

YUKO AKIYAMA

**VALOR DO DIREITO DE SUPERFÍCIE:
ORIENTAÇÃO PARA CONSTRUÇÃO
DOS CONTRATOS DE CONCESSÃO**

Dissertação apresentada à Escola
Politécnica da Universidade de São
Paulo para obtenção do Título de
Mestre em Engenharia.

São Paulo

2006

YUKO AKIYAMA

**VALOR DO DIREITO DE SUPERFÍCIE:
ORIENTAÇÃO PARA CONSTRUÇÃO
DOS CONTRATOS DE CONCESSÃO**

Dissertação apresentada à Escola
Politécnica da Universidade de São
Paulo para obtenção do Título de
Mestre em Engenharia.

Área de Concentração:
Engenharia de Construção Civil e
Urbana

Orientadora:
Profa. Dra. Eliane Monetti

São Paulo

2006

Este exemplar foi revisado e alterado em relação à versão original, sob responsabilidade única do autor e com a anuência de seu orientador.

São Paulo, de junho de 2006.

Assinatura do autor _____

Assinatura do orientador _____

FICHA CATALOGRÁFICA

Akiyama, Yuko

Valor do direito de superfície: orientação para construção dos contratos de concessão / Y. Akiyama. -- ed.rev. -- São Paulo, 2006.

109 p.

Dissertação (Mestrado) - Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. Departamento de Engenharia de Construção Civil.

1.Direito de superfície 2.Empreendimentos imobiliários 3.Engenharia e análise do valor I.Universidade de São Paulo. Escola Politécnica. Departamento de Engenharia de Construção Civil II.t.

ao Kazusei e ao Kaiyou,
pelo apoio, paciência, compreensão, amor e
contínuo incentivo.

aos meus pais,
por acreditarem em mim.

AGRADECIMENTOS

À Prof^a. Dr^a. Eliane Monetti, por sua dedicada orientação, com contínuo incentivo e grande tolerância, ao desenvolvimento deste trabalho.

Ao Prof. Dr. João da Rocha Lima Júnior e ao Prof. Dr. Claudio Tavares de Alencar, pelo repasse de seus conhecimentos e comentários oportunos.

Ao Prof. Dr. Emílio Haddad, por me encaminhar ao mundo acadêmico e seu acompanhamento no desenvolvimento do trabalho.

Ao Prof. Dr. Yoshinobu Tai, por sua contínua atenção e apoio desde a minha graduação.

À advogada Dr^a. Cacilda Lopes de Santos, pelo seu constante conselho no assunto legal brasileiro.

À minha mãe de coração, sra. May Brooking Negrão, pelos seus apoios na minha adaptação à vida brasileira e também, pela revisão ortográfica deste texto.

A todos que, direta ou indiretamente, colaboraram na execução deste trabalho.

Este trabalho recebeu bolsa do Programa de Demanda Social da CAPES - Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior do Ministério de Educação e também bolsa do *Program on Latin American and the Caribbean* do *Lincoln Institute of Land Policy*, Cambridge, EUA.

RESUMO

AKIYAMA, Yuko. **Valor do direito de superfície: orientação para construção dos contratos de concessão.** 2006. 109p. Dissertação (Mestrado) - Escola Politécnica, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2006.

O direito de superfície é um instrumento jurídico que foi instituído no Brasil pelo Estatuto da Cidade em 2001 e também pelo Novo Código Civil em 2002. O direito de superfície oferece uma estrutura jurídica que permite a terceiros empreender em solo alheio e, ao mesmo tempo, garante a recuperação plena das propriedades para donos de terrenos. Para um empreendedor, diante da decisão de empreender na qualidade do superficiário, o valor do direito de superfície pode ser utilizado como indicador de segurança dos seus investimentos e a construção do contrato é fundamental para proteger seus investimentos. O objetivo desta dissertação é propor diretrizes para a construção de contrato de concessão do direito de superfície, para preservar o valor desse direito, do ponto de vista dos superficiários durante o prazo da concessão. Para isso, analisou-se o valor do direito de superfície, esclarecendo as influências das condições contratuais no valor, e os vetores e as variáveis que provocam a flutuação do valor e em seguida, discutiram-se os mecanismos contratuais de proteção do valor. O resultado da análise mostrou que as principais condições contratuais que afetam o valor do direito de superfície são finalidade, prazo e valor da indenização no final da concessão. A flutuação do valor é provocada pelas ocorrências de deformações conjunturais e do mercado ou alterações de condições contratuais relativamente ao cenário referencial e seus vetores são o nível de investimentos e o nível de retornos. As diretrizes propostas para construção dos contratos nesta dissertação são: 1. é essencial esclarecer em qual das leis o direito de superfície concedido baseia-se; 2. a finalidade do contrato deve ser fundamentada através da análise, seguindo uma rotina apropriada; 3. o prazo deve ser estipulado por tempo determinado, visando a compatibilidade com o alcance econômico pretendido do negócio, sem contar com o recebimento da indenização no final da concessão. Os mecanismos para proteção do valor propostos são: 1. para alteração unilaterais das condições contratuais pelo proprietário, o superficiário deve guardar o direito de resolver o contrato e recebimento de indenização; 2. para as deformações de variáveis conjunturais, expressar a base econômica do negócio no contrato e reter direito de renegociação no caso de acontecimento fora da base; 3. inserir cláusula compromissória para arbitragem de composição de conflito.

Palavras-chaves: Direito de superfície, Empreendimentos imobiliários, Engenharia e análise de valor

ABSTRACT

AKIYAMA, Yuko. **Brazilian superficies value: orientation for the construction of concession contract**. 2006. 109p. Dissertation (Master) - Escola Politécnica, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2006.

Brazilian superficies (Leasehold) is a legal instrument which was instituted by the Law 10.257/2001, commonly known as Estatuto da Cidade (Urban Land Use Regulation Law) and also by the Civil Code of 2002. Superficies offers a legal structure that permit third parties to develop projects on a land and guarantee a recovery of full property right for its land owner at the same time. For an entrepreneur who is in front of a decision to develop project as a superficies holder, superficies value can be used as an indicator that shows his investment security and a construction of contract is fundamental to protect his investment. This dissertation's objective is to provide a guidance to entrepreneurs to construct their contracts with mechanism that preserve superficies value during a concession term, from a superficies holder's point of view. To reach objective, superficies value was analysed, clarifying contract conditions' influences over the value and their vectors and variables which cause a value fluctuation and also contractual mechanism for value protection was discussed. The result demonstrated that major contractual conditions that affect superficies value are object, term and indemnification value at the end of the term. Value fluctuation is provoked by occurrence of deformation of conjuncture and/or market or contractual conditions alteration, relative to the reference scenario and their vectors are investment level and return level. The guidance proposed in this dissertation for the construction of concession contract of superficies was: 1. is essential clarify that the superficies conceded is based on which law; 2. concession objective must be founded through the analysis following a proper routine; 3. the concession term must be stipulated for a limited period, taking aim at compatibility with economic attainability intended by the project, not counting a indemnification at the end of term. The value protection mechanism proposed is: 1. for the unilateral alteration of contractual conditions by land owner, the superficies holder must retain his right to cancel the contract and receive indemnification; 2. for conjunctural variables' deformation, express the economic condition the contract is based on and retain right of renegotiation in case of exceptional occurrence; 3. insert compromise clause for arbitration.

Keywords: Superficies (Leasehold), Development project, Engineering and value analysis

SUMÁRIO

LISTA DE FIGURAS

LISTA DE GRÁFICOS

LISTA DE QUADROS

LISTA DE DENOMINAÇÕES, ABREVIATURAS E SIGLAS

LISTA DE SÍMBOLOS

| | |
|---|----------|
| 1 INTRODUÇÃO..... | 1 |
| 1.1 Justificativa | 1 |
| 1.2 Objetivo do trabalho | 4 |
| 1.3 Metodologia e estrutura do trabalho | 4 |
| 2 DIREITO DE SUPERFÍCIE | 6 |
| 2.1 Origem e evolução | 6 |
| 2.1.1 Surgimento do direito de superfície no Direito Romano | 6 |
| 2.1.2 Direito de superfície no período medieval | 8 |
| 2.1.3 Direito de superfície contemporâneo | 9 |
| 2.1.3.1 Reconhecimento | 9 |
| 2.1.3.2 Natureza jurídica | 10 |
| 2.1.3.3 Utilização..... | 11 |
| 2.2 Direito de superfície no Brasil | 12 |
| 2.2.1 Histórico | 12 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 2.2.2 | Prevalência entre o Estatuto da Cidade e o Novo Código Civil..... | 14 |
| 2.2.3 | Dispositivos do direito de superfície nas leis vigentes..... | 15 |
| 2.2.3.1 | Modo de constituição | 16 |
| 2.2.3.2 | Elementos, prazo e obrigação das partes | 16 |
| 2.2.3.3 | Transmissibilidade..... | 20 |
| 2.2.3.4 | Modo de extinção | 21 |
| 2.2.3.5 | Recuperação de propriedade plena..... | 23 |
| 2.2.3.6 | Desapropriação | 23 |
| 2.2.3.7 | Aplicação à pessoa jurídica e exceções | 24 |
| 2.2.4 | Natureza jurídica do direito de superfície brasileiro | 24 |
| 2.2.5 | Conceituação do direito de superfície brasileiro | 26 |
| 2.2.6 | Aplicação do direito de superfície na sociedade moderna - B.O.T., BTS e Securitização | 27 |
| 3 | EMPREENDIMENTOS BASEADOS NO DIREITO DE SUPERFÍCIE | 29 |
| 3.1 | Atividades que se enquadram em empreendimentos baseados no direito de superfície.... | 29 |
| 3.2 | Conceituação de empreendimentos baseados no direito de superfície | 30 |
| 3.3 | Caracterização de empreendimentos baseados no direito de superfície | 30 |
| 3.3.1 | Estruturação legal..... | 30 |
| 3.3.1.1 | Modo de constituição | 30 |
| 3.3.1.2 | Relação jurídica, prazo e obrigações das partes | 32 |

| | |
|---|-----------|
| 3.3.1.3 Extinção da concessão..... | 33 |
| 3.3.1.4 Transferência do direito de superfície | 35 |
| 3.3.1.5 Transferência da propriedade fundeiria..... | 37 |
| 3.3.2 Estruturação financeira..... | 38 |
| 3.3.2.1 Ciclos de desenvolvimento..... | 39 |
| 3.3.2.2 Caracterização dos fluxos financeiros | 41 |
| 4 ROTINA PARA ARBITRAGEM DE VALOR DO DIREITO DE SUPERFÍCIE | 46 |
| 4.1 Conceito de valor do direito de superfície e as técnicas para arbitragem de valor..... | 47 |
| 4.1.1 Valor do direito de superfície no ciclo de implantação e no ato do contrato | 49 |
| 4.1.2 Valor do direito de superfície no ciclo operacional e no final da concessão | 53 |
| 4.1.3 Indenização na resolução do contrato | 55 |
| 4.2 Rotina para arbitragem de valor e construção dos contratos de concessão do direito de superfície..... | 57 |
| 4.2.1 Identificação do objeto..... | 60 |
| 4.2.2 Imposição de parâmetros contratuais ou análise de parâmetros impostos no contrato existente..... | 60 |
| 4.2.3 Construção do cenário referencial..... | 61 |
| 4.2.4 Construção e manipulação de modelo de análise..... | 61 |
| 4.2.5 Arbitragem de valor do direito de superfície | 62 |
| 4.2.6 Análise de flutuação de valor..... | 62 |

