

**PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS E A FINANCEIRIZAÇÃO DA  
INFRAESTRUTURA URBANA NO BRASIL**

Raphael Brito Faustino  
FAU/USP  
raphael.faustino@usp.br

**RESUMO:**

O presente trabalho pretende analisar as especificidades do processo de financeirização da produção do espaço urbano no Brasil. Para tal, identifica-se no instrumento das Parcerias Público-Privadas (PPP) uma possibilidade de aprofundamento do processo de financeirização do urbano. Neste sentido, busca-se identificar a formação de um novo consenso na condução das políticas urbanas, com maior participação do setor privado, bem como a criação de instrumentos que permitem maior relação com o mercado financeiro. Também destaca um novo papel do Estado neste contexto, a partir, do receituário neoliberal para este novo padrão de intervenção.

**Palavras-chave:**

Parcerias Público-Privadas; infraestrutura urbana; financeirização

**GT-12:** Estado, grandes projetos e planejamento corporativo

## INTRODUÇÃO

A partir das modificações recentes no processo de produção do espaço construído das cidades brasileiras, podemos identificar alterações relevantes nas formas de atuação do Estado na condução das políticas públicas urbanas. Inserida em um contexto global pautado a partir do processo de financeirização, a produção do espaço urbano passa a incorporar diversos novos agentes, em especial o grupo voltado à valorização do capital através de investimentos na produção de bens urbanos<sup>1</sup>.

Como define Bresser-Pereira (2017), o capitalismo contemporâneo modifica sua estrutura de classes sociais, a partir de uma organização social que o autor define como capitalismo financeiro-rentista. Para o autor, a nova classe que emerge deste cenário é composta por um novo agente econômico, desligado do sistema produtivo tradicional, interessado em rendas capitalistas de curto prazo.

Do ponto de vista urbano, as mudanças na forma de auferir as rendas dentro do sistema capitalista passam a impactar as cidades em uma nova perspectiva. Para Ferreira (2007), as transformações ocorridas ao longo do desenvolvimento do sistema capitalista, mesmo em respostas as suas crises, geram interferências no âmbito urbano. A busca por novas formas de renda conecta-se ao espaço construído e às políticas urbanas, tanto na provisão habitacional, como na infraestrutura urbana.

Com esta perspectiva, é fundamental a compreensão da maneira como o Brasil se incorpora no mundo das finanças globalizadas, bem como esta inserção se relaciona com a produção do espaço urbano, seu financiamento e o desenvolvimento de políticas públicas. Inserido de maneira periférica no contexto do capitalismo financeiro-rentista, esta forma de organização associa-se com as demais mazelas da sociedade brasileira (Pereira, 2017). Para o autor, o processo de mundialização das finanças<sup>2</sup> se combina com a tradição patrimonialista presente na sociedade brasileira, aprofundando os processos espoliativos e instrumentalizando a produção do espaço urbano na direção da valorização do capital financeiro.

Estas considerações sobre o capitalismo contemporâneo guardam relação com o processo de financeirização, que podem apontar possibilidades de interpretação da produção do espaço urbano no Brasil, fato que se justifica através de diversos autores que trabalharam o conceito de financeirização e seus impactos na cidade (Klink e Barcellos, 2017).

---

<sup>1</sup> Pérez (2013) define o conjunto de bens urbanos como aqueles que garantem suporte à população e atividades urbanas, como: terrenos, habitações, edifícios, equipamentos, infraestruturas e serviços.

<sup>2</sup> Chesnais (2005)

Diversos instrumentos financeiros foram desenvolvidos no período recente com o intuito de permitir o desenvolvimento de um mercado de investimentos e títulos vinculados à produção de bens urbanos. Como destacado por Sanfelici (2013), o processo de financeirização do capitalismo contemporâneo caracteriza-se, dentre outras formas, por transformar fluxos financeiros em ativos e títulos negociáveis no mercado de capitais.

O papel das finanças globais nas políticas urbanas ainda pode ser considerado um campo de pesquisa em construção, em especial pelas suas múltiplas possibilidades de análise. Maricato (2000) afirma que as mudanças ocorridas no campo socioeconômico e político, com a ascensão do neoliberalismo, transformaram as políticas urbanas. Já Lorrain (2011), destaca que as finanças controlam as políticas urbanas não apenas porque são proprietárias das construções ou das empresas responsáveis, mas também, pela capacidade de monitorar e analisar grande quantidade de projetos, e como seus critérios foram disseminados e estabeleceram-se de maneira dominantes, representando impacto direto na execução das políticas.

Pírez (2016) destaca que a desmercantilização estatal dos acessos aos bens urbanos depende da capacidade política do Estado em promover a regulação dos setores vinculados às políticas urbanas. Para o autor, este processo pode ocorrer de duas maneiras: Através da exclusão de determinadas atividades econômicas do processo de acumulação, diminuindo a possibilidade de geração de lucros nestas atividades ou através de instrumentos fiscais que permitam incrementar os acessos aos bens urbanos por parte da população de baixa renda.

Ainda segundo Pírez (2016), a partir dos anos 1980, com a crise econômica, modifica-se o padrão de intervenção do Estado nos setores dos bens urbanos. Para o autor ocorre a remercantilização dos serviços de infraestrutura urbana, principalmente através de novas formas de regulação e privatizações, dentre outros instrumentos.

Para Sanfelici (2013) as novas formas de intervenção na produção do espaço urbano modificam a capacidade de investidores se apropriarem da renda gerada por este processo. Neste sentido, compreender o fenômeno de remuneração dos investidores, bem como os impactos gerados na urbanização, passa a envolver diversas escalas. Para este trabalho, interessa destacar como novos instrumentos são desenvolvidos para o financiamento das políticas de infraestrutura urbana, acentuando o fenômeno da mercantilização da prestação dos serviços urbanos (Pírez, 2016).

Rufino, Ferrara e Shimbo (2018) apontam o papel da infraestrutura urbana neste cenário de financeirização do urbano. Para as autoras, além de cumprir papel fundamental na captura e

centralização da valorização imobiliária, as infraestruturas públicas são desenvolvidas através de uma lógica privatista e rentista. Assim, as infraestruturas são transformadas em propriedades privadas e serão exploradas de forma a também promover geração de renda.

