Engenharia e Construcoes Ltda	1	Fechado
Terepins & Kalili*/ABC Constr e Inc Ltda*	1	Mesmo grupo de uma Aberta
Tiberio Construcoes e Incorporacoes S/A	1	Fechado
Tucuma Empreendimentos Ltda	1	Fechado
Upcon Incoporadora S/A	1	Fechado
Vale Azul Empreend Imob e Part Ltda	1	Fechado
Villa Adriana Empreend. Imobil.Ltda.	1	Fechado
Vivenda Nobre Incorporadora Ltda	1	Fechado
Zabo Eng e Constr Ltda/Barbara	1	Fechado
Zabo/Namour ABI	1	Fechado
Zogbi Engenharia e Construcoes Ltda	1	Fechado
ZSJ Construtora e Incorporadora	1	Fechado

*Empresas subsidiárias, adquiridas ou fundidas por uma empresa de capital aberto (EMBRAESP, 2013).

**Empresas que fazem parte de um grupo em que há presença de uma ou mais empresas de capital aberto.

Fonte: Elaboração própria, com base em EMBRAESP, 2017 e sítio eletrônico da CVM (março de 2019).

Anexo 8 – Lista das empresas/pessoas responsáveis pelas vinculações de Cepac na OUC AE, entre 2004 e 2016

	Empresa	Nº Cepacs Vinculados	Consta na base de Lançamentos Residenciais da EMBRAESP, 2017	Capital da Empresa que vinculou o Cepac
1	BMX Realizações Imobiliária e Participações S/A	246.076		Fechado
2	EVEN Z (somatória)	206.154	SIM	Aberto
3	BROOKFIELD (somatória)	167.268	SIM	Já foi aberto
4	JHSF Incorporações Ltda	135.008		Aberto
5	BW2 RPJ EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA	123.030		Fechado
6	CYRELA (somatória)	117.762	SIM	Aberto
7	GAFISA S/A (somatória)	105.666	SIM	Aberto
8	ODEBRECHT (somatória)	98.229	SIM	Já foi aberto
9	GARICEMA Empreendimentos Imobiliários Ltda	87.359		Fechado
10	Multiplan Empreendimentos S/A	82.527		Aberto
11	Rochaverá	76.287		Fechado
12	HELIOMAR S.A	75.830		Fechado
13	YUNY STAN Projeto Imobiliário I S/A	72.992	SIM	Fechado
14	WTORRE Alfa Empreendimentos Imobiliários S.A	66.806		Fechado
15	AK Empreendimentos e Participações Ltda. (somatória)	59.311		Fechado
16	JITÁ Empreendimentos e Participações S/A	58.500		Fechado
17	GOLF VILLAGE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S/A	46.483		Fechado
18	Helbor Empreendimentos Imobiliários Ltda	46.079	SIM	Aberto
19	NEIBENFLUSS Empreendimentos Ltda	43.837		Fechado
20	TIMKEM DO BRASIL COMERCIAL IMPORTADORA LTDA/MAIRIPORÃ	42.775		Fechado
21	Catch Empreend. Partic.S/A	40.167		Fechado
22	REC BERRINI S/A	37.740		Fechado
23	AVEIRO Incorporações S.A	36.726		Fechado