| | |
|--|-----------|
| 5 ANÁLISE DE VALOR DO DIREITO DE SUPERFÍCIE E CONTRATO DE CONCESSÃO A PARTIR DE UM ESTUDO DE CASO | 63 |
| 5.1 Apresentação do estudo de caso | 63 |
| 5.1.1 Arbitragem do valor do direito de superfície no cenário referencial | 64 |
| 5.1.2 Análise de flutuação do valor arbitrado do cenário referencial | 66 |
| 5.2 Vetores que provocam a flutuação do valor do direito de superfície | 72 |
| 5.3 Identificação das situações que reduzem o lastro do direito de superfície | 74 |
| 5.4 Condições contratuais que influenciam o valor do direito de superfície | 75 |
| 5.5 Identificação de variáveis que provocam a flutuação do valor do direito de superfície.... | 80 |
| | 80 |
| 5.5.1 Variáveis que influenciam o nível de investimentos..... | 80 |
| 5.5.2 Variáveis que influenciam o nível de retornos..... | 81 |
| 5.6 Diretriz para estruturação dos contratos de concessão de direito de superfície..... | 82 |
| 5.6.1 Identificação do objeto da concessão..... | 82 |
| 5.6.2 Finalidade..... | 83 |
| 5.6.3 Prazo..... | 84 |
| 5.6.4 Valor e forma de pagamento..... | 84 |
| 5.6.5 Indenização..... | 84 |
| 6 DISCUSSÃO..... | 86 |
| 6.1 Estruturação do contrato | 86 |
| 6.1.1 Finalidade..... | 86 |
| 6.1.2 Indenização no final da concessão | 87 |

| | |
|---|------------|
| 6.1.3 Construções pré-existentes..... | 90 |
| 6.2 Mecanismos contratuais de proteção do valor do direito de superfície..... | 92 |
| 6.2.1 Condições contratuais | 93 |
| 6.2.2 Variáveis conjunturais e de mercado | 95 |
| 6.2.3 Variáveis estruturais..... | 97 |
| 6.2.4 Indenização na resolução do contrato | 97 |
| 6.2.5 Arbitragem de composição de conflito na Lei 9.307/96..... | 97 |
| 7 CONSIDERAÇÕES FINAIS..... | 99 |
| 8 BIBLIOGRAFIA | 101 |
| GLOSSÁRIO | |

LISTA DE FIGURAS

| | |
|--|----|
| Figura 1 - Contrato inicial - concessão do direito e contrapartida..... | 31 |
| Figura 2 - Propriedade e domínio das partes | 32 |
| Figura 3 - Extinção da concessão..... | 35 |
| Figura 4 - Transferência do direito de superfície..... | 37 |
| Figura 5 - Transferência da propriedade do terreno..... | 38 |
| Figura 6 - Ciclos de desenvolvimento de empreendimentos baseados no direito de superfície | 39 |
| Figura 7 - Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando a liquidação do investimento durante o ciclo de formatação ou implantação..... | 42 |
| Figura 8 - Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando a liquidação do investimento ao final do ciclo de implantação..... | 43 |
| Figura 9 - Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando a venda do empreendimento durante o ciclo operacional | 44 |
| Figura 10 - Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando seu ciclo completo..... | 44 |
| Figura 11 - Fluxo de investimentos e retornos para os superficiários vendedor e comprador no ciclo de implantação | 49 |
| Figura 12 - Fluxo de investimentos e retornos para os superficiários vendedor e comprador no ciclo operacional | 54 |
| Figura 13 - Rotina para arbitragem de valor e construção dos contratos de concessão do direito de superfície..... | 59 |

LISTA DE GRÁFICOS

| | |
|---|----|
| Gráfico 1 - Valores da amostra do direito de superfície no ato do contrato..... | 69 |
| Gráfico 2 - Valor do direito de superfície do ciclo de implantação obtido no estudo de caso | 71 |
| Gráfico 3 - Valor do direito de superfície do ciclo operacional obtido no estudo de caso..... | 71 |
| Gráfico 4 - Valor do direito de superfície do ciclo operacional em diferentes configurações de extensão do ciclo operacional..... | 76 |
| Gráfico 5 - Valor do direito de superfície do ciclo de implantação em diferentes configurações de extensão do ciclo operacional..... | 77 |
| Gráfico 6 - Valor do direito de superfície do ciclo de implantação do ponto de vista do comprador e vendedor na configuração de extensão do ciclo operacional igual a 10 anos..... | 78 |
| Gráfico 7 - Valor do direito de superfície do ciclo operacional do ponto de vista do comprador e vendedor na configuração de extensão do ciclo operacional igual a 10 anos..... | 78 |

LISTA DE QUADROS

| | |
|---|----|
| Quadro 1 - Identificação do objeto e imposição de parâmetros contratuais | 64 |
| Quadro 2 - Arbitragem de parâmetros econômicos no cenário referencial | 65 |
| Quadro 3 - Estruturação pretendida para o empreendimento (implantação) | 65 |
| Quadro 4 - Estruturação pretendida para o empreendimento (operação) | 66 |
| Quadro 5 - Fronteiras utilizadas das variáveis para a análise de flutuação do valor | 68 |
| Quadro 6 - Resultado da análise de flutuação do valor do direito de superfície no ato do contrato | 68 |
| Quadro 7 - Vetores que influenciam o valor do direito de superfície e suas repercussões no valor | 74 |

LISTA DE DENOMINAÇÕES, ABREVIATURAS E SIGLAS

| | |
|-----------------------------------|--|
| ABR | Área Bruta Rentável |
| AEC | Área Equivalente de Construção |
| <i>B.O.T.</i> | <i>Built, Operate, Transfer</i> |
| <i>BTS</i> | <i>Built-to-Suit</i> ou <i>Build-to-Suit</i> |
| CDU's | Cessões de Direitos de Uso |
| CEPACs | Certificados de Potencial Adicional de Construção |
| CON | Custo total da edificação e do equipamento |
| Código Civil de 1916 | Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916 |
| Código Civil de 2002 | Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 |
| Constituição Federal | Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 |
| CRIs | Certificados de Recebíveis Imobiliários |
| EBIs | Empreendimentos de Base Imobiliária |
| Estatuto da Cidade | Lei nº 10.257, de 10 de julho de 2001 |
| Estatuto da Terra | Lei nº 4.504, de 30 de novembro de 1964 |
| EXP | Nível de Exposição |
| FIIs | Fundos de Investimento Imobiliários |
| FRA | Fundo de Reposição de Ativos |
| IGP | Índice Geral de Preço |
| ISC | Índice da Construção Civil do Sistema Nacional de Pesquisa de Custos |
| Lei de Condomínio e Incorporações | Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964 |
| NCC | Novo Código Civil, Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 |
| Novo Código Civil | Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 |
| <i>tat</i> | Taxa de atratividade |
| ROB | Receita Operacional Bruta |

| | |
|-----------------------------------|---|
| <i>RODi</i> | Resultado Operacional Disponível |
| <i>VDS_{c-imp}</i> | Valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário comprador, arbitrado como sendo o <i>VOI</i> do ciclo de implantação |
| <i>VDS_{c-op}</i> | Valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário comprador, arbitrado como sendo o <i>VOI</i> do ciclo operacional |
| <i>VDS_{v-imp}</i> | Valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário vendedor, arbitrado como <i>EXP</i> do ciclo de implantação |
| <i>VDS_{v-op}</i> | Valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário vendedor, arbitrado como <i>EXP</i> do ciclo operacional |
| <i>VOI</i> | Valor da Oportunidade de Investimento |

LISTA DE SÍMBOLOS

| | |
|-----------------|--|
| EXP_0 | Nível de exposição do superficiário vendedor, no início do ciclo operacional |
| I_h | Investimento exigido no mês h no ciclo de implantação |
| IND_f | Valor da indenização no final da concessão |
| $IND_{imp/q}$ | Valor da indenização no momento q do ciclo de implantação |
| $IND_{op/j}$ | Valor da indenização no momento j do ciclo operacional |
| LAS_q | Lastro do direito de superfície no momento q do ciclo de implantação |
| n_{imp} | Extensão do ciclo de formatação e implantação |
| n_{op} | Extensão do ciclo operacional |
| n_{con} | Extensão do contrato da concessão do direito de superfície |
| $RODi_k$ | Resultado operacional disponível esperado no ano k do ciclo operacional |
| $tat_{c_{imp}}$ | Taxa de atratividade do superficiário comprador no ciclo de implantação |
| $tat_{c_{op}}$ | Taxa de atratividade do superficiário comprador no ciclo operacional |
| $tat_{v_{imp}}$ | Taxa de atratividade do superficiário vendedor no ciclo de implantação |
| $tat_{v_{op}}$ | Taxa de atratividade do superficiário vendedor no ciclo operacional |
| $VDS_{c-imp/q}$ | Valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário comprador, arbitrado como sendo o VOI no momento q do ciclo de implantação |
| $VDS_{c-op/j}$ | Valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário comprador, arbitrado como sendo o VOI no momento j do ciclo operacional |
| $VDS_{v-imp/q}$ | Valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário vendedor, arbitrado como EXP no momento q do ciclo de implantação |
| $VDS_{v-op/j}$ | Valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário vendedor, arbitrado como EXP no momento j do ciclo operacional |

CAPÍTULO 1

INTRODUÇÃO

1.1 Justificativa

Em empreendimentos no setor da construção civil, a necessidade de aquisição do terreno pode comprometer a qualidade dos investimentos. Isso se explica por dois motivos principais. Em primeiro lugar, porque os preços de terrenos urbanos são expressivos. A aquisição de um terreno intensifica o investimento, gera grande impacto nos indicadores da qualidade dos empreendimentos, podendo, portanto, inviabilizar negócios. Em segundo lugar, existe a dificuldade de se encontrar terrenos na localização adequada nas áreas já urbanizadas. Mesmo que haja disponibilidade de terrenos não-utilizados ou subutilizados, pode ocorrer resistência à sua venda por parte dos proprietários, não permitindo sua utilização.

Essas dificuldades, na verdade, não são inerentes aos investimentos imobiliários, mas derivam de problemas fundiários subjacentes à sociedade brasileira moderna, tais como urbanização acelerada e concentração das propriedades imobiliárias em uma minoria da população.

Como uma das soluções legais desses problemas, desde a década de 60, muitos juristas propuseram a instituição do “direito de superfície”. Depois de muitas discussões e dificuldades na sua tramitação, no dia 10 de julho de 2001, o direito de superfície foi criado como um instrumento de política urbana pela Lei Federal nº 10.257, denominada “Estatuto da Cidade”. No dia 10 de janeiro de 2002, a Lei nº 10.406 que institui o “Código Civil”¹ também incluiu o “direito de superfície” no rol dos direitos reais, não admitido pelo Código Civil de 1916².

A esperança que os juristas e urbanistas depositaram nesse instrumento legal é

1. Doravante, chama-se Código Civil de 2002 ou Novo Código Civil (NCC).
2. Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916, revogada pela Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.

significativa. Ao mesmo tempo, para os empreendedores do setor da construção civil, o direito de superfície fornece uma nova forma de empreender que poderá resolver a dificuldade nos investimentos imobiliários apontada anteriormente.

O Estatuto da Cidade estabelece diretrizes gerais da política urbana e tem por objetivo ordenar o pleno desenvolvimento das funções sociais da cidade e garantir o bem-estar de seus habitantes. O direito de superfície é um dos instrumentos da política urbana e um “meio de favorecer a função social da propriedade, na medida em que facilita a utilização do terreno não-edificado, subutilizado ou não-utilizado” (DI-PIETRO, 2002, P.187). Por isso, sua aplicação é limitada à área se aplica nas relações civis em geral.

Apesar da diferença de sua aplicação, o direito de superfície de ambas as leis tem finalidade comum. Do ponto de vista sócio-econômico, o direito de superfície tem por objetivo estimular o uso de terrenos não aproveitados. Para isso, o direito oferece uma segurança legal tanto para proprietários quanto para empreendedores, isto é, uma estrutura jurídica que permite a terceiros empreender em solo alheio e, ao mesmo tempo, garante a recuperação plena das propriedades para os donos de terrenos.