Entende-se que a produção da infraestrutura urbana e a oferta dos serviços urbanos condiciona a produção das cidades. Em diversos aspectos, a infraestrutura urbana direciona as formas de ocupação do território, bem como orienta outras formas de valorização do capital nas cidades, em especial através da associação com o complexo imobiliário-financeiro.

Para Marques (2016), o circuito de acumulação deste capitalismo financeirizado ultrapassa as dimensões econômicas, inserindo-se nas relações sociais a partir da sua influência na proposição de políticas públicas, em especial através das instituições responsáveis pela política urbana. De acordo com Klink e Barcellos (2017), faz-se necessário identificar como o processo de financeirização afeta os investimentos estatais, através dos financiamentos e dos gastos públicos, em especial a partir da análise do comportamento dos diversos agentes envolvidos. Rolnik (2015) destaca como *práticas e ideários de origens distintos se entrelaçam*, criando uma série de instrumentos que abrem a cidade para o *complexo imobiliário-financeiro*. A produção do espaço urbano passa a ser definida a partir deste complexo, que incluirá também os bens e serviços de infraestrutura. Já para Lorrain (2011), a participação das finanças nas políticas passa pelo desenvolvimento de instrumentos necessários para seleção de projetos, muitas vezes considerados instrumentos técnicos, mas que incorporam um padrão determinado de atuação, com vistas a promover retornos financeiros.

Faz-se necessário, então, compreender como a realização de lucros financeiros ocorre a partir dos investimentos nos setores das políticas urbanas. Tradicionalmente, as empresas apresentavam uma racionalidade industrial para realização dos lucros. Contudo, nos últimos anos, passaram a incorporar outros componentes, em especial, o lucro financeiro. Como destacam Rufino, Ferrara e Shimbo (2018), o deslocamento do capital financeiro para a posição de proprietário, através de fundos de investimentos, ações ou securitização de dívidas, torna-se mais clara a relação entre os processos globais e a produção do ambiente construído.

Para estas empresas, a incorporação de projetos nos setores de infraestrutura urbana significou uma ampliação dos seus portfólios e das possibilidades de remuneração dos seus

proprietários e acionistas<sup>3</sup>. É neste sentido que Aalbers (2015) considera que se torna confusa a separação entre empresas e setores das chamadas “economia real” e “setor financeiro”.

Além disso, entende-se, para este trabalho, que a financeirização cumpre papel disruptivo na produção do espaço urbano (Aalbers, 2015). As modificações promovidas nas formas de valorização do capital, que se aprofundaram ao longo das últimas décadas, podem ser associadas às políticas públicas urbanas, em especial através das modificações ocorridas na forma de atuação do Estado.

O presente trabalho, então, busca destacar uma proposta de interpretação sobre o instrumento das Parcerias Público-Privadas, aplicado na produção da infraestrutura urbana, que se vincula ao processo de financeirização da produção do espaço urbano. Para tal, está estruturado em três partes, além desta introdução e as considerações finais. A primeira sessão destaca a modificação no padrão de intervenção das políticas urbanas, em especial a partir da formação de um consenso em torno da maior participação do setor privado. Já a segunda sessão busca expor as características básicas de uma Parceria Público-Privada, de forma a destacar que o instrumento pode ser visto como parte do aprofundamento da financeirização da produção do espaço urbano. Por fim, na terceira sessão, busca-se ressaltar o papel do Estado neste novo padrão de intervenção, principalmente a partir do receituário neoliberal.

## **1 CONSTRUÇÃO DO CONSENSO EM TORNO DE UM NOVO PADRÃO DE POLÍTICAS URBANAS**

Após um longo período de baixo dinamismo econômico, em especial nas décadas de 1980 e 1990, os investimentos estatais não foram capazes de acompanhar o crescimento das cidades, aprofundando o déficit de acesso à habitação e infraestrutura urbana. Na primeira década dos anos 2000, estimulado por um período de retomada do crescimento econômico, os investimentos nestas áreas voltaram à agenda de políticas públicas (Faustino, 2014). O ciclo de retomada dos investimentos em habitação e infraestrutura urbana no Brasil, em especial no período 2007-2014, ocorreu graças à elevação do gasto público nestas áreas, em conjunto com a expansão do orçamento dos fundos parafiscais utilizados como fonte de financiamento da infraestrutura para cidades, caso do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

O cenário de crise econômica ocorrido nos últimos anos parece encerrar o modelo de investimentos neste padrão. O quadro de crise fiscal, em conjunto com propostas de política

---

<sup>3</sup> O próprio conceito de propriedade destas empresas deve ser discutido. Com a possibilidade de diversos fundos de investimentos, além de outras modalidades vinculadas ao mercado financeiro, possuem participação nas sociedades das empresas, ou mesmo de projetos específicos, torna-se cada vez mais complexa a utilização deste conceito.

econômica que buscam a diminuição do gasto público, transfere ao setor privado o protagonismo das novas possibilidades de financiamento e expansão do desenvolvimento urbano.

O momento de crise econômica e fiscal que atinge o setor público no Brasil parece consolidar as Parcerias Público-Privadas como única alternativa viável para investimentos na política de infraestrutura urbana. Como define Maricato (2000), a formação de consenso em torno de um determinado padrão de intervenção urbana cumpre papel relevante, em especial por direcionar a intervenção estatal no sentido de promover políticas que guardam pouca relação com uma proposta ampla de redução das desigualdades. É neste contexto que as PPPs se destacam como alternativa para a execução de políticas públicas de desenvolvimento urbano, com a expectativa de reduzir os gastos públicos nestes setores, bem como estimular a participação de atores privados (Lessa e Peres, 2018).

Nascimento, Carmo e Rabelo (2018) destacam o papel dos discursos na reprodução ou transformação de consensos, uma vez que são dotados de suposta legitimidade. Assim, os autores analisam a produção midiática em torno das PPPs, de forma a identificar a construção de um discurso que legitima o instrumento enquanto forma de produção do espaço urbano.