24	QUEIROZ GALVÃO (somatória)	34.519	SIM	Fechado
25	JCR Construção Civil Ltda	33.581	SIM	Fechado
26	ARCONTE Desenvolvimento Imobiliário Ltda	33.500		Fechado
27	MULTIALLIANCE - Emp. E part. Imob. / Empage - Const. Empreend. E Part. Imob. Ltda / BRAGANÇA Emp. Imob. S/A	33.287		Fechado
28	Brooklin Company	31.196		Fechado
29	Campo Belíssimo Partic. Imob	29.825		Fechado
30	SEMP TOSHIBA S/A	28.243		Fechado
31	POSWINNECKE EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES / AUTONOMY INVESTIMENTOS LTDA / VARICRED EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA	26.230		Fechado
32	LUBA TOTAL	23.507		Fechado
33	CONCIVIL Contrutora e Incorporadora Ltda e outros	23.055		Fechado
34	Saiph Empreend. Imobil. Ltda e Aldebaran Incorporadora Ltda	21.931		Fechado
35	Limoges Incorporadora Ltda	21.754		Fechado
36	Cantabria Empreendimentos Imobiliários Ltda	20.975		Fechado
37	CSHG REAL ESTATE - Fundo Investimento Imobiliário - FII - CREDIT SUISSE Hediging Griffio Corretora de Valores S/A	20.099		Fechado
38	Construtora Bracco Ltda	19.721	SIM	Fechado
39	TDSP Maratona Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	19.673		Fechado
40	CARVI Assessoria, Consultoria e Negócios Ltda	19.124		Fechado
41	PAULA EDUARDO INCORPORADORA E CONSTRUTORA LTDA	19.111		Fechado
42	GUARÁ INCORPORADORA LTDA	18.938		Fechado
43	Plano e Plano Construções e participações Ltda	18.195	SIM	Fechado
44	F. Reis Administração de Imóveis Ltda e Outros	17.611		Fechado
45	Volta Redonda	17.384		Fechado
46	Gabriele Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	16.010		Fechado
47	OITICICA Empreendimentos Imobiliários Ltda	14.676		Fechado
48	Treviso Incorporadora Ltda	14.115		Fechado
49	Alexandria Incorporadora Ltda	14.085		Fechado
50	ROQUE PETRONI Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda]	13.541		Fechado
51	Ragusa Empreendimentos Imobiliários Ltda	13.359		Fechado
52	Concivil Constr. E Incorp. Ltda e Lucius Empreend. Imob. Ltda	12.469		Fechado
53	SIQUEM SPE Empreendimentos Imobiliários S/A	11.788		Fechado
54	COMERCIAL E EMPREENDIMENTOS S/A	11.254		Fechado
55	HALW1 Empreendimeneno Imobiliário SPE Ltda	11.249		Fechado
56	DELLA VOLPE Empreendimentos Imobiliários Ltda	10.980		Fechado
57	Vista Alegre Empreendimentos Imobiliários S/A	10.980		Fechado