Em princípio, o direito de superfície é um mecanismo em que o proprietário concede a outrem o direito de construir em seu terreno por tempo determinado e, extinta a concessão, o proprietário passará a ter a propriedade plena sobre o terreno e as construções. O proprietário do terreno é o concedente da superfície, denominado **proprietário fundeiro**³ e o concessionário é denominado **superfideciário**⁴. O terreno cuja propriedade é restringida pelo direito de superfície é denominado **terreno fundeiro**. Nessa estrutura jurídica, o superfideciário representa a figura do empreendedor, que investe na implantação de um empreendimento na superfície concedida, opera e recebe o retorno desse empreendimento durante o prazo da concessão.

-
3. Venosa (2002) o chama de “fundeiro”. Vale ressaltar que nem os textos do Estatuto da Cidade nem o Código Civil de 2002 expressam o concedente como “proprietário” e não utilizam o termo “fundeiro”. Porém, é conveniente utilizar o termo “fundeiro” ou “proprietário fundeiro” para distinguir dos proprietários usuais.
 4. Os dispositivos do Estatuto da Cidade e do Código Civil de 2002 utilizam esse termo nos seus próprios textos.

Segundo Oliveira (2002, p.74), “o direito de superfície é importante instrumento de alteração urbanística e pode propiciar novo avanço na ocupação dos espaços particulares ainda inaproveitados, eventualmente, por falta de recursos do próprio. Como não lhe interessa a venda, mas pode auferir lucro com a construção ou eventualmente com o aproveitamento efetivo e racional do imóvel, pode dinamizar as relações empresariais e de construção”. Para empreendedores, empreender sem necessidade de aquisição de terreno poderá conduzir a uma melhor qualidade dos investimentos do empreendimento. Desta forma, a utilização de superfície pode ser um “enorme incentivo à construção civil” (TEIXEIRA, 1993, p.102-103).

Entretanto, para que se possibilite executar um negócio utilizando o direito de superfície, o empreendedor necessita perceber a atratividade do negócio do ponto de vista econômico, e aceitar o grau de proteção que pode ser alcançado do ponto de vista legal. Esta atratividade econômica, que poderá orientar a decisão de fazer um negócio específico frente a outras opções de investimento, deve ser fundamentada em diferentes informações. Dentre elas, o valor é uma referência importante sobre a qualidade de negócios para os empreendedores. “A análise de valor é sempre uma preocupação primordial para um investidor ou empreendedor” (AMATO, 2001, p.5).

Ao investir, o superficiário perde sua capacidade de investimento, pois seus recursos líquidos transformaram-se em direito de superfície: outro tipo de bem de liquidez restrita. Portanto, para o superficiário, o valor do direito de superfície indica a segurança dos seus investimentos, tendo em vista que é um direito que pode ser transacionado em diferentes momentos. Assim, a construção dos contratos de concessão do direito de superfície cujas condições são capazes de proteger da oscilação do seu valor durante o prazo da concessão têm relevância fundamental para o superficiário.

Contudo, estudos sobre a relação entre condições do contrato da concessão do direito de superfície e seu valor são ausentes no nosso país até o momento. Considera-se que o estabelecimento de diretrizes para a construção do contrato que incorpora a proteção do valor do direito de superfície pode propiciar sua melhor utilização no setor da construção civil.

Assim sendo, na presente dissertação, pretende-se analisar o valor do direito de superfície, esclarecendo as influências das condições contratuais no valor e as causas e os impactos das situações que podem provocar a flutuação desse valor. Como resultado da análise, procura-se apresentar diretrizes que orientam os superficiários na estruturação dos contratos de concessão eficazes na preservação do valor do direito de superfície. O possível mecanismo de proteção para salvaguardar o valor desse direito que podem ser incorporados aos contratos também será discutido.

1.2 Objetivo do trabalho

Propor diretrizes para a construção dos contratos de concessão do direito de superfície, com a finalidade de preservar o valor desse direito, do ponto de vista dos superficiários (titulares do direito de superfície) durante o prazo da concessão.

1.3 Metodologia e estrutura do trabalho

O presente trabalho é um estudo qualitativo e feito através de revisão bibliográfica. O trabalho se compõe em quatro etapas seguintes.

A primeira etapa dedica-se à análise do direito de superfície como um instituto legal positivo no Brasil e discute-se sua conceituação, tendo por objetivo servir como base da discussão sobre as características de empreendimentos baseados nesse direito. Essa análise foi feita através de revisão bibliográfica. A revisão incluiu a origem e a evolução do direito de superfície, sua utilização no exterior, o histórico desse direito em nosso país e a análise dos atuais dispositivos do Estatuto da Cidade e do Código Civil de 2002, que regulam esse direito.

Na segunda etapa foi feita a caracterização de empreendimentos baseados no direito de superfície. Para isso, primeiramente, analisou-se as atividades que se enquadram nos empreendimentos baseados no direito de superfície e conceituou-se tais empreendimentos, compreendendo sua estrutura legal e financeira. A estrutura legal envolve a relação jurídica das partes; a estrutura financeira, os ciclos de desenvolvimento e a caracterização dos fluxos

financeiros. O estudo desta etapa serviu como a base de conceituação do valor do direito de superfície, abordada na etapa seguinte.

Na terceira etapa do trabalho, foram resgatados os conceitos de análise de valor, propondo adaptações para os casos de empreendimentos baseados no direito de superfície e identificando as situações que pudessem provocar flutuação nesse valor. A percepção dos valores desse direito foi analisada, primeiramente, sob o ângulo de seu potencial comprador e de seu titular atual, o vendedor do direito, mostrando os extremos dentro dos quais deverá se situar o valor de negociação desse direito. A análise também passou pelas considerações relativas ao valor da indenização nos contratos de concessão. Em seguida, apresentou-se a rotina para a arbitragem de valor e a construção do contrato. Para analisar o valor do direito de superfície, um estudo de caso de um empreendimento protótipo de edifício de escritórios para locação baseado no direito de superfície foi empregado. Este caso foi utilizado para apresentar a aplicação prática da rotina para arbitragem de valor e analisar a relação entre condições contratuais e valor do direito de superfície concedido no contrato. A análise passou a identificar os parâmetros contratuais que influenciam o valor do direito de superfície e as variáveis conjunturais, de mercado e estruturais que provocam a flutuação do valor desse direito. Como resultado dessa análise, concluiu-se sobre as diretrizes válidas para a estruturação de contrato da concessão do direito de superfície.

Na última etapa, discutiu-se os mecanismos de proteção do valor capazes de ser incorporados aos contratos.

CAPÍTULO 2

DIREITO DE SUPERFÍCIE

Apesar de o direito de superfície ser um instrumento legal recém-criado no Brasil, o direito é “instituto jurídico conhecido desde os tempos da Antigüidade” (ALMEIDA, 2004, p.163). O direito de superfície foi concebido como direito real no Direito Romano e o mesmo acontecendo no sistema legal brasileiro.

Neste capítulo, será feita a revisão bibliográfica sobre o direito em questão, esclarecendo sua origem e evolução, inclusive o surgimento e o conceito do direito real. A seguir, serão apresentados os dispositivos do direito de superfície do Estatuto da Cidade e do Código Civil de 2002 com comentários sobre os pontos controvertidos entre as duas leis e os pontos polêmicos na interpretação. A partir da análise dos dispositivos, será discutida a natureza jurídica do direito de superfície brasileiro e por fim, a conceituação de tal direito.

2.1 Origem e evolução

2.1.1 Surgimento do direito de superfície no Direito Romano

Ao se iniciar uma análise da origem do direito de superfície, faz-se necessário abordar a origem e a história do direito de propriedade, assim como o surgimento dos direitos reais em Roma.

A concepção da propriedade pelos romanos é tratado por Teixeira (1993, p.11); na noção primária, o entendimento foi apenas a respeito de coisas materiais, ou seja, de coisas corpóreas. O direito de propriedade foi concebido como sendo um caráter absoluto e exclusivo. “É absoluto no sentido em que confere ao titular o poder de usar, gozar, e dispor da coisa da maneira que melhor lhe aprouver. É exclusivo no sentido de que a mesma coisa não pode pertencer simultaneamente a duas ou mais pessoas e que o proprietário tem a faculdade de se opor à ação de terceiros exercida sobre aquilo que lhe pertence” (DI-PIETRO, 2002,

p.173). Em decorrência desse caráter do direito de propriedade, no período inicial do Direito Romano, aplicava-se o princípio *superficies solo cedit*, ou seja, “todas coisas que se acrescentam ao solo, sejam plantações ou construções, pertencem ao dono do solo” (DIPIETRO, 2002, p.173).

Porém, o caráter absoluto foi sofrendo alterações aos poucos, passando-se a admitir a existência de ônus sobre a propriedade. Segundo Teixeira (1993, p.13-16), primeiramente, apareceu a servidão considerada originalmente como o direito de trânsito, e posteriormente, o usufruto também como direito da coisa de outrem. Desta forma, os direitos reais foram concebidos como os desmembramentos do poder da propriedade.

Hoje em dia, de modo geral, os sistemas legais que têm sua origem no Direito Romano reconhecem direitos reais como componentes do direito das coisas. O Código Civil brasileiro, cuja origem está no Direito Romano, admite posse, propriedade e direitos reais como componentes do direito das coisas. O direito real moderno é conceituado como “a relação jurídica em virtude da qual o titular pode retirar da coisa, de modo exclusivo e contra todos, as utilidades que ela é capaz de produzir” (MONTEIRO, 2003, p.12). Seu número é bastante limitado, pois em princípio, aplica-se o critério do *numerus clausus*⁵ para os direitos reais⁶.

Originalmente, o direito de superfície não tinha o caráter do direito real, porque nasceu como arrendamento de longo prazo de natureza obrigacional. Em decorrência da ampliação do Império Romano, surgiu a necessidade de fixar as pessoas nas terras conquistadas e apareceu uma nova forma de arrendamento, temporário ou perpétuo. Esse arrendamento é considerado como a origem da enfiteuse⁷, para fins de cultivo e depois desenvolveu-se para outra forma de arrendamento para fins de edificações, a origem do

-
5. *Numerus clausus* é a palavra latina que significa “número limitado”. Nesse caso, é a doutrina que admite como direitos reais somente aqueles expressos nos códigos.
 6. O Código Civil de 2002 enumera os direitos reais no art. 1.225. São eles: a propriedade, a superfície, as servidões, o usufruto, o uso, a habitação, o direito do promitente comprador do imóvel, o penhor, a hipoteca e a anticrese.
 7. A enfiteuse é, segundo Monteiro (2003, p.262), “a relação jurídica por via da qual o senhorio direto (o proprietário) autoriza outra pessoa (o enfiteuta) a usar, gozar e dispor da coisa, com certas restrições, inclusive pagamento de retribuição anual, chamada pensão”. É um dos direitos reais que o Código Civil de 1916 admitia. O Código Civil de 2002 aboliu a enfiteuse, substituindo-a pelo instituto da superfície.

direito de superfície. Segundo Di-Pietro (2002, p.174), o direito de superfície foi admitido inicialmente sobre os bens do Estado e depois sobre os bens particulares, para fins da edificação de estalagens, tabernas, lojas etc. ao longo das estradas. Admitia-se a outorga a título gratuito para o direito de superfície, o que não ocorre na enfiteuse. A concessão era outorgada por prazo longo ou perpetuamente. Esses direitos eram inicialmente de natureza obrigacional, porque davam ao arrendatário apenas os direitos de usar e usufruir. Aos arrendatários foi concedido um interdito⁸, que protegia apenas a posse; tratava-se de interdito de “natureza proibitória”, impeditivo do uso da violência para tirar do concessionário o gozo da edificação superficiária. Posteriormente, já no século 6, “o direito de superfície passou a ser protegido por ação real, a chamada *actio de superficie*” (DI-PIETRO, 2002, p.174).