Os autores, então, avaliam as notícias divulgadas nos jornais da Região Metropolitana de Belo Horizonte, destacando as PPPs, prioritariamente como um instrumento positivo, capaz de suprir o déficit de infraestrutura na região, com expressiva utilização de adjetivos na sua qualificação. Além disso, utilizam-se de discurso que destaca os vultosos recursos aplicados, sempre vinculados as altas cifras envolvidas, reforçando a relevância da dimensão econômico-financeira destes projetos. Por fim, ressaltam que a mídia se abstém de avaliar criticamente o instrumento, bem como contrapor alternativas para os empreendimentos desenvolvidos, promovendo o discurso de que as PPPs se apresentam como única alternativa viável para investimentos.

A formação do consenso em torno das PPPs ocorre justamente em uma perspectiva que une um discurso hegemônico sobre a ineficiência do Estado para solucionar os problemas urbanos e a crise fiscal que impede uma atuação consistente nestes setores. Para Nascimento e Freitas (2017), as PPPs respondem justamente a estes fatores baseadas nos seguintes pressupostos: i) potencial eficiência econômica relacionada ao setor privado, que constrói infraestrutura mais barato e com maior qualidade; ii) compartilhamento de riscos entre o setor público e o setor privado, tornando-se atrativa a participação do segundo; e iii) o investimento do setor privado na

política urbana abriria espaço no orçamento do Estado para investimentos em áreas prioritárias de exclusivo cunho social.

Cabe destacar a definição do instrumento de Parcerias Público-Privadas, de modo contextualizar o objeto de análise neste trabalho, em especial por tratar-se de instrumento multidisciplinar, organizado a partir de definições jurídicas e econômicas, aplicado nas mais diversas áreas, incluindo as políticas urbanas.

Para interpretações no campo dos estudos urbanos, diversos instrumentos podem ser definidos como parcerias entre o setor público e privado, como as Operações Urbanas Consorciadas (OUCs), os Grandes Projetos Urbanos (GPUs) e as Parcerias Público-Privadas. Contudo, faz-se necessário diferenciá-los, de modo a não generalizar as interpretações acerca da combinação do setor público e privado na esfera urbana.

O presente trabalho sugere a análise do instrumento das Parcerias Público-Privada de maneira isolada, principalmente pelas suas particularidades e possibilidades de conexão com o setor financeiro e os possíveis impactos na produção do espaço urbano através dos investimentos realizados por esta modalidade. Assim, define-se a Parceria Público-Privada a partir dos termos destacados na Lei 11.079/2004:

“De acordo com a Lei Federal Brasileira nº 11.079 de 2004, a Parceria Público-Privada (PPP) é um contrato de concessão na forma patrocinada ou administrativa. As PPPs no país são caracterizadas como contratos em que a concessionária presta serviços, em geral, de longo prazo, precedidas ou não por investimentos em infraestrutura e equipamentos.” (BID, 2017, p. 14)

Esta definição também contempla o conceito de concessão administrativa e concessão patrocinada, fundamental para compreensão da distinção entre os instrumentos destacados acima. A concessão patrocinada permite a prestação de serviços ou obras públicas que envolvam a cobrança de tarifa dos usuários, bem como a possibilidade de pagamento de contraprestação do setor público ao ente privado, complementando a remuneração do projeto. Já a concessão administrativa é definida por aqueles serviços que tenham a administração pública como usuária direta ou indireta (BID, 2017).

Marques (2016) define que os capitais vinculados à questão urbana podem ser divididos em quatro grupos: i) O capital incorporador, vinculado à sobrevalorização do preço da terra; ii) O capital vinculado aos serviços públicos, desde os serviços tradicionais de transporte público e limpeza urbana, até concessões urbanísticas de determinadas parcelas do território; iii) o setor da

construção civil, que inclui as edificações e as obras de infraestrutura em geral; e iv) o capital vinculado à prestação de serviços de consultoria e apoio à gestão nas políticas urbanas.

Neste sentido, as PPPs podem ser consideradas um instrumento capaz de articular estes quatro grupos. Ainda é possível destacar que, em um contexto de globalização do capital, junta-se a estes grupos os recursos oriundos de esferas não diretamente relacionadas à produção do espaço urbano, também contemplados nas PPPs.

As Parcerias Público-Privadas encaixam-se em um modelo de planejamento e execução de obras públicas que se relaciona diretamente com uma proposta de prolongar os retornos financeiros dos projetos. Guironnet e Halbert (2015) definem este modelo de intervenção no espaço como parte fundamental do processo de financeirização da produção do espaço urbano. Estes projetos passam a ser desenvolvidos para garantir retornos financeiros desde sua fase de planejamento, passando pelo processo de financiamento da obra e, no longo prazo, na prestação dos serviços e através de outras receitas advindas do projeto.

As políticas urbanas garantem especial possibilidade para utilização de PPPs, uma vez que podem articular as tarifas pagas pelos usuários, como os casos de saneamento e mobilidade urbana, a utilização de fundos públicos, com aqueles vinculados à Contribuição para Custeio do Serviço de Iluminação Pública (COSIP), utilizado exclusivamente para financiar a iluminação pública, a utilização dos fundos parafiscais vinculados às políticas urbanas, como o FGTS e a possibilidade de contraprestações realizadas diretamente através do orçamento público.

Neste cenário, os projetos de desenvolvimento urbano elaborados através de Parceria Público-Privada crescem substancialmente nos últimos anos. Áreas vinculadas à infraestrutura urbana como saneamento, mobilidade, prestação de serviços urbanos como gestão de resíduos ou iluminação, são vistas com enorme potencial para utilização do instrumento. Neste sentido, diversos estados e municípios desenvolvem estrutura institucional, como secretarias e departamentos para acompanhar estes projetos<sup>4</sup>.