Fonte: Elaboração própria com base em São Paulo, 2016a.

Lista das empresas/pessoas responsáveis pelas vinculações de Cepac na OUC AE, entre 2004 e 2016 (CONTINUAÇÃO)

	Empresa	Nº Cepacs Vinculados	Consta na base de Lançamentos Residenciais da EMBRAESP, 2017	Capital da Empresa que vinculou o Cepac
58	TAAUBEN Empreendimentos Imobiliários Ltda	10489		Fechado
59	CONCEIÇÃO DE MONTEALEGRE EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA	10380		Fechado
60	Hesa 146 Investimentos Imobiliários Ltda	10283		Fechado
61	Vila Solo Empreend.	10217		Fechado
62	AV. ROBERTO MARINHO EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE LTDA E OUTROS	10151		Fechado
63	JOSÉ DELLA VOLPE, MARLENE N. DELLA VOLPE E JZM PLAN.IMOB.LTDA	10119	SIM	Fechado
64	IRIGNY Empreendimentos Imobiliários S/A	9749		Fechado
65	Multicorp Participações S/C Ltda (SEGA II SPE)	9398		Fechado
66	TDSP Volta Redonda Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	9368		Fechado
67	SK Edson Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	9213		Fechado
68	Empage Construções, Empreend. E Partic. Imobiliárias Ltda	9193		Fechado
69	AAMR9 - EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA	9115	SIM	Fechado
70	Camargo Corrêa Desenvolvimento Imobiliário S/A	9036	SIM	Já foi aberto
71	Aeroporto II /SPE - Empreendim. Imobil.	9010		Fechado
72	Rubi SPE / Company	8995		Fechado
73	Quadcity Zacarias de Goes, Wlater Fontenelle Ribeiro e Xavier Gouveia - Campo Belo	8764		Fechado
74	MAIRIPORÃ INCORPORADORA LTDA	8564		Fechado
75	Grafia Particip.	8440		Fechado
76	PAULA EDUARDO INCORPORADORA E CONSTRUTORA LTDA	8375		Fechado
77	ROBERTO MARINHO EMPREENDIMENTOS LTDA	8282		Fechado
78	ALTA GRACIA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	8264		Fechado
79	SP Marginal Empreendimentos Imobiliários S.A	7868		Fechado
80	ANTIÁRIS Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	7520		Fechado
81	Hochtief do Brasil	7388		Fechado
82	GD-VI Empreendimento Imobiliário Ltda	7367		Fechado
83	SOREAL Comércio e Administração Ltda	7188		Fechado
84	MSB Campo Belo Empreendimentos Imobiliários Ltda	7167		Fechado
85	Jd Morumbi Empreend	7050		Fechado
86	BNC MADRI Desenvolvimento Imobiliário Ltda / CASA DA CULTURA FRANCESA	6894		Fechado
87	OXFORD INCORPORAÇÕES SPE LTDA	6891		Fechado
88	Stan G Lara Empreendimentos SPE Ltda (atual denominação de Villagio SP3 Participações Ltda)	6747		Fechado
89	KAR EMPREEND.IMOB.LTDA/NK EMPREEND,IMOB.LTDA/LMFK EMPREEND.OMOB.LTDA	6448		Fechado
90	LCJ Incorporadora SPE Lta	6430		Fechado
91	Solidaire Empreendimentos Imobiliários Ltda.	6428		Fechado
92	JSL Empreendimentos Imobiliários Ltda	6286		Aberto
93	ALDABRA Empreendimentos Imobiliários Ltda	5800		Fechado
94	VR Aluguéis e Serviços Ltda	5749		Fechado
95	AURI 06 PAZ SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	5324		Fechado
96	Dinco Empreendimentos Imobiliários Ltda	5289		Fechado
97	MAXCASA XIX Empreendimentos Imobiliários S/A	5276	SIM	Fechado
98	HEXA IMÓVEIS LTDA	5000		Fechado
99	BNI Turmalina Desenvolvimento Imob. Ltda	4918		Fechado
100	União Brasileira de Refinadores (Marsam Metais)	4750		Fechado
101	Torino Incorporadora Ltda	4653		Fechado
102	Portland Incorporadora	4580	SIM	Fechado
103	SALAS EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA (ROOB SPE EMP. E PART. LTDA)	4175		Fechado
104	BRPR XIII Empreendimentos e Participações Ltda (ESA SPE EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA)	3861		Aberto
105	FREJUS HOLDINGS S/A	3810		Fechado
106	Incorporadora Independência	3700		Fechado
107	JLO Brooklin Empreendimento Imobiliário SPE Ltda.	3577		Fechado
108	SPE São Paulo Incorporação 2 Ltda (Geraldo Inácio e outros	3519		Fechado
109	Quality Investimentos Imobiliários Ltda	2994		Fechado
110	Iguatemi Empresa Shopping Centers S/A e outros	2904		Aberto
111	Flexpar Empreendimentos	1410		Fechado
112	Frederico Harro Thiessen e outros (RPF Incorporadora Ltda)	469		Fechado
113	VILLÁGIO SPE3 Participações Ltda	136		Fechado
114	POSNWINNECKE EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES / AUTONOMY INVESTIMENTOS LTDA / VARICRED EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA	6		Fechado

Anexo 9 – Lista das empresas/pessoas responsáveis pelas vinculações de Cepac na OUC FL, entre 2004 e 2016