Dessa forma, “a superfície passou a ter natureza de direito real, protegido pelo *interdito de superficie*, concedido ao superficiário para manter a posse das construções; esse interdito assumiu a natureza de ação real, que podia ser invocada contra terceiros ou contra o próprio proprietário do solo” (DI-PIETRO, 2002, p.174) e “tratando-se, outrossim, de direito alienável e transmissível aos herdeiros” (TEIXEIRA, 1993, p.19).

2.1.2 Direito de superfície no período medieval

No período medieval, como influência do direito germânico, o direito de superfície teve grande desenvolvimento, passando a ser aplicado o direito também sobre às plantações. Além disso, neste período, foi admitida a existência de propriedade da construção e da plantação separada da propriedade do solo. Segundo Teixeira (1993, p.22), o direito de superfície aliou-se ao interesse da igreja em legitimar as construções feitas sobre os terrenos de propriedade eclesiástica.

Porém, o maior avanço conceitual foi o surgimento da idéia de propriedade dividida. Di-Pietro (2002, p.175) explica que o feudalismo favoreceu a idéia da bifurcação da propriedade: de um lado, o *domínio direto*, que cabia ao senhor feudal, e, de outro lado, o

8. Ordem ou mandado judicial proibindo a prática de certo ato referente a pessoa ou coisa, à feitura de algo, ou protegendo um direito individual.

*domínio útil*⁹, reconhecido ao possuidor e cultivador da terra (superficiário). Desta forma, “a superfície tornou-se uma verdadeira propriedade paralela à do *dominus soli*¹⁰, pois o superficiário passou a ter o domínio útil” (TEIXEIRA, 1993, p.24).

Este entendimento durou até o fim do Feudalismo. Quando ocorreu a Revolução Francesa, a superfície foi banida, “devido aos abusos cometidos pelos senhores feudais - escravidão dos homens à terra e altos preços dos censos que eram obrigados a suportarem pelo uso da superfície, ... , restaurando-se a unidade da propriedade na pessoa do proprietário do solo” (DERBLY, 2002).

2.1.3 Direito de superfície contemporâneo

O Código Civil francês promulgado após a Revolução francesa não admitiu modo algum da bifurcação da propriedade e “a repulsa dos franceses ao direito de superfície espalhou-se por outros países, influenciando as suas respectivas codificações, as quais, exceto a da Holanda, deixaram de contemplar o instituto” (BARBOSA, 2001, p.29).

No entanto, no século 19, tanto o direito de superfície quanto a enfiteuse ressurgiram em vários países da Europa e também foram instituídos em países de outras regiões do mundo.

2.1.3.1 Reconhecimento

A larga utilização do direito de superfície na Europa desde os tempos do Direito Romano influenciou as codificações modernas dos países estrangeiros, entretanto, existem diferenças quanto à forma de disciplinar o instituto.

9. Segundo Almeida (2002, p.114), domínio útil é “expressão que designa o conjunto das vantagens materiais, das utilidades da propriedade; nesse caso, o domínio útil é de titularidade do superficiário, restando ao proprietário o domínio direto, que persiste sobre a substância da coisa, sem (temporariamente) suas utilidades”.

10. dono do solo.

Os três grandes grupos de ordenamentos no exterior, no que tange ao reconhecimento do direito de superfície definidos por Lira (1997, p.31) ficariam hoje assim:

- (1) Aqueles que disciplinam expressamente o instituto: por exemplo, Alemanha, Itália, Espanha, Holanda, Bélgica, Suíça, Portugal¹¹, Canadá, Coreia¹², Japão e Brasil.
- (2) Aqueles que reconhecem o direito de superfície como o resultado de construção doutrinária, qualificando-o como exceção admitida ao princípio de acessão: por exemplo, França, Itália ao tempo do Código Civil de 1865, Inglaterra, Peru e atual Grécia¹³;
- (3) Aqueles que não admite o direito de superfície, porque os ordenamentos não o disciplinam expressamente e segue o critério do *numerus clausus* para os direitos reais: por exemplo, Argentina e Rússia¹⁴.

2.1.3.2 Natureza jurídica

No que se refere à sua natureza, alguns países o consideram como um direito real sobre coisa alheia (configuração romana) e outros o tratam como propriedade autônoma distinta da propriedade do dono do solo (configuração germânica). Nota-se que esta questão se refere somente à superfície e às edificações; quanto ao terreno, obviamente, o superficiário não tem propriedade.

Quanto à sua natureza, os ordenamentos no exterior são classificados em três grupos, segundo Di-Pietro (2002, p.179). São eles:

- (1) Aqueles que consideram o direito de superfície como apenas um direito real sobre a coisa alheia: Bélgica e Holanda;
- (2) Aqueles que tratam o direito de superfície expressamente como propriedade

11. Também mencionado em BARBOSA, 2001, p.42-46.

12. Idem em BARBOSA, 2001, p.48-50, 57.

13. Idem em BARBOSA, 2001, p.52, 55-56.

14. Segundo Teixeira (1993, p.34-35), a antiga União Soviética admitia o direito de superfície, porém as atuais ordens jurídicas da Rússia não reconhecem o instituto.

autônoma distinta da propriedade do dono do solo: Alemanha e Suíça;

- (3) Aqueles que consideram a superfície como propriedade autônoma pelo trabalho de interpretação doutrinária, embora não contenham norma expressa nesse sentido: França e Itália;

2.1.3.3 Utilização

Na Alemanha, no início do século 20, o direito de superfície foi largamente utilizado no caso de construção de moradias pelo movimento de reforma imobiliária “que tinha como objetivo pôr fim à concentração da propriedade nas mãos de particulares e à conseqüente especulação imobiliária” (BARBOSA, 2001, p.30). A autora explica que o governo alemão adotou a política de não mais vender terrenos destinados à construção de moradias. As comunas e os estados é que detinham a propriedade de terrenos e concediam o direito de superfície a associações de utilidade pública, por um número limitado de anos, que variava de 50 a 100; estas se obrigavam a pagar uma renda anual e a construir casas padronizadas, entregando-as a terceiros mediante locação a preços previamente fixados, os quais eram revertido à comunidade.

Na Itália, segundo Barbosa (2001, p.37), os casos mais freqüentes são os edifícios balneários existentes ao longo da costa italiana.

No Reino Unido, o direito de superfície é conhecido como *leasehold*¹⁵. O *ground-lease* ou o *land-lease* é empregado exclusivamente para terreno e o *building-lease* emprega-se para terreno e edifícios. Segundo Cunha Gonçalves (1955) apud Barbosa (2001, p.57), a maior parte da cidade de Londres estava construída sobre terras pertencentes ao Duque de Westminster em virtude da constituição de direito de superfície. Porém, em 1967, foi sancionada a lei chamada “*Leasehold Reform Act*”, cujo objetivo foi diminuir a desigualdade social. Esta lei admitiu o direito de compra do terreno fundeiro com preço acessível no final

15. Normalmente, *lease* é um contrato em que proprietário de um bem (*lessor*) transfere sua posse para outrem (*lessee*) por tempo determinado através de pagamento chamado *rent*. *Leasehold* é um estado que o *lessee* de um imóvel possui o direito de “*lease*” sobre o imóvel.

da concessão pelo superficiário, sendo que o fundeiro não pode recusar a venda (NAKAJO, 2005, p.75). Em virtude da lei, segundo o mesmo autor¹⁶, a lei provocou uma diminuição na utilização de *leasehold*.

No Japão, o direito de superfície tem sido amplamente utilizado nos imóveis urbanos para fornecer moradia aos cidadãos. Segundo o relatório de pesquisa sobre a habitação de 1948 da Secretaria de Estatística do governo japonês apud Takeda, (2001, p.17), “77% das moradias em Tóquio foram construídas pelo direito de superfície”. Todavia, uma lei especial¹⁷ cuja finalidade era proteger os direitos dos superficiários, desfavoreceu os proprietários e, na prática, não houve mais novas concessões. A mesma pesquisa sobre habitação realizada em 1998 mostra que a porcentagem de utilização do direito de superfície para moradias em Tóquio é 5,9%. Para estimular o uso do solo, em 1991, foi criada uma nova lei¹⁸ que regulamenta o direito de superfície não-renovável. Esta nova lei vem estimulando o uso do direito de superfície para construir empreendimentos comerciais e residenciais. A mesma pesquisa de 1998 mostra que das moradias construídas em Tóquio, 0,1% estão utilizando o direito de superfície não-renovável (JAPÃO, 1998, p.2).

2.2 Direito de superfície no Brasil

2.2.1 Histórico

Nota-se que o direito de superfície existiu no Brasil quando colônia portuguesa. Segundo Teixeira (2001, p.46), a Lei Pombalina de 09 de julho de 1773 regularizou, embora sem o nome de superfície, o direito de efetuar e manter construções e plantações, inclusive árvores, em imóvel alheio. Com esta lei, o citado instituto continuou a integrar a legislação pátria após a independência do Brasil. A Lei nº 1.237, de 24 de setembro de 1864 aboliu a superfície do elenco dos direitos reais.

16. Esta informação do Prof. Dr. Yasuhiko Nakajo da *Faculty of Real Estate Science* da *Meikai University*, ex-pesquisador visitante do *Department of Land Economy, University of Cambridge*, foi fornecida para a autora desta dissertação por meio de e-mail em 12 de janeiro de 2006.

17. Lei nº 49, de 08 de abril de 1917 do Japão.

18. Lei nº 90, de 04 de outubro de 1991 do Japão.

Conforme Teixeira (1993, p.47), Clóvis Beviláqua, ao apresentar seu “Projecto de Código Civil Brasileiro” em 1900, o qual mais tarde se transformou no Código Civil Brasileiro de 1916 que vigorou até 2003, “manteve-se fiel à velha e clássica regra romana de *superfícies solo cedit*. Tal regra consta do art. 545 do Código Civil de 1916, segundo a qual ‘toda construção, ou plantação, existente em um terreno, se presume feita pelo proprietário e à sua custa, até que o contrário se prove’. Mas a comissão revisora procurou restaurar a superfície no ordenamento, o que foi, afinal, obstado pela comissão especial da Câmara dos Deputados”.

Um século depois da sua abolição, o movimento de readmissão da superfície surgiu no anteprojeto do Código Civil de 1963. Mediante a apresentação do anteprojeto, elaborado por Orlando Gomes, tentou-se, novamente, introduzir o direito de superfície no código civil, todavia, mais uma vez, o tal direito foi excluído do projeto pela comissão de revisão.

Posteriormente, foi elaborado o novo Anteprojeto de Código Civil em 1972, supervisionado por Miguel Reale. Esse anteprojeto original não incluiu o direito de superfície, porém ao ser transformado em Projeto de Código Civil, sob nº. 634 de 1975, o Projeto incluiu o direito de superfície no rol dos direitos reais e disciplinado em título próprio.

Antes, porém, do Projeto de Código Civil tem sido aprovado pela Câmara dos Deputados, foi promulgada a Lei Federal n.º 10.257 no dia 10 de julho de 2001, após 11 anos de tramitação. Essa lei, denominada “Estatuto da Cidade”, regulamenta os art. 182 e 183 da Constituição Federal e estabelece diretrizes gerais da política urbana e dá outras providências. O Estatuto da Cidade incluiu o direito de superfície entre os instrumentos de execução da política urbana (art. 4º, inciso “V”, alínea “f”) e seus artigos 21 a 24 disciplinam o direito em questão. Essa lei entrou em vigor 90 dias após sua sanção.

Destarte, o direito de superfície renasceu no Brasil como um instituto de política urbana.

Seis meses após a publicação do Estatuto da Cidade, o Projeto de Código Civil, nº.

634 de 1975 finalmente foi sancionado em 10 de janeiro de 2002, transformando-se na Lei nº 10.406 e entrou em vigor em 11 de janeiro em 2003. O direito de superfície está disposto como direito real dos art.1.369 ao art. 1.377 com seu próprio título (Título IV Da Superfície) do Livro III, Do Direito das Coisas.