Cabe destacar que parte expressiva do arcabouço jurídico-econômico necessário para maior participação do setor privado desenvolveu-se no período 1995-2018, incluindo o período considerado de maior atuação do Estado na política urbana. Lorrain (2011) destaca que esta regulação ocorre em múltiplas escalas garantindo a segurança jurídica considerada necessária para os investidores. Ainda neste sentido, Rufino (2016), acrescenta que o desenvolvimento deste

---

<sup>4</sup> Hurk and Siemiatycki (2018) destacam que as equipes formadas pelo setor público para o acompanhamento de projetos de PPP são compostas, primeiramente, por economistas, contadores e advogados, com poucos especialistas técnicos setoriais.

arcabouço regulatório cumpre papel fundamental para garantir maior acesso do setor privado no desenho das políticas urbanas, através das PPPs.

Assim, entende-se que o desenvolvimento deste arcabouço jurídico-econômico cumpre função primordial para a articulação entre o Estado, através das políticas públicas, e os processos de valorização do capital, em consonância com os interesses do setor privado. Destaca-se, então, a criação do marco regulatório necessário para a implementação de um mercado de Parcerias Público-Privadas no Brasil: Lei 8.987/1995 (Lei de Concessões), Lei 11.079/2004 (Lei de PPPs), Lei 12.431/2011 (Debêntures Incentivadas), Lei 12.712/2012 (Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. – ABGF), Lei 12.766/2012 (aporte de recursos em favor do parceiro privado em PPP), Lei 8.428/2015 (regulamenta o Procedimento de Manifestação de Interesse - PMI), Lei 13.334/2015 (Criação do Programa de Parcerias de Investimentos – PPI), Lei 13.529/2017 (fundo de apoio à estruturação e ao desenvolvimento de projetos de concessões e parcerias público-privadas).

A análise do arcabouço jurídico desenvolvido para maior participação do setor privado nas políticas urbanas, entretanto, apresenta um caráter contraditório. A princípio, o urbanismo neoliberal propõe uma maior desregulamentação dos setores vinculados aos bens urbanos, tanto do ponto de vista da intervenção no espaço, como da maior flexibilidade dos investimentos e instrumentos financeiros. Contudo, Raco *et. al.* (2017) destaca que o processo de valorização do capital, a partir da produção do espaço urbano, ocorre através da articulação dos agentes para maior participação do Estado no intuito de garantir a regulação necessária para que esta valorização esteja garantida<sup>5</sup>.

## **2 A ESTRUTURA DAS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS E SUAS RELAÇÕES COM A FINANCEIRIZAÇÃO DA INFRAESTRUTURA URBANA**

Compreender o instrumento das Parcerias-Público privadas e sua estruturação também é necessário para interpretar seus impactos nas políticas urbanas, as possíveis relações com o mercado financeiro e, conseqüentemente, na produção do espaço urbano. Alguns aspectos das PPPs apresentam-se como determinantes neste sentido.

Segundo Campagnac e Deffontaines (2012), as PPPs apresentam três inovações que merecem destaque, em especial no contexto da política urbana: i) os agentes privados serão responsáveis pelos projetos, construção, manutenção e, alguns casos, operação da infraestrutura; ii) os pagamentos realizados pelo setor público serão definidos a partir de indicadores de

---

<sup>5</sup> Os autores consideram que estas articulações compõem atualmente o chamado *capitalismo regulatório*.

desempenho e performance, incluindo uma parcela do risco assumido pelo ente privado; e iii) novas formas de financiamento a partir das possibilidades admitidas pelo setor privado, distribuídas ao longo do processo de amortização dos investimentos realizados.

Dentre os aspectos gerais que constituem um projeto de PPP destaca-se, primeiramente, a elaboração de intervenções baseadas no modelo de *project finance*. Este modelo estrutura-se a partir da proposta de que os próprios retornos advindos do projeto de intervenção serão responsáveis por remunerar o investidor e honrar os possíveis empréstimos realizados durante a fase de construção, bem como define a participação do setor público na remuneração do agente privado.

Os projetos definidos através desta modelagem dependem sobremaneira da capacidade do projeto manter um fluxo de receitas estáveis<sup>6</sup> para garantir a remuneração dos agentes envolvidos (Moreira, 2016). Dessa forma, destaca-se como pilar fundamental a modelagem econômico-financeira destes projetos.

A modelagem econômico-financeira incorpora o instrumental das finanças aos projetos, como forma de garantir que os investimentos realizados obtenham uma taxa interna de retorno (TIR) compatível com outros investimentos. Como define Martins (2016), a TIR  *sintetiza o interesse financeiro da concessão, nela confluem todas as estimativas de investimentos, rendimentos e gastos (e correspondentes recebimentos e pagamentos) que tal projeto implica. Ainda segundo autor, esta modelagem é desenvolvida através de sofisticado e complexo conjunto de planilhas, de forma a garantir a coerência financeira do projeto e garantir que as projeções de lucros e fluxo de caixa estejam asseguradas.*

As formas de remuneração e retorno dos investimentos realizados transferem à infraestrutura urbana, através da cobrança de tarifas ou outras formas de contribuição, ou ao setor público, através das contraprestações estabelecidas em contrato, uma participação fundamental para o equilíbrio econômico-financeiro destes projetos, garantindo os lucros solicitados pelos investidores.

Esta modalidade de projetos é a base das Parcerias Público-Privadas e permite uma série de análises sobre o instrumento e seus impactos nas intervenções urbanas. Como um dos aspectos fundamentais para definição da capacidade de geração de receitas de um projeto de PPP está o

---

<sup>6</sup> Estas receitas devem ser garantidas e reajustadas ao longo do tempo como forma de manter o projeto rentável. No caso dos projetos de intervenção urbana, tratam-se das tarifas pagas pelos usuários e/ou a contraprestação paga pelo poder público.

estudo de demanda. Assim, cada projeto de PPP define uma demanda projetada ao longo de todo prazo de concessão e que será base da remuneração durante este tempo.

Este aspecto torna-se extremamente relevante na análise de possíveis projetos de infraestrutura urbana a partir de PPPs. A criação de determinada infraestrutura neste padrão pode impactar de maneira significativa outros projetos que venham a causar interferência na demanda projetada. Por exemplo, linhas de metrô e ônibus tornam-se concorrentes na busca por usuários de transporte público e poderão ser definidas a partir desta lógica.