	Empresa	Nº Cepacs Vinculados	Consta na base de Lançamentos Residenciais da EMBRAESP, 2017	Capital da Empresa que vinculou o Cepac
1	W. Torres	62.035		Fechado
2	FLPP (Faria Lima Prime Properties incorporadora)	50.281		Fechado
3	JK Empreendim. Imobil. (somatória)	27.128		Fechado
4	Leopoldo Green Empreendimentos e Participações Ltda	23.601		Fechado
5	GAFISA S/A (somatória)	22.126	SIM	Aberto
6	Nações Unidas	20.095		Fechado
7	KALAPALO EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS LTDA e GLIESE INCORPORADORA LTDA (AMESP)	18.084		Fechado
8	JHSF (somatória)	16.335	SIM	Aberto
9	Abiatar SPE Empreendimentos e Participações Ltda	16.172		Fechado
10	YUNY (somatória)	15.858	SIM	Fechado
11	EVEN (somatória)	15.607	SIM	Aberto
12	São José Desenvolvimento Imobiliário Total (somatória)	15.038		Fechado
13	Braldecar Empreendimentos	14.917		Fechado
14	DAVILAR Projetos / Quality Building Empreend.	14.815		Fechado
15	TS (somatória)	13.739		Fechado
16	VIP Incorporações Imobiliárias Ltda/Fundo de Invest. Imob. Premier Realty	13.033		Fechado
17	Edifício Cidade Jardim SPE (Munir Abbud)	12.005		Fechado
18	Labrador Investimentos Imobiliários Ltda	11.221		Fechado
19	BNI (somatória)	10.691		Fechado
20	Bolsa de Imóveis Desenvolvimento Imobiliário Ltda	10.224	SIM	Fechado
21	Cyrela Polinésia Empreendimentos Imobiliários Ltda	10.037	SIM	Aberto
22	RED SEAS INVESTIMENTOS LTDA e FERNANDO DE SOUSA REIS FILHO (F. REIS)	9.804		Fechado
23	TRIPLE A. Empreendimentos Imobiliários Ltda	9.588		Fechado
24	Eugênio de Medeiros Empreendimento Imobiliário SPE Ltda	9.076		Fechado
25	Horizon 38 Participações Ltda.	8.182		Fechado
26	SPE Diogo Moreira Ltda.	7.860		Fechado
27	F.Reis Administração de Imóveis Ltda	6.351		Fechado
28	VITACON (somatória)	5.846	SIM	Fechado
29	Roberto Elias Cury	5.794		Fechado
30	Zamora Incorporações Ltda	5.775		Fechado
31	RENATO PAES DE BARROS EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE LTDA	5.760		Fechado
32	Schedar Incorp. E Caph Incorp	5.737		Fechado
33	HBR 15 Investimentos Imobiliários Ltda	5.725		Fechado
34	Multialiance Empreend.Partic.Ltda e Engedia Empr.Imob.Ltda	5.425		Fechado
35	FLCJ SPE Empreend.Imob.Ltda	5.400		Fechado
36	Anthero M. C. Ribeiro (HEPB)	5.265		Fechado
37	SAB VM Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	4.575		Fechado
38	KAPOK Empreendimento Imobiliário SPE Ltda e outras	4.520		Fechado
39	LUYMAK Inc. e Part. Emp. De Prop. Especificos Ltda	4.278		Fechado
40	RELT SPE 002 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	4.150		Fechado
41	REDE D' OR SÃO LUIZ S.A	3.850		Fechado
42	Ábaco (IBIRAPUERA)	3.715		Fechado
43	LUBA (somatória)	3.524		Fechado
44	TEOEMP Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda.	3.435		Fechado
45	Ábaco (Dialogo Engenharia e Construção Ltda)	3.260		Fechado
46	Exto Humaitá	3.192	SIM	Fechado
47	Ágata Brasil Empreendimento Imobiliário SPE Ltda, CEPAC da TURMALINA Brasil Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	3.175		Fechado
48	Semaitá Emp. Imob. Ltda	2.996		Fechado
49	Regina Helena Chede Mariani e outros	2.880		Fechado
50	Queiroz Galvão / Cyrela	2.850		Fechado

Fonte: Elaboração própria com base em São Paulo, 2016a.

Lista das empresas/pessoas responsáveis pelas vinculações de Cepac na OUC FL, entre 2004 e 2016 (CONTINUAÇÃO)