Segundo alguns autores¹⁹ o direito de superfície já teria sido reintroduzido no Direito Brasileiro sob a forma de “concessão de direito real de uso”, instituída pelo Decreto-lei n.º 271, de 28 de fevereiro de 1967. “Não há dúvida que os dois institutos têm muitos pontos comuns²⁰; porém, também há algumas diferenças a assinalar” (DI-PIETRO, 2002, p.180). A maior diferença está na finalidade; a da concessão de direito real de uso é limitada à utilização de interesse social, enquanto a do direito de superfície não há limitação a esse respeito²¹.

2.2.2 Prevalência entre o Estatuto da Cidade e o Novo Código Civil

Assim, o direito de superfície passou a ser um instituto positivo no nosso país. Porém, surge a questão de prevalência entre as duas leis. Devido à divergência do objetivo da respectiva lei, que já foi visto na Introdução, os dispositivos sobre o direito de superfície nas duas leis diferem nos detalhes.

Em geral, o direito de superfície do Estatuto da Cidade se aplica nos terrenos urbanos e o superficiário terá direito de construir na superfície. Por outro lado, o direito de superfície do Código Civil de 2002 se aplica aos terrenos tanto urbanos quanto rurais e o superficiário pode construir e/ou plantar. Outras importantes inconsistências entre as duas leis referem-se a construções pré-existentes, prazo, extensão de superfície e encargos e tributos.

19. Entre eles: TEIXEIRA (1993, p.50), GODOY (1996), REALE (1972, P.26-27).

20. Art 7º do Decreto-lei n.º 271/67: “É instituída a concessão de uso de terrenos públicos ou particulares, remunerada ou gratuita, por tempo certo ou indeterminado, como direito real resolúvel, para fins específicos de urbanização, industrialização, edificação, cultivo da terra, ou outra utilização de interesse social”.

21. Baptista (1999) aprofunda o assunto em sua tese de doutorado.

Os princípios aplicados quando duas lei disciplinam a mesma matéria são:

- (1) a nova lei revoga a antiga,
- (2) a lei especial prevalece sobre a lei geral.

Em nosso caso, no que se refere à data da vigência, o Código Civil é mais recente do que o Estatuto da Cidade. No que tange ao tipo de lei, o Estatuto da Cidade é lei especial, enquanto o Código Civil de 2002 é lei geral.

Essa incompatibilidade na aplicação de princípios sobre prevalência de lei ocasiona uma confusão relação à utilização da matéria. As opiniões se dividem²² e “a matéria, no entanto, é polêmica e longe está da unanimidade.” (VENOSA, 2002).

Nesta dissertação, não se discute a prevalência. Estão apresentados o direito de superfície tanto do Código Civil de 2002, quanto do Estatuto da Cidade, apontando os pontos controvertidos quando houver.

2.2.3 Dispositivos do direito de superfície nas leis vigentes

Estatuto da Cidade:

Art. 21. O proprietário urbano poderá conceder a outrem o direito de superfície do seu terreno, por tempo determinado ou indeterminado, mediante escritura pública registrada no cartório de registro de imóveis.

Código Civil de 2002:

Art. 1.369. O proprietário pode conceder a outrem o direito de construir ou de plantar em seu terreno, por tempo determinado, mediante escritura pública devidamente registrada no Cartório de Registro de Imóveis.

22. Os autores que dão a prevalência ao Código Civil são FIGUEIRA (2002, p.1.210), MONTEIRO (2003, p.253-254), GÓMEZ (2004), CASTRO (2001). Por outro lado, as justificativas que dão prevalência ao Estatuto da Cidade são feitas nos artigos de VENOSA (2004), OLIVEIRA (2002, p.71), DREGER (2004) e CAMARGO (2004).

2.2.3.1 Modo de constituição

O direito de superfície constitui-se mediante contrato firmado entre as partes interessadas. As duas leis requerem que o contrato seja feito mediante escritura pública no Cartório de Registro de Imóveis. Segundo Barbosa (2001, p.101), este registro é um requisito para que esse contrato possa ter validade perante terceiros. Ou seja, o contrato deve ser registrado para se constituir ou transmitir o direito de superfície como um direito real sobre o bem imóvel. O direito de superfície pode também, ser constituído por contrato de doação e disposição de última vontade (BARBOSA, 2001, p.104-108). “Quanto à possibilidade de se verificar a aquisição originária por intermédio de usucapião, podemos dizer que, em tese, é juridicamente possível, desde que comprovados os seus requisitos específicos” (MONTEIRO, 2003, p.253).

2.2.3.2 Elementos, prazo e obrigação das partes

Quanto ao elemento subjetivo, são dois sujeitos na relação jurídica: de um lado, o proprietário do solo, denominado proprietário fundeiro; de outro, o superficiário como concessionário. Quem pode conceder tal direito é o proprietário fundeiro, e a quem foi concedido título é o superficiário. O Estatuto da Cidade restringe como sujeito de concessão os proprietários urbanos, porém não há limitação a esse respeito no Código Civil de 2002.

As duas partes podem ser tanto pessoa física quanto pessoa jurídica e o proprietário fundeiro “pode ser um particular, ou mesmo o Poder Público” (ALMEIDA, 2004, p.171).

A limitação do terreno como objeto da concessão das duas leis já foi vista anteriormente. Existe terminologia de superfície conforme o objeto²³ sobre o qual indica o direito. Ferreira (1954) apud Barbosa (2001, p.82) denomina superfície edilícia aquela relativa a edifícios e construções e superfície agrária a que abrange a propriedade separada de

23. Objeto da superfície é “denominado pela doutrina *res superficiaria* ou coisa superficiária” (ASCENSÃO apud Barbosa, 2001, p.81).

plantações e árvores. A superfície regulada pelo Código Civil de 2002 pode ser urbana, rústica, edilícia ou agrária enquanto a do Estatuto da Cidade deve ser entendida como urbana e edilícia. “As possíveis construções superficiárias são: edifícios, pontes, monumentos, sepulcros, fábricas, armazéns, etc.” (TEIXEIRA, 1993, p.77). No que concerne às plantações, indicam as culturas duradouras (tais como a da vinha ou a da bananeira), as árvores destinadas a corte” (ASCENSÃO²⁴ apud TEIXEIRA, 1993, p.77).

Um dos pontos controvertidos e polêmicos refere-se às construções pré-existentes. A esse respeito, o Código Civil de 2002 não contempla as construções pré-existentes. A expressão do Código Civil de 2002, “o direito de construir ou de plantar em seu terreno”, é entendida como “se o imóvel já possuir construção, não há como ser objeto de (*o direito de*) superfície. Somente o terreno é que a este direito se subordina” (OLIVEIRA, 2002, p.69). Também o texto do Estatuto da Cidade não expressa claramente se o direito de superfície pode incluir construções existentes no terreno. As opiniões dos juristas se divergem²⁵. “Contudo, pode-se deduzir que essa possibilidade (*de o direito de superfície referir-se às construções existentes no terreno*) não existe, consoante decorre implicitamente do art. 21, que prevê como objeto o ‘direito de superfície do seu terreno’ (*caput*) e o ‘direito de utilizar o solo, o subsolo ou o espaço aéreo’. Solo é a ‘porção da superfície terrestre onde se anda, se constrói etc.; terra, chão’²⁶. Tem-se que entender, portanto, que o direito de superfície não incide sobre construções já existentes na data da concessão” (DI-PIETRO, 2002, p.181).

Vale salientar que não há jurisprudência consolidada, até o momento, que revogue a inclusão de construções pré-existentes no objeto do direito de superfície. Portanto, a discussão está em aberta. Todavia, a justificativa de Di-Pietro supracitada será tomada como sendo pertinente, e a presente dissertação segue sua interpretação²⁷.

24. ASCENSÃO, ob.cit., p.145-171.

25. Por exemplo, Oliveira (2002, p.69) considera que não apenas o terreno pode ser objeto do direito, o terreno pode possuir construção. A postura de Almeida (2004, p.168) é a mesma. Ao contrário, Barbosa (2001, p.137) analisa que “a superfície contemplada pelo Estatuto também não abrange acessões pré-existentes, restringindo-se àquelas resultantes do exercício da concessão”.

26. Cf. Novo Dicionário Aurélio da Língua Portuguesa, 2ª ed., Nova Fronteira.

27. A admissão de construções pré-existentes no objeto da concessão resulta em formular empreendimentos com caráter diferente. Vide item 3.3.1.1 e 6.1.3.

No que tange ao prazo de concessão, o Código Civil de 2002 admite somente prazo determinado quando o Estatuto da Cidade permite o prazo indeterminado. Deve-se ressaltar que tempo indeterminado não é perpétuo²⁸. Alguns juristas questionam essa configuração de tempo indeterminado. Barbosa (2001, p.140) lamenta que “o legislador pátrio se afastou da melhor doutrina, que recomenda que seja fixado um limite temporal para a vigência do direito”. Teixeira (2001, p.49) sugere que o prazo de sua concessão não deve ultrapassar cinquenta (50) anos, justificando que a duração indeterminada repugna ao direito contemporâneo e essa temporariedade poderá servir até mesmo como incentivo a novas concessões; nesse sentido, o autor aplaude a exigência da temporariedade do Código Civil de 2002.

Quanto à extensão do direito de superfície, está descrita nos seguintes dispositivos:

Estatuto da Cidade:

Art. 21. § 1º O direito de superfície abrange o direito de utilizar o solo, o subsolo ou o espaço aéreo relativo ao terreno, na forma estabelecida no contrato respectivo, atendida a legislação urbanística.

Código Civil de 2002:

Art. 1.369. Parágrafo único. O direito de superfície não autoriza obra no subsolo, salvo se for inerente ao objeto da concessão.

Segundo Teixeira (1994, p.54), a palavra latina *superficies* deu origem à denominação de superfície, mas o autor aponta que, sob o ângulo de um direito real, não pode ser confundida com o sentido etimológico do vocábulo, que corresponde ao da geometria na linguagem comum. “Hoje, a ‘superfície’ é mais um modo de expressão, pois, no caso de edificações, elas podem também ocorrer no subsolo, no espaço aéreo ou no próprio solo ou ‘superfície’ ” (AZEVEDO NETTO, 2001).

28. Almeida (2004, p.172) explica essa questão da seguinte forma: “Tempo indeterminado não se confunde com perpetuidade. Em tese, a distinção entre as duas situações (em casos análogos ao da superfície) diz com a possibilidade, em se tratando do prazo indeterminado, de ruptura do vínculo jurídico em defesa do interesse da parte que não detém o bem. Tal é o caso, p. ex., do comandante (Código Civil de 1916, art. 1.250) e do locador (Lei 8.245/91, art. 46, 47, 50 e 57). Nesses exemplos, o vínculo contratual é estabelecido por prazo indeterminado e pode ser rompido por meio de certos mecanismos à disposição da parte que não detém o bem”.

Sobre a extensão da superfície, o Estatuto da Cidade admite o solo, o subsolo e o espaço aéreo relativo ao terreno. Barbosa (2001, p.139) aponta a possibilidade de, “em tese, a existência simultânea de até três superficiários, concedendo-se a cada um deles o direito sobre uma fração distinta do imóvel: a superfície, o subsolo e o espaço aéreo²⁹”. Ao contrário, o Código Civil de 2002 afasta expressamente a possibilidade de uso do subsolo salvo se for inerente ao objeto da concessão. Quanto ao espaço aéreo, Monteiro (2003, p.253) entende que o dispositivo do Código Civil de 2002 é omissivo: “a utilização do espaço aéreo, por certo, haverá de ser permitida integralmente dentro dos limites definidos no contrato para as plantações ou construções”.

Ainda, vale lembrar que se o terreno-objeto da concessão contiver recursos minerais, inclusive os do subsolo ou as cavidades naturais subterrâneas ou os sítios arqueológicos e pré-históricos, estes bens integrariam o patrimônio da União³⁰ e a utilização do subsolo por parte do concedente estaria excluída.