Outros aspectos das Parcerias Público-Privadas devem ser ressaltados. A criação de uma empresa gestora do projeto, a Sociedade de Propósito Específico (SPE), como forma de não impactar os balanços das empresas originais com os pesados financiamentos adquiridos para a execução das intervenções. Tal fato permite a inserção completa do projeto de PPPs no mercado financeiro, utilizando-se dos instrumentos e inovações desenvolvidas para maximizar os retornos dos proprietários, bem como a participação de múltiplos investidores, tanto nacionais, quanto estrangeiros, fundos de investimentos, fundos de pensão, etc,

Para Klink e Barcellos (2017), a capitalização e securitização de juros e recebíveis das Parcerias Público-Privadas permitem maior disponibilidade financeira ao setor privado, garantindo a possibilidade de assumir novos projetos e ampliar sua escala de atuação e diminuição da concentração de riscos. Lorrain (2011) considera que o processo de financeirização urbana ganha nova escala a partir de inovações técnicas vinculadas às possibilidades de transformar ativos urbanos em ativos transacionáveis e com maior liquidez. Além dos fundos de investimentos e fundos imobiliários, o autor destaca que as Sociedades de Propósito Específicos (SPEs) incluem-se no grupo de inovações.

As possibilidades criadas pela utilização de SPEs nos projetos de PPPs geram inúmeras alternativas de investimentos financeiros atrelados a estes projetos. Vazquez *et. al.* (2018) destacam que a regulação voltada aos serviços de infraestrutura, em geral, acompanha os índices de preços, o que pode tornar estes investimentos opções interessantes para cobertura contra a inflação, em especial para fundos de pensão e investidores institucionais que necessitam desta referência.

Também neste sentido, Silva Filho (2014) sugere a substituição das taxas de juros aplicadas tradicionalmente no financiamento dos investimentos em infraestrutura, garantindo índices como o Certificado de Depósito Interbancário (CDI) e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Desta forma, seria mais fácil promover a securitização das carteiras de projetos,

uma vez que o fluxo de recebíveis seria compatível com índices de rentabilidade de outras aplicações de mercado.

As debêntures de infraestrutura, criadas com isenção de impostos definida na Lei 12.431/2011, também podem ser relacionadas com as SPEs. Os títulos de dívidas das empresas são utilizados como instrumento de captação de recursos e inseridos no mercado financeiro, inclusive com a criação de fundos de investimentos que organizam títulos de diversos projetos em conjunto.

Neste contexto, a participação de agentes financeiros passa a relacionar-se com os investimentos em infraestrutura urbana. Como definem Campagnac e Deffontaines (2012), o papel dos agentes financeiros em uma PPP ocorre desde a elaboração dos projetos até a operacionalização dos serviços. Além disso, a composição das SPEs, incluindo muitas vezes fundos de investimentos, fundos de pensão, *private equity*, etc, contemplam uma infinidade de agentes financeiros que buscam maximizar seus investimentos através de projetos urbanos.

Para Pérez (2013), as modificações na legislação setorial cumprem papel fundamental na remercantilização da infraestrutura urbana, com destaque para as condições técnico-econômicas. Tal fato possui relação direta com os projetos definidos como prioritários, bem como o custo de acesso aos serviços, como o preço das tarifas. Estes componentes podem ser considerados fundamentais para a estruturação de Parcerias Público-Privadas. As definições técnicas dos projetos podem servir como parte fundamental da rentabilidade do agente privado, assim como o preço das tarifas<sup>7</sup>.

Também é preciso destacar que, ao se transformar em instrumentos de valorização financeira, os projetos de PPP acrescentam à produção da infraestrutura o componente de risco de mercado. O Estado passa, então, a deter parte expressiva dos riscos dos projetos, como forma de tornar mais atrativa a participação do setor privado. Pode-se, também, definir que o instrumento das Parcerias Público-Privadas serve como forma de garantir o compartilhamento dos riscos envolvidos em projetos de longo prazo, como os casos dos bens urbanos (Nascimento e Freitas, 2017).

### 3 O PAPEL DO ESTADO E O RECEITUÁRIO NEOLIBERAL

---

<sup>7</sup> Como exemplo, as definições técnicas de um projeto de parceria público-privada para construção de uma linha de metrô devem levar em consideração a localização das estações e traçado de forma a maximizar a demanda. O desenho interno das estações deve permitir maior espaço possível para geração de receitas acessórias ao projeto, como lojas, lanchonetes, etc.

Por fim, cabe discutir as formas de planejamento e execução das políticas urbanas nesta perspectiva. Como definem (Nascimento e Freitas, 2017), o modelo neoliberal de intervenção urbana se sobrepõe a lógica do planejamento da produção do espaço urbano baseado em preocupações sociais e políticas, para um planejamento orientado pela concorrência e funcionamento do mercado. Para os autores, os instrumentos necessários para esta modificação apresentam articulações que guardam enorme relação com o fenômeno da financeirização descrito anteriormente:

“Esses efeitos sobre a produção do espaço incidem em duas frentes correlacionadas: (a) no aumento de poder para quem dita suas regras (investidores, bancos, prefeitura, agências de crédito, agências multilaterais, entre outros); e (b) na imposição de intervenção violenta no território (PPPs, Operações Urbanas, GPUs, remoções, alterações de legislação de uso e ocupação do solo, entre outros).” (Nascimento e Freitas, 2017, p. 12)

Silva Filho (2014) aponta que a liquidez gerada nos mercados internacionais, fruto das ações de combate a crise internacional de 2008, ampliou o excedente de riqueza em busca de investimentos de longo prazo. Tal fato, complementa o autor, permite uma janela de oportunidades para investimentos em infraestrutura nos países emergentes. Contudo, estes investimentos dependem da superação de entraves, que passam por alterações nas áreas jurídicas e econômicas, de forma diminuir riscos para os investidores.