	Empresa	Nº Cepacs Vinculados	Consta na base de Lançamentos Residenciais da EMBRAESP, 2017	Capital da Empresa que vinculou o Cepac
51	Pollux SP Empreendimentos Imobiliários Ltda	2.716		Fechado
52	Fleury S/A	2.428		Aberto
53	Iuni Participações e Serviços S/A	2.400		Fechado
54	SARDENHA Incorporações SPE Ltda	2.399		Fechado
55	RPB Empreendimentos e Participações Ltda	2.347		Fechado
56	MODENA INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA	2.323		Fechado
57	Reis Administração de Imóveis	2.311		Fechado
58	Inspers Instituto de Ensino e Pesquisa	2.224		Fechado
59	FERREIRA de Araújo Empreendimento Imobiliário SPE Ltda	2.144		Fechado
60	Hesa 71 Investimentos Imobiliários Ltda	2.106		Fechado
61	Aveiro Incorporações S/A	2.071		Fechado
62	TF 40 Empreendimento Imobiliário Ltda	2.000		Fechado
63	Fadlo Haidar Empreendimento Imobiliário SPE Ltda(M. Cec	1.955		Fechado
64	ELEPLAN	1.920		Fechado
65	Trentino Empreend.Imobiliários Ltda	1.899		Fechado
66	Seisa Mester Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.819	SIM	Fechado
67	Legacy Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.736		Fechado
68	BERNE Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.552		Fechado
69	SP Lapin Empreendimentos Imobiliários Ltda.	1.530		Fechado
70	GREEN DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA	1.500		Fechado
71	João Salles Ferreira Alves	1.455		Fechado
72	Bodrum Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.380		Fechado
73	Rovic Vila Olímpia Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda	1.350		Fechado
74	APOENA SPE Empreendimentos Imobiliários S/A	1.254		Fechado
75	Conceito Construtora e Participações	1.148		Fechado
76	ESSER GENERAL Empreendimentos Imobiliários Ltda	1.107	SIM	Fechado
77	Jorge Thomaz Weil e Pedro Sylvio Weil (Josilane Slaviero)	1.036		Fechado
78	FVM Desenvolvimento Imobiliário Ltda (Fraiha)	1.030	SIM	Fechado
79	Construtora Canopus São Paulo Ltda	960	SIM	Fechado
80	Destiny Incorporações	790		Fechado
81	BES Empreendimentos e Participações Ltda	782		Fechado
82	Max Casa XV Empreendimentos Imobiliários Ltda	710	SIM	Fechado
83	Rubens Filizola e Guilhermina Rabelo Filizola (Bodum Comércio e Pinheiros Desenvol Imob)	601		Fechado
84	CICLAME Incorporadora Ltda	453		Fechado
85	PALMARES Empreend. E Partic. Ltda	254		Fechado
86	TRISUL (somatória)	155	SIM	Aberto
87	MPH EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA	147		Fechado
88	Panamby Administração e Participação Ltda	88		Fechado
89	GT11 Empreendimentos Imobiliários Ltda	9		Fechado

Fonte: Elaboração própria com base em São Paulo, 2016a.

Anexo 10 – Informações gerais das OUCs em curso no país

Informações / Nome OUC	São Paulo (set.2018)			Rio de Janeiro (jul.2018)	Curitiba (nov.2018)
	Água Branca (AB)	Faria Lima (FL)	Água Espraiada (AE)	Porto Maravilha (PM)	Linha Verde (LV)
Legislação Principal	11.774/1995: Aprova Operação Urbana 15.893/2013: Aprova Operação Urbana Consorciada	11.732/1995: Aprova Operação Urbana 13.769/2004: Aprova Operação Urbana Consorciada	13.260/2001: Aprova da Operação Urbana Consorciada	101/2009: Aprova da Operação Urbana Consorciada	13.909/2011: Aprova da Operação Urbana Consorciada
Ano 1o Leilão de Cepac	2015	2004	2004	2011	2012
Número de leilões de Cepac	1	11	16	1*	5
Número de Colocações Privadas de Cepac	0	8	10	0	0
Área Perímetro Atual	Perímetro principal: 496 ha Perímetro expandido: 4,2 mil ha	650 ha	1.374 ha	500 ha	2.082 ha
Estoque Área Construtiva Adicional (ACA)	1.850.000 m ²	1.310.000 m ²	4.600.000 m ²	4.089.501 m ²	4.475.000 m ²
Estoque Área Construtiva Adicional Consumido	811.786 m ² (44%) 11.774/1995: 811.786 15.893/2013: 0	1.104.670 m ² (84%) 11.732/95 (244.719) 13.769/04 (859.950)	3.252.327 m ² (70%)	Não Identificado	100.217 m ² (2%)
Estoque Cepac Total	2.190.000	1.000.000 650.000 - Lei 13.769/2004 350.000 - Lei 15.519/2011	4.490.999	6.436.722	4.830.000
Estoque de Cepac Ofertado	58.000	925.121	4.175.688	Não se Aplica	514.277
Estoque Cepac Consumido (% em relação ao total)	6000 (0,27%)	678164 (68%)	3.390.999 (76%)	574.899 (9%)**	178.879 (4%)

*Na OUC PM, foi realizado apenas um leilão de todo estoque de Cepac (6.436.722), que foi totalmente adquirido pelo FI FGTS.

**Refere-se à quantidade de Cepac revendida ou trocada pelo FI FGTS.

Fonte: Elaboração própria, com base em, São Paulo, 2018a, 2018b e 2018c; Rio de Janeiro, 2018 e Curitiba, 2018.