No que se refere a contraprestação, as duas leis preconizam que a concessão do direito de superfície poderá ser gratuita ou onerosa conforme os dispositivos a seguir. No entanto, uma vez estipulada a concessão onerosa, a falta de pagamento³¹ poderá implicar na extinção da concessão.

Estatuto da Cidade:

Art. 21. § 2º A concessão do direito de superfície poderá ser gratuita ou onerosa.

Código Civil de 2002:

Art. 1.370. A concessão da superfície será gratuita ou onerosa; se onerosa, estipularão as partes se o pagamento será feito de uma só vez, ou parceladamente.

Os dispositivos sobre encargos e tributos nas duas leis são divergentes:

29. O Código Civil japonês dispõe “superfície seccional” no seu art. 269-2. Segundo Barbosa (2001, p.81-82), o Código Civil Coreano também contém disciplina equivalente (art. 289-2).

30. Art. 20 da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.

31. Segundo Venosa (2002), o pagamento devido ao proprietário, que pode ser periódico ou não, denomina-se “cânon superficiário”.

Estatuto da Cidade:

Art. 21. § 3º O superficiário responderá integralmente pelos encargos e tributos que incidirem sobre a propriedade superficiária, arcando, ainda, proporcionalmente à sua parcela de ocupação efetiva, com os encargos e tributos sobre a área objeto da concessão do direito de superfície, salvo disposição em contrário do contrato respectivo.

Código Civil de 2002:

Art. 1.371. O superficiário responderá pelos encargos e tributos que incidirem sobre o imóvel.

Para Figueira (2002, p.1.211), o dispositivo do Código Civil é “incompleto, tendo em vista que deixou de ressaltar a obrigação em grau proporcional à sua ocupação efetiva, com encargos e tributos sobre a área de concessão do direito de superfície, salvo disposição em contrário”. Por isso, há uma sugestão legislativa para alteração do presente dispositivo do NCC.³² As partes interessadas devem ficar atentas às alterações da lei.

2.2.3.3 Transmissibilidade**Estatuto da Cidade:**

Art. 21. § 4º O direito de superfície pode ser transferido a terceiros, obedecidos os termos do contrato respectivo.

Art. 21. § 5º Por morte do superficiário, os seus direitos transmitem-se a seus herdeiros.

Código Civil de 2002:

Art. 1.372. O direito de superfície pode transferir-se a terceiros e, por morte do superficiário, aos seus herdeiros.

Parágrafo único. Não poderá ser estipulado pelo concedente, a nenhum título, qualquer pagamento pela transferência.

O direito de superfície é alienável e uma vez constituído, pode ser alienado a outrem pelo seu titular. Outrossim, com a morte do superficiário, transmite-se a seus herdeiros.

32. Há sugestão legislativa conforme Figueira (2002, p.1.211). A sugestão foi encaminhada a Ricardo Fiuza, o Relator-Geral do projeto na Câmara dos Deputados, com a redação seguinte: Sugestão legislativa Art. 1.372: O superficiário responderá pelos encargos e tributos que incidirem sobre o imóvel, arcando, inclusive, proporcionalmente à sua parcela de ocupação efetiva, com os encargos e tributos sobre a área objeto da concessão do direito de superfície, salvo disposição em contrário.

Segundo Figueira (2002, p.1.212) a transferência do direito de superfície pode ser feita para qualquer pessoa e, portanto, utilizada a palavra terceiros (plural), inclusive para um grupo de pessoas, em comunhão³³. A mesma interpretação pode ser adotada pelos herdeiros.

O Código Civil de 2002 não permite a cobrança de qualquer taxa pelo concedente em face de transferência, enquanto o Estatuto da Cidade silencia nesse aspecto.

Estatuto da Cidade:

Art. 22. Em caso de alienação do terreno, ou do direito de superfície, o superficiário e o proprietário, respectivamente, terão direito de preferência, em igualdade de condições à oferta de terceiros.

Código Civil de 2002:

Art. 1.373. Em caso de alienação do imóvel ou do direito de superfície, o superficiário ou o proprietário tem direito de preferência, em igualdade de condições.

Os dispositivos em tela preconizam “o direito de preferência recíproco sobre os direitos reais em benefício de ambos os titulares que pactuaram por instrumento de concessão” (FIGUEIRA, 2002, p.1.213). Os conteúdos sobre esse direito de preferência entre as duas leis são equivalentes.

2.2.3.4 Modo de extinção

Estatuto da Cidade:

Art. 23. Extingue-se o direito de superfície:

I – pelo advento do termo;

II – pelo descumprimento das obrigações contratuais assumidas pelo superficiário.

Art. 24.

§ 1º Antes do termo final do contrato, extinguir-se-á o direito de superfície se o superficiário der ao terreno destinação diversa daquela para a qual for concedida.

33. Quando um determinado direito pertence a várias pessoas ao mesmo tempo, chama-se comunhão. Se esta recai sobre o direito de propriedade, surge o condomínio ou compropriedade (MONTEIRO, 2003, p.204).

Código Civil de 2002:

Art. 1.374. Antes do termo final, resolver-se-á a concessão se o superficiário der ao terreno destinação diversa daquela para que foi concedida.

O Estatuto da Cidade define a extinção do direito de superfície pelo advento de termo. O Código Civil de 2002 não o determina expressamente, mas também à ele não se opõe. O Estatuto da Cidade, através de seus dispositivos sobre a extinção do direito de superfície, é “mais completo e tecnicamente adequado, ao assinalar em seu inciso II (de art. 23) as demais hipóteses de descumprimento das obrigações contratuais assumidas pelo superficiário (v.g. não-pagamento da concessão; não-uso do imóvel; danos ao imóvel, não-pagamento dos tributos etc.)³⁴” (FIGUEIRA, 2002, p.1.214).

Também, antes do termo final do contrato, extinguir-se-á o direito de superfície se o superficiário der ao terreno destinação diversa daquela para a qual foi concedida. Os legisladores pretendem evitar “a burla aos termos definidos no contrato, que é lei entre as partes, sem contar com observância ao princípio de boa-fé. Caso o superficiário deseje modificar, no curso do contrato, a destinação da utilização do terreno, vislumbra-se uma possibilidade de o fazer, desde que assim ajuste em comum acordo com o proprietário concedente, por termo aditivo, em escritura pública, a ser também registrada no Cartório de Imóveis, alterando a cláusula específica precedente. O que a lei não permite é a alteração unilateral³⁵” (FIGUEIRA, 2002, p.1.214).

Além das causas expressas, Barbosa (2001, p.145) complementa as demais causas extintivas dos direitos reais em geral, tais como a confusão, a renúncia e o abandono.

34. Por esse motivos, há sugestão legislativa conforme Figueira (2002, p.1.214). A sugestão foi encaminhada ao Deputado Ricardo Fiuza, com a redação seguinte: Sugestão legislativa Art. 1.374: Antes do termo final, resolver-se-á a concessão se o superficiário der ao terreno destinação diversa daquela para que foi concedida, bem como pelo descumprimento das obrigações contratuais assumidas pelo superficiário.

35. Entretanto, Figueira (2002, p.1.214) salienta que “a mola propulsora do direito de superfície é, sem dúvida, o incremento da função social da propriedade e o seu enquadramento para um determinado fim, concebido num determinado modelo, previamente elaborado pelo seu titular, em sintonia com os preceitos sócio-econômicos, políticos e jurídicos, e com o estado democrático de direito. É justamente nesse quadro matizado por uma pigmentação altamente sociológica da propriedade que não se permite o desvio de função (destinação) previamente definida no instrumento de concessão, seja para mais, seja para menos, independentemente de pagamento pela diferença apurada”.

2.2.3.5 Recuperação de propriedade plena

Estatuto da Cidade:

Art. 24. Extinto o direito de superfície, o proprietário recuperará o pleno domínio do terreno, bem como das acessões e benfeitorias introduzidas no imóvel, independentemente de indenização, se as partes não houverem estipulado o contrário no respectivo contrato.

§ 2º A extinção do direito de superfície será averbada no cartório de registro de imóveis.

Código Civil de 2002:

Art. 1.375. Extinta a concessão, o proprietário passará a ter a propriedade plena sobre o terreno, construção ou plantação, independentemente de indenização, se as partes não houverem estipulado o contrário.

A expressão “pleno domínio” no art. 24 do Estatuto da Cidade é sinônimo da “propriedade plena” do art. 1.375 do Código Civil de 2002³⁶. A norma é idêntica. Extinta a concessão, o proprietário fundeio recuperará a propriedade plena do seu terreno e o que o superficiário construiu ou plantou ao solo passará a pertencer ao proprietário fundeio, sem qualquer ônus, independentemente de indenização. Porém, o superficiário terá direito à correspondente indenização se esta for estipulada entre as partes.

A extinção da concessão deverá ser averbada no Registro de Imóveis competente segundo o Estatuto da Cidade, porém o Código Civil de 2002 não prevê a matéria.

2.2.3.6 Desapropriação

Código Civil de 2002:

Art. 1.376. No caso de extinção do direito de superfície em consequência de desapropriação, a indenização cabe ao proprietário e ao superficiário, no valor correspondente ao direito real de cada um.

36. Segundo Figueira (2002, p.1.215), a redação original do dispositivo do art. 1.375 do Código Civil de 2002 utilizava a expressão ‘domínio pleno’, porém, foi modificada para ‘propriedade plena’, justificando que não convém empregar linguagem geradora de confusão, sobretudo no corpo da lei.

A hipótese de desapropriação é tratada somente no Código Civil que admite expressamente a possibilidade de existência de valor do direito de superfície como direito real. Por consequência, o proprietário e o superficiário terão direito à indenização. Diversamente do que ocorre no Código Civil, esse aspecto é omissivo no Estatuto da Cidade.

A extinção da concessão deverá ser averbada no Registro de Imóveis competente segundo o Estatuto da Cidade, porém o Código Civil de 2002 não prevê a matéria.

2.2.3.7 Aplicação à pessoa jurídica e exceções

Código Civil de 2002:

Art. 1.377. O direito de superfície, constituído por pessoa jurídica de direito público interno, rege-se por este Código, no que não for diversamente disciplinado em lei especial.

As leis especiais que excluem a aplicação desse artigo são: Lei nº 4.504, de 30 de novembro de 1964 que dispõe sobre o Estatuto da Terra; Lei nº 9.636, de 18 de maio de 1998 que dispõe sobre a regularização, administração, aforamento e alienação de bens imóveis de domínio da União; Decreto-Lei nº 271, de 28 de fevereiro de 1967 que dispõe sobre loteamento urbano, responsabilidade do loteador, concessão de uso e espaço aéreo e dá outras providências; Lei nº 4.947, de 11 de abril de 1966 que fixa normas de direito agrário, dispõe sobre o sistema de organização e funcionamento do instituto brasileiro de reforma agrária, e dá outras providências e Lei nº 8.629 de 26 de fevereiro de 1993 que dispõe sobre a regulamentação dos dispositivos constitucionais relativos à reforma agrária, previstos no Capítulo III, Título VII, da Constituição Federal.

2.2.4 Natureza jurídica do direito de superfície brasileiro

Através da análise até aqui feita dos dispositivos do Estatuto da Cidade e do Código Civil, chega-se à conclusão sobre a natureza jurídica do direito de superfície da seguinte forma:

Em primeiro lugar, o direito de superfície é um direito real.

O Código Civil de 2002 incluiu o direito de superfície no rol dos direitos reais, entretanto o Estatuto da Cidade é muito pouco esclarecedor a esse respeito. Porém, é ponto pacífico na doutrina, o reconhecimento do direito de superfície no Estatuto da Cidade como um direito real “em decorrência de algumas características que lhe foram imprimidas pela lei³⁷” (DI-PIETRO, 2002, p.182). A grande vantagem de incluir o direito de superfície no rol dos direitos reais está na possibilidade de a hipoteca incidir sobre o mesmo³⁸. “Sem a possibilidade de hipoteca, o direito de uso do terreno poderia ficar dificultado, pois dificilmente alguma instituição financeira se disporia (sic) a financiar a realização de obras, construções ou plantações sem uma garantia hipotecária. Aliás, essa tem sido uma das dificuldades da utilização do instituto da concessão de direito real de uso” (DI-PIETRO, 2002, p.183).