Como forma de atrair este excedente de capital para investimentos em infraestrutura no Brasil, Silva Filho (2014) destaca a necessidade de promover avanços no mercado de securitização de ativos públicos no país. Para tal, sugere que este mercado depende da criação de uma série de instrumentos financeiros, que permitiriam o desenvolvimento de um segmento capaz de pulverizar e diversificar os títulos de propriedade dos ativos públicos, promovendo maior diversificação dos agentes envolvidos e compartilhamento de riscos. Nas palavras do autor:

“Em que pese seu interesse em adquirir ativos de infraestrutura no Brasil, os investidores estrangeiros necessitam sólidas garantias institucionais e econômicas para fazê-lo por meio de operações financeiras estruturadas. Os principais riscos envolvidos nesses contratos são a variação cambial – atrelada ao componente inflacionário – e a insegurança jurídica, devido às frequentes mudanças nos marcos regulatórios do setor. E as instituições nacionais são insuficientes para fornecer garantias que afastem estes riscos, sobretudo com respeito à manutenção dos contratos, de modo que se faz necessário um novo arranjo que diminua os custos de transação que hoje impedem a entrada de capital estrangeiro de mais longa maturação.” (Silva Filho, 2014, p. 55)

As PPPs, então, surgem como um dos instrumentos capazes de promover a atração de capitais em busca de valorização. As inovações geradas pelas PPPs redefinem a forma de atuação do Estado frente às políticas públicas de desenvolvimento urbano. Neste contexto, o Estado retira-se da função de planejamento e estruturador da produção do espaço urbano. Passa, então, a atuar com gestor de uma carteira de projetos, definidos a partir da sua capacidade de acompanhá-los, principalmente através de indicadores de desempenho estabelecidos. Guironnet e Halbert, (2015) apontam para uma modificação na forma de atuação do Estado, que pode ser resumida em uma transferência de políticas de governo para políticas de governança. Já para Campagnac e Deffontaines (2012), o Estado passa a atuar como cliente, com a atuação definida na garantia da prestação de serviços de qualidade.

A complexidade das relações público-privadas nas políticas urbana deve ser entendida a partir das múltiplas articulações entre o Estado e o setor privado. Raco et. al. (2017) definem a atuação contemporânea na política urbana como um novo modelo híbrido em que o Estado passa a regular a atuação do setor privado, enquanto este passa a atuar em funções tradicionalmente associadas ao setor público, como planejamento e execução.

Outro aspecto relevante desta articulação pode ser destacado a partir dos setores econômicos que se integram para o desenvolvimento dos projetos de Parcerias Público-Privadas. A sofisticação e complexidade do instrumento limita a atuação do setor público, em especial das esferas subnacionais. Assim, articulam-se nos grandes projetos de infraestrutura urbana, além dos agentes vinculados ao mercado financeiro, um grupo restrito de consultorias que trabalharão como suporte ao setor público, ainda que sua perspectiva de atuação também seja vinculada às práticas de mercado.

Ainda nesta perspectiva, destaca-se a atuação do Estado no sentido de garantir a elaboração e análise dos projetos. No Brasil, os bancos de fomento passam cada vez mais a atuar no sentido de garantir o respaldo necessário para o desenvolvimento de projetos de PPPs em infraestrutura urbana<sup>8</sup>.

Além disso, organismos multilaterais, como Banco Mundial, Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), dentre outros, passaram a atuar no financiamento e seleção de projetos de PPPs em setores da infraestrutura urbana. Ao longo dos últimos anos, identifica-se destacada modificação na forma de atuação das agências multilaterais no financiamento à infraestrutura.

---

<sup>8</sup> Destacam-se os produtos de consultoria ofertados aos Estados e Municípios pela Caixa Econômica Federal, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG).

Segundo Silva Filho (2014), as agências multilaterais migram do financiamento convencional aos entes públicos para operações estruturadas, com maior participação do setor privado, como é o caso das PPPs.

Além disso, a mudança no papel das agências multilaterais altera o padrão das orientações para investimentos em infraestrutura. As sugestões realizadas nos últimos anos buscam modificações na legislação setorial, contudo, também em aspectos que se articulam com a política econômica propriamente dita. Como exemplo, BID (2019) aponta alguns aspectos que poderiam promover a elevação de investimentos privados, tanto internos, quanto externos, na área de infraestrutura no Brasil.

BID (2019) sugere uma nova atuação para o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), retirando-se do papel de financiador dos investimentos em infraestrutura, em especial a partir de taxas de juros subsidiadas, para atuar como um catalisador e garantidor dos investimentos privados, nacionais e estrangeiros. A nova atuação do BNDES é descrita como responsável em agregar atores do setor e mitigar riscos.

Ainda no receituário proposto, BID (2019) ressalta a necessidade de garantias aos investidores estrangeiros de forma a minimizar eventuais riscos cambiais gerados pelas oscilações nas taxas de câmbio. Dentre as propostas sugeridas, propõe-se a garantia de receitas diretamente em dólar, com o Estado assumindo parte das eventuais alterações na taxa de câmbio, e o desenvolvimento de instrumentos financeiros, como *hedges* e *swaps* cambiais, que trariam segurança ao investidor estrangeiro.

Destaca-se ainda, dentro das propostas sugeridas em BID (2019), o avanço de instrumentos financeiros vinculados ao mercado de infraestrutura no Brasil. A Agência propõe medidas para expansão do mercado de capitais vinculados ao setor, com expansão da securitização dos investimentos, diminuição ou extinção dos impostos vinculados aos investimentos, desenvolvimento de uma estrutura de seguros que não se misture com as fianças bancárias tradicionalmente utilizada nestes mercados, dentre outras inovações.

Neste quadro, destaca-se no receituário das agências multilaterais o papel reservado ao Estado na promoção de investimentos em infraestrutura urbana. Como apontado anteriormente, o Estado passaria a atuar como um agente facilitador de negócios privados, oferecendo coberturas para os riscos gerados nos projetos, que impactariam suas taxas de retorno, bem como seria responsável pela estruturação e garantias de um mercado secundário atrelado aos ativos e empresas do setor.

Arantes (2006) destacava a atuação das agências multilaterais na promoção de uma agenda urbana pautada em um padrão de desenvolvimento urbano neoliberal. O autor aponta as especificidades das propostas financiadas pelo Banco Mundial (BM) e pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), em especial o modelo *de urbanização com baixos padrões*, que representava um sistema de serviços urbanos e provisão habitacional com padrão inferior aos países centrais.

O autor apontava que, no início dos anos 2000, as Parcerias Público-Privadas já eram colocadas como alternativa de destaque no conjunto de políticas propostas por estas agências. Contudo, em um movimento mais recente, o receituário incorpora um padrão de propostas alinhados aos novos fluxos de capitais globais, com viés de curto prazo e retornos compatíveis com o mercado financeiro. É neste contexto que surgem propostas que guardam pouca inovação no sentido da produção de infraestrutura, mas, contudo, surgem como propostas de política econômica, visando uma melhora no ambiente de negócios para estes capitais.

Para Guironnet e Halbert, (2015) é necessário compreender os impactos dos agentes financeiros e suas estratégias de mercado nas políticas urbanas, em especial através do financiamento público. O caso brasileiro conta com a especificidade da utilização de recursos orçamentários, diretamente vinculados aos projetos de PPPs<sup>9</sup>, bem como os fundos parafiscais, como Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS)<sup>10</sup>, também inserido no circuito de valorização financeira através dos investimentos em PPPs (Royer, 2016).

Para o caso brasileiro, as fontes de financiamento merecem especial atenção. O sistema financeiro nacional privado não ocupa parcela do mercado de financiamento de longo prazo, restando ao setor público este campo de atuação. No caso das intervenções em formato de PPP o setor público será considerado como fonte de financiamento e de garantia de fluxo de caixa para o projeto.

Vazquez et. al. (2018) definem que o setor público, no caso do financiamento de longo prazo, deve atuar de maneira a complementar a remuneração do projeto e garantir receitas que tornem o projeto mais atrativo ao setor privado. Os autores também sugerem que os fundos públicos sejam utilizados não apenas para o financiamento da produção de infraestrutura, mas também, para garantir maior liquidez no mercado de ativos financeiros vinculados a estes projetos.

---

<sup>9</sup> O Estado da Bahia desenvolveu um fundo orçamentário específico para garantias de Parcerias Público-Privadas (Fundo Garantidor Baiano de Parcerias – FGBP), que recebe 18% do Fundo de Participação dos Estados (FPE).

<sup>10</sup> O regulamento do FI-FGTS permite o investimento em projetos de Parcerias Público-Privadas, bem como os recursos do FGTS podem financiar Sociedade de Propósito Específico (SPE) desenvolvidas para projetos de PPPs.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho busca apresentar um olhar sobre o processo de financeirização da produção do espaço urbano no Brasil, a partir das possibilidades colocadas pelo instrumento das Parcerias Público-Privada. Torna-se imprescindível que esta análise ocorra com vistas ao processo de financeirização destacado inicialmente, bem como a articulação do capital que busca valorização através de diversas formas no espaço urbano. Guironnet e Halbert (2015) apontam a necessidade de analisar de que maneira as políticas públicas locais podem encorajar, ajustar ou resistir a este fenômeno.

Rufino, Ferrara e Shimbo (2018) também ressaltam a necessidade de novas interpretações sobre a produção do espaço a partir destas transformações no capitalismo global, uma vez que as interpretações da urbanização industrial já não contemplam todas as modificações vistas no período recente. Tal fato surge a partir de uma nova forma de acumulação, não pautada na produção, mas sim, financeira, através do rentismo e da especulação.

A primeira sessão do trabalho buscou destacar como se estrutura um novo consenso sobre as formas de intervenção no urbano, em especial em um cenário de restrição fiscal. Neste contexto, destaca-se a alternativa das Parcerias Público-Privadas como possibilidade de maior participação de agentes privados na produção de infraestrutura urbana, como forma de retomar uma trajetória de investimentos nos setores da política urbana.

Contudo, destaca-se na sessão dois, como o instrumento das Parcerias Público-Privadas se articula com o mercado financeiro, bem como é estruturado de forma a garantir retornos compatíveis com outros investimentos. Assim, os investimentos em infraestrutura urbana são estruturados de forma a garantir a atratividade de investidores que tradicionalmente buscam retornos no mercado de capitais.

Por fim, na sessão três, busca-se destacar o papel do Estado neste processo, a partir de um receituário neoliberal propostos por agências multilaterais, bem como sugestão de autores que apontam a necessidade de novos instrumentos para o desenvolvimento de um mercado de capitais vinculados à infraestrutura urbana. Como aponta Arantes (2006), as propostas e políticas de ajustes, definidos pelo consenso neoliberal, são intermináveis. Novas propostas e modificações, normalmente desenvolvidas para melhorar o ambiente de negócios e promover maior possibilidade de investimentos e remuneração ao capital, são sugeridas frequentemente.

Assim, identifica-se no instrumento das Parcerias Público-Privadas um novo passo no processo de financeirização da produção do espaço no Brasil. Neste sentido, abre-se uma

importante agenda de pesquisa, de forma a avaliar criticamente o instrumento e debater o novo consenso que se forma na condução de políticas urbanas.

## REFERÊNCIAS

AALBERS, M. *The potential for financialization*. Dialogues in Human Geography 5.2, 214–19. 2015.

ARANTES, P. F.. *O Ajuste Urbano: as políticas do Banco Mundial e do BID para as cidades*. Pós. Revista do Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo da FAUUSP, v. 20, p. 60-75, 2006.

BRESSER-PEREIRA, LUIZ CARLOS. *Depois do capitalismo financeiro-rentista, mudança estrutural à vista?* Novos Estudos. CEBRAP, v. 36, p. 137-152, 2017.

BID. Banco Interamericano de Desenvolvimento. *Parcerias Público Privadas para o Desenvolvimento: Implementando Soluções no Brasil*. Módulo I/Unidade I. 2017

\_\_\_\_\_. *Improving infrastructure financing in Brazil*. World Economic Forum & Inter-American Development Bank. 2019.

CAMPAGNAC, ELISABETH; DEFFONTAINES, GÉRY. *Une analyse socio-économique critique des PPP*. Revue d'économie industrielle 2012/4 (No 140), p. 45-79.

CHESNAIS, F. *“O Capital Portador de Juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e político”*. In: CHESNAIS, F. (org.). *A Finança Mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências*. São Paulo, Boitempo. 2005.