Em segundo lugar, a superfície é um direito real sobre coisa alheia.

A bibliografia sobre a questão do “domínio ou direito sobre coisa alheia” sob a visão do novo Código Civil é escassa. Entretanto, pode-se permitir a aplicação análoga do texto de Monteiro (2002, p.261) sobre a enfiteuse: “o artigo 1.231³⁹ torna absolutamente impossível a coexistência de dois direitos de propriedade sobre a mesma coisa” (MONTEIRO, 2003, p.261). Assim sendo, chega-se à conclusão mais coerente: a superfície é o direito real sobre coisa alheia. Este princípio pode ser aplicado ao direito de superfície do Estatuto da Cidade.

Em terceiro lugar, as construções ou plantações resultantes do exercício da concessão do direito de superfície são propriedade do superficiário, em caráter resolúvel. A propriedade resolúvel é, segundo o art. 1.359 do Código Civil de 2002, aquela que se resolve pelo implemento da condição ou pelo advento do termo.

37. Os juristas com a mesma opinião são BARBOSA (2001, p.138); ALMEIDA (2002, p.115), TEIXEIRA (2001, p.49).

38. O art. 1.473 do Código Civil de 2002 que indica os bens hipotecáveis, inclui, no inciso III, o domínio útil. Nesse conceito pode ser inserido o direito que o superficiário exerce sobre o imóvel alheio.

39. Código Civil de 2002:

Art. 1.231. A propriedade presume-se plena e exclusiva, até prova em contrário.

Muitos autores⁴⁰ compartilham da idéia de que o superficiário é proprietário das construções e plantações, admitindo “uma exceção à regra de que acessório segue o principal⁴¹, ou seja, nessa hipótese não se aplica o princípio de *superficies solo cedit*” (MONTEIRO, 2003, p.252). Porém, essa propriedade superficiária é “resolúvel ou temporária, posto que subordinada a uma condição resolutiva que pode ser o termo final contido no título constitutivo ou mesmo uma causa a este superveniente” (BARBOSA, 2001, p.93).

No caso, estipulada a indenização na extinção do direito de superfície, surge a seguinte dúvida quanto ao pagamento da indenização: já que a natureza jurídica da indenização no final da concessão pode ser considerada como contrapartida pelo repasse das propriedades das construções, o pagamento dessa pode se constituir numa condição resolutiva? Lembrando a finalidade do direito de superfície é oferecer a estrutura legal que garante a recuperação de propriedade plena do terreno para o fundeiro no final da concessão e volta ao o princípio de *superficies solo cedit*. Portanto, seria mais correto considerar como Figueira (2002, p.1.215) observa: “tudo o que o superficiário vier a incorporar ao solo, via de regra, passará a pertencer ao proprietário concedente, sem qualquer ônus, após a extinção da concessão, isto é, independentemente de indenização”.

2.2.5 Conceituação do direito de superfície brasileiro

Discutida sua natureza jurídica, finalmente, pode-se conceituar o direito de superfície brasileiro. Embora ambas naturezas jurídicas sejam as mesmas, é mais adequado conceituar o direito de superfície do Estatuto da Cidade e do Código Civil de 2002 separadamente, porque eles diferem em detalhes devido à diferença dos seus objetivos.

Conceitua-se o direito de superfície do Código Civil de 2002 como sendo **o direito**

40. Por exemplo: TEIXEIRA (1993, p.70), DI-PIETRO (2002, p.183) e DERBLY (2004).

41. Código Civil de 2002:

Artigo 1.253 Toda construção ou plantação existente em um terreno presume-se feita pelo proprietário e à sua custa, até que se prove o contrário.

real de construir ou plantar em terreno alheio, por tempo determinado; a propriedade da construção ou da plantação pertencente ao superficiário, em caráter resolúvel, distinta da propriedade do terreno.

O direito de superfície do Estatuto da Cidade pode ser conceituado como **o direito real de construir em terreno alheio na área urbana, por tempo determinado ou indeterminado; a propriedade da construção pertencente ao superficiário, em caráter resolúvel, distinta da propriedade do terreno.**

2.2.6 Aplicação do direito de superfície na sociedade moderna - B.O.T., BTS e Securitização

O direito de superfície serve como uma alternativa de instrumento legal para os contratos usualmente chamados de *B.O.T. (Build, Operate and Transfer)*. Normalmente, os contratos de locação são utilizados como estrutura legal de *B.O.T.* até a criação do direito de superfície. “O vetusto Código⁴² não oferecia qualquer regulamentação adequada ou mesmo o sistema positivo brasileiro, ficando as partes limitadas ao arrendamento, à locação ou à prática dissimulada (informal) daquilo que poderíamos denominar de pseudo ‘direito de superfície’, donde se terminava por realizar atos equiparados à concessão, com resultados via de regra insolúveis, que acabavam, quando muito, em perdas ou danos”⁴³ (FIGUEIRA, 2002, p.1.208). A utilização do direito de superfície poderá oferecer uma estrutura jurídica mais adequada para esse tipo de contrato.

Quanto à aplicação do direito de superfície nos contratos de *Build-to-Suit* ou *Built-*

42. Código Civil de 1916.

43. Torre (2001) expõe um exemplo: “...não tendo o proprietário a possibilidade de edificar compatível com a permissão de fazê-lo, só tem como alternativa alienar o terreno, o que às vezes se torna difícil conforme a sua localização ou celebrar contrato com empresas do ramo de incorporação, para que esta edifique, dando-lhe em pagamento unidades futuras, o que põe em risco acentuado a realização de seu direito futuro. Não raro, necessário se faz transferir o domínio para empresa, para que esta obtenha empréstimo para construção, dando o terreno em hipoteca, obrigando-se pôr (sic) contrato a transferir o domínio das unidades ao então ex-proprietário. Tomado o empréstimo, não realizada a construção ou não realizado o pagamento do mútuo, o credor hipotecário vem com sua força sobre tudo, o solo e edificação, restando ao proprietário lesado, buscar reparação junto a (sic) empresa, que a esta altura já faliu ou estará concordatária, ou simplesmente fechou suas portas”.

to-Suit (BTS), isto depende da interpretação dos dispositivos das leis referentes à inclusão de construções pré-existentes na concessão. *BTS* é, segundo Cilli (2004, p.7), uma sistema para produção imobiliária cujo produto tem o conceito de ser construído para servir, ou seja, um sistema que gera um imóvel sob encomenda. O proprietário do terreno investe numa construção desenhada especialmente para um ocupante específico. A locação tem sido, normalmente, a base legal do contrato entre o proprietário e o ocupante específico. Contudo, a utilização do direito de superfície com base legal nos contratos de *BTS* poderá oferecer nova perspectiva para ambas as partes. Sendo um direito real, o direito de superfície estabelece a relação jurídica mais estável entre as partes do que os contratos de locação. Porém, conforme o item 2.2.3.2, o Código Civil de 2002 não admite construções pré-existentes, mas existe a possibilidade de incluí-las no objeto da concessão baseado nos dispositivos do Estatuto da Cidade.

O direito de superfície pode ser submetido a processo de securitização. A legislação brasileira permite dois veículos de securitização de empreendimentos de produtos imobiliários: os Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs), criados pela Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993 e os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) através de sociedade de propósito exclusivo, criados pela Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997. Caminha não vê problemas no patrimônio dos FIIs se constituir por direito de superfície, uma vez que a Lei 8.668/1993 fala sempre de “bens ou direitos” e de mesma forma, não vê disposição que vede a emissão de CRIs oriundos de direito de superfície⁴⁴. Ainda, segunda Caminha (2005, p.143-144), o mercado imobiliário pode ser considerado o berço da operação de securitização no Brasil, pois o vulto dos empreendimentos justifica captação mais elaborada de recursos e há maior interesse social no desenvolvimento de vias alternativas de captação de recursos. Portanto, a possibilidade de securitização dos empreendimentos baseados no direito de superfície pode oferecer uma configuração financeira alternativa para empreendedores.

44. Esta opinião da Profa. Dra. Uinie Caminha, do Centro de Ciências Jurídicas da Universidade de Fortaleza, foi fornecida para a autora desta dissertação por meio de e-mail em 5 de dezembro de 2005.

CAPÍTULO 3

EMPREENDIMENTOS BASEADOS NO DIREITO DE SUPERFÍCIE

3.1 Atividades que se enquadram em empreendimentos baseados no direito de superfície

Conforme as leis vigentes no Brasil, duas atividades não podem ser desenvolvidas em empreendimentos baseados no direito de superfície: (1) concessão de serviço público e (2) empreendimentos imobiliários.

Segundo o art. 1.377 do Código Civil de 2002, o direito de superfície, constituído por pessoa jurídica de direito público interno, é regido pelo NCC, no que não for diversamente disciplinado em lei especial. Se o terreno estiver no objeto da concessão de serviço público, a exploração do terreno deve ser disciplinada com as leis especiais⁴⁵. Portanto, o direito de superfície não pode ser utilizado nos terrenos destinados ao serviço público⁴⁶.

Empreendimentos imobiliários são aqueles em que o empreendedor remunera seus investimentos através da venda do produto. A estrutura legal do empreendimento imobiliário baseia-se nas incorporações imobiliárias⁴⁷. Entende-se que na incorporação imobiliária, a superfície não se trata do solo em que se constróem os edifícios para incorporações, apesar de os dispositivos não inibirem expressamente a utilização de superfície. A bibliografia desse assunto é escassa, porém segundo Oliveira (2002, p.73), o advogado Pinto Del Mar tocou no assunto na sua exposição na forma seguinte: “entendeu descabido falar-se em incorporação em que o incorporador seja o superficiário, uma vez que tal direito não estaria contemplado naqueles do superficiário”⁴⁸.

45. Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995 e Lei nº 9.074, de 7 de julho de 1995.

46. Entretanto, junto com a concessão do serviço público, o poder público pode conceder o direito de superfície dos terrenos ao redor do terreno-objeto do serviço público, para que o concessionário possa explorar legalmente as atividades além do serviço público disciplinada pela Lei nº 8.987/1995.

47. Incorporações imobiliárias são regulamentadas pela Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964 (Lei de Condomínio e Incorporações) e pelo Código Civil de 2002 (art. 1.331 a 1.358).

48. Também foi confirmada verbalmente a impossibilidade de utilização de superfície nos empreendimentos imobiliários pelo Prof. Dr. Carlos Alberto Dabus Maluf da Faculdade de Direito de Universidade de São

Conseqüentemente, o superficiário tem que visar a remuneração de seus investimentos através da exploração de uma determinada atividade a ser desenvolvida nesse espaço, durante o prazo da concessão. Isso significa que empreendimentos baseados no direito de superfície têm longo horizonte de maturação, enquadrando-se como empreendimentos de base imobiliária, onde a geração de receita deriva da exploração de atividades esperadas no imóvel, tais como *shopping centers*, hotéis, escritórios para locação, hospitais, *resorts*, parques temáticos, academias.

Nesse aspecto, empreendimentos baseados no direito de superfície assemelham-se aos chamados empreendimentos de base imobiliária.

3.2 Conceituação de empreendimentos baseados no direito de superfície

Em face do exposto, empreendimentos baseados no direito de superfície podem ser conceituados como aqueles em que o empreendedor, na qualidade de superficiário, investe na implantação da base física, visando a remunerar seus investimentos através da exploração de uma determinada atividade a ser desenvolvida nesse espaço, em terreno alheio, durante o prazo da concessão do direito de superfície, legalmente instituído tanto pelo Estatuto da Cidade quanto pelo Código Civil de 2002.