FAUSTINO, RAPHAEL BRITO. *Avanços e limites das políticas de desenvolvimento urbano no Brasil (1988-2013)*. Campinas: Unicamp, 2014. (Dissertação, Mestrado em Desenvolvimento Econômico).

FERREIRA, JOÃO SETTE WHITAKER. *O mito da cidade global: o papel da ideologia na produção do espaço urbano*. 1. ed. Petrópolis: Vozes, 2007.

GUIRONNET, ANTOINE. HALBERT, LUDOVIC. *The Financialization of Urban Development Projects: Concepts, Processes, and Implications*. Working Paper n°14-04; décembre 2014; 44 pages. 2014.

HURK, MARTIJN VAN DEN; SIEMIATYCKI, MATTI. *Public–Private Partnerships and the Design Process: Consequences for Architects and City Building*. In: International Journal of Urban and Regional Research. Vol. 42, p.704-722. July/2018

KLINK, JEROEN ; SOUZA, MARCOS BARCELLOS DE . *Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro*. Cadernos Metrôpole, v. 19, p. 379-406, 2017.

LESSA, MARÍLIA ROLEMBERG E PERES, URSULA DIAS. *No labirinto das contas públicas: quem controla as PPPs?* Revista Novos Estudos CEBRAP (blog), São Paulo, Junho/2018.

LORRAIN, DOMINIQUE. *The Discrete Hand - Global Finance and the City*. Revue Française de Science Politique. 2011/6 (Vol. 61), p. 1097-1122.

MARICATO, ERMÍNIA. *As ideias fora do lugar e o lugar fora das idéias – Planejamento urbano no Brasil*. In: ARANTES, Otilia; MARICATO, Ermínia; VAINER, Carlos. A cidade do pensamento único. Petrópolis: Vozes, 2000.

MARQUES, EDUARDO CESAR LEÃO. *De volta aos capitais para melhor entender as políticas urbanas*. Novos Estudos. CEBRAP, v. 35, p. 14-33, 2016.

MARTINS, ANTONIO. *Sobre o equilíbrio financeiro das concessões e a taxa interna de rentabilidade (TIR) acionista: uma perspectiva econômica*. In: Egon Bockmann Moreira. (Org.). Contratos administrativos, equilíbrio econômico-financeiro e a taxa interna de retorno: a lógica das concessões e parcerias público-privadas. 1ed. Belo Horizonte: Fórum, 2016, v. 1, p. 321-335.

MOREIRA, Egon Bockmann. *Contratos administrativos de longo prazo: a lógica do seu equilíbrio econômico-financeiro*. In: Egon Bockmann Moreira. (Org.). Contratos administrativos, equilíbrio econômico-financeiro e a taxa interna de retorno: a lógica das concessões e parcerias público-privadas. 1ed. Belo Horizonte: Fórum, 2016, v. 1, p. 79-88.

NASCIMENTO, Denise Morado; FREITAS, D. M. *Ampliação do conceito de PPP para compreender seu papel no processo de neoliberalização*. In: XVII Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Planejamento Urbano e Regional, 2017, São Paulo. XVII Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Planejamento Urbano e Regional. São Paulo: Anpur, 2017. v. 1. p. 1-14.

NASCIMENTO, Denise Morado; CARMO, E. A. ; RABELO, J. V. F. . *O discurso midiático em prol das parcerias público-privadas*. In: Raquel Rolnik; Paula Santoro; Denise Morado Nascimento; Daniel Medeiros de Freitas; Natacha Rena; Luis Renato Bezerra Pequeno. (Org.). Cidade Estado Capital: reestruturação urbana e resistência em Belo Horizonte, Fortaleza e São Paulo. 1ed. São Paulo: FAUUSP, 2018, p. 346-359.

PEREIRA, P. C. X.. *Finanças e Imobiliário: O “Novo” Moinho Satânico Globalizado*. In: II Congresso Latinoamericano de Teoria Social, Mesa 40, 2017, Buenos Aires. Listado de ponencia por mesa, 2017 Congresso Latinoamericano de Teoria Social. Buenos Aires: II CLTS, 2017. v. 1.

PÍREZ, P. *La urbanización y la política de los servicios urbanos en América Latina*. Andamios v. 10, n. 22. Universidad Autónoma de la Ciudad de México. 2013.

\_\_\_\_\_. *Las heterogeneidades en la producción de la urbanización y los servicios urbanos en América Latina*. Territorios, 34, 87-112. 2016

RACO MIKE, STREET, EMMA E TRIGO, SONIA FREIRE. *Regulatory capitalism, the changing nature of urban planning and the limits of neoliberalism*. In: Debating the Neoliberal City. Edited by Gilles Pinson and Christelle Morel Journal. 2017.



ROLNIK, R.. *Guerra dos lugares A colonização da terra e da moradia na era das finanças*. 01. ed. São Paulo: Boitempo Editorial, 2015. 424p.

ROYER, L. *O FGTS e o mercado de títulos de base imobiliária: relações e tendências*. Cadernos Metrópole, v. 18, p. 33-52, 2016.

RUFINO, M. B. C.; FERRARA, L. ; SHIMBO, LZ . *Imobiliário-Infraestrutura na cidade do século XXI: desafios para uma crítica contra-hegemônica*. Risco: Revista de Pesquisa em Arquitetura e Urbanismo (on line), v. 16, p. 84-101, 2018.

RUFINO, M. B. C. *Public-private partnerships and their implications for inclusive urbanisation in Brazil*. Regions Magazine, v. 303, p. 14-15, 2016.

SANFELICI, D. *Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate*. EURE (Santiago. En línea), v. 39, p. 27-46, 2013.

SILVA FILHO, E. B.. TD 1989 - *Securitização de Ativos Públicos para Financiamento de Projetos de Infraestrutura: o caso brasileiro e a experiência dos Brics*. Brasília: IPEA, 2014 (Texto para Discussão).

VAZQUEZ, M.; HALLACK, M.; QUEIROZ, R. *Financiamento de longo prazo no setor de infraestrutura*. In: Governança da política de infraestrutura: condicionantes institucionais ao investimento. Rio de Janeiro: Ipea, 2018.