3.3 Caracterização de empreendimentos baseados no direito de superfície

3.3.1 Estruturação legal

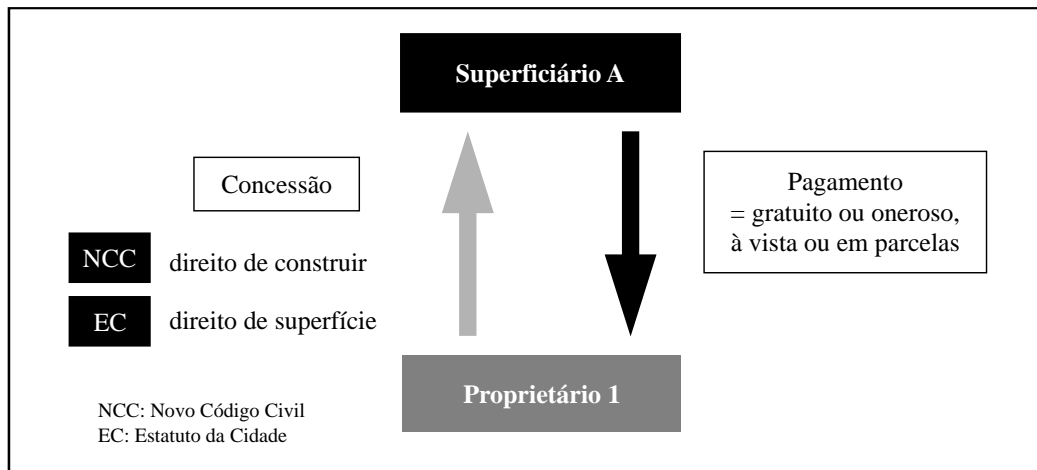
3.3.1.1 Modo de constituição

O contrato de concessão do direito de superfície é a base legal dos empreendimentos

baseados no direito de superfície. O superficiário (Superficiário A nas Figuras 1 a 5) contrata com o proprietário (Proprietários 1 nas Figuras 1 a 5) a concessão de um terreno para que ele possa legalmente empreender por certo prazo em terreno alheio. A concessão deve ser feita mediante escritura pública registrada no Cartório de Registro de Imóveis.

A Figura 1 ilustra as relações das partes no ato da concessão.

Figura 1: Contrato inicial - concessão do direito e contrapartida



As duas partes podem ser tanto pessoa física quanto pessoa jurídica e o proprietário fundeio “pode ser um particular, ou mesmo o Poder Público” (ALMEIDA, 2004, p.171).

Segundo art. 1.369 do NCC, o objeto da concessão é o direito de construir e no art. 21 do Estatuto da Cidade, é o direito de superfície. Em ambos os casos, não são contempladas construções pré-existentes no terreno-objeto. A admissão de construções pré-existentes no terreno no objeto da concessão resulta em formular empreendimentos com outro caráter. Portanto, vale salientar que as propostas do presente trabalho não cabem nos empreendimentos baseados no direito de superfície com construções pré-existentes. Tais empreendimentos serão estudados mais especificamente no item 6.1.3 no Capítulo 6.

A concessão pode ser gratuita ou onerosa; se onerosa, o pagamento pode ser à vista ou em parcelas conforme o acordo entre as partes.

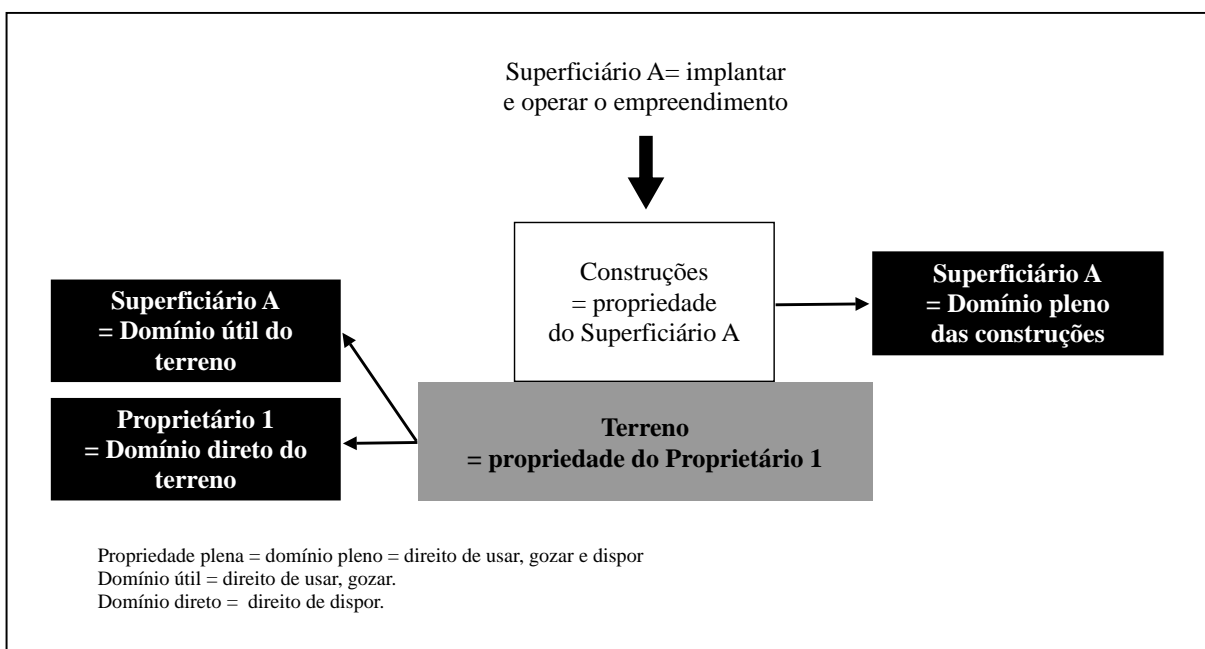
3.3.1.2 Relação jurídica, prazo e obrigações das partes

Feita a concessão, o superficiário tem o direito de construir no terreno. As construções feitas pelo superficiário são propriedades do superficiário (propriedade superficiária). Messineo (1965, p.546) apud Barbosa (2001, p.81) afirma que as construções podem ser quaisquer obras, fixadas no solo, possuindo caráter de estabilidade.

Quanto à propriedade do terreno, ela pertence ao proprietário fundeiro (proprietário 1 na Figura 2). O proprietário fundeiro possui domínio direto (direito de dispor) do terreno. De outro lado, o superficiário obtém o domínio útil (direito de usar e gozar) do terreno (Figura 2).

A extensão de superfície é disposta de forma diferente entre as duas leis. Quando o contrato se baseia no Código Civil de 2002, a obra está limitada à superfície. A obra do subsolo está permitida somente no caso de ela ser inerente ao objeto da concessão.

Figura 2: Propriedade e domínio das partes



Por outro lado, o Estatuto da Cidade permite a utilização do subsolo, superfície e espaço aéreo⁴⁹. Este dispositivo leva à possibilidade de construções somente no subsolo, por exemplo, uma linha de metrô atravessando o terreno, ou no espaço aéreo, tal como a existência de um viaduto sobre o terreno. É evidente que a destinação estipulada no respectivo contrato deve atender à legislação urbanística.

Quanto ao prazo, o Código Civil de 2002 considera que a concessão do direito de superfície será feita por tempo determinado, sendo que o Estatuto da Cidade admite também o tempo indeterminado. A concessão por tempo indeterminado significa que o prazo continua até a ocorrência de certa causa para seu rompimento. As causas possíveis devem estar estipuladas no contrato.

Durante o prazo da concessão, o superficiário implanta o empreendimento, opera e recebe o retorno do seu investimento, respondendo por encargos e tributos que incidirem sobre a propriedade superficiária. O superficiário também é responsável pelo terreno, mas o Código Civil de 2002 o responsabiliza pelo terreno inteiro enquanto o Estatuto da Cidade preconiza somente a parcela de ocupação efetiva sobre a área objeto da concessão⁵⁰.

A participação nos encargos e tributos também afeta o valor atribuído ao empreendimento.

3.3.1.3 Extinção da concessão

Extingue-se o direito de superfície pelo término do prazo da concessão ou pelo descumprimento das obrigações contratuais⁵¹ ou quando o superficiário der ao terreno destinação diversa daquela para a qual ocorreu a concessão⁵². Extinta a concessão, o

49. Vide item 2.2.3.2.

50. Vide item 2.2.3.2.

51. Os exemplos de descumprimento das obrigações contratuais estão escritos no item 2.2.3.4.

52. Vide item 2.2.3.4.

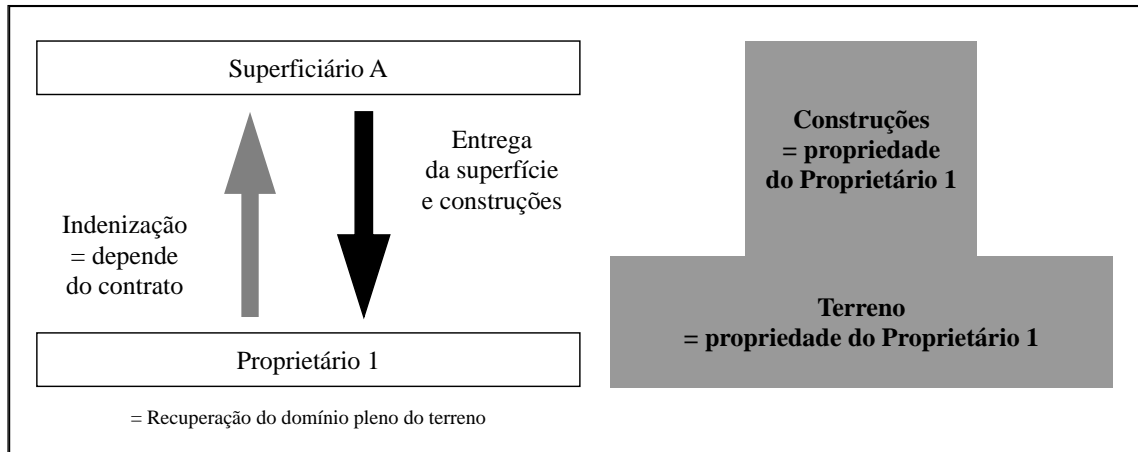
proprietário fundeio passará a ter propriedade plena sobre o terreno e as construções (Figura 3).

Isto ocorre independentemente da indenização, porque, conforme já foi observado no item 2.2.4, considera-se que o pagamento da indenização no final da concessão não pode constituir-se em condição resolutive das propriedades superficiárias. Mesmo que não haja pagamento, o superficiário não terá o direito de retenção dos imóveis, porque o direito de retenção da parte do superficiário não é explícito no dispositivo⁵³.

Vale salientar que na hipótese de se admitir o pagamento da indenização como condição resolutive, a relação jurídica entre as partes terá configuração diferente na extinção da concessão. Conseqüentemente, a conceituação do valor do direito de superfície no final da concessão, a ser feita no próximo capítulo, deverá ser modificada. Até o momento, não há jurisprudência que oriente a condição resolutive das propriedades superficiárias. Portanto, a discussão está aberta e será tratada como configuração alternativa, posteriormente, no item 6.1.2 no capítulo de discussão.

No que tange à possibilidade da renovação da concessão do direito de superfície, as leis silenciam.

53. Nota-se que na hipótese de se que admita o pagamento da indenização como a condição resolutive, a relação jurídica entre as partes terão configuração diferente na fase da extinção. Entretanto, até o momento, não há jurisprudência que oriente tal situação. Portanto, recomenda-se providenciar no contrato cláusulas para evitar conflito futuro ligado a essa questão.

Figura 3: Extinção da concessão

3.3.1.4 Transferência do direito de superfície

O direito de superfície pode ser transferido a terceiros (Superficiário B na Figura 4). Os terceiros podem ser mais do que uma pessoa. Eles passarão a ter o direito em comunhão⁵⁴.

Por morte do superficiário, os direitos são transmitidos aos seus herdeiros (Superficiário B na Figura 4). Quando houver mais do que um herdeiro, os herdeiros passarão a ter o direito em comunhão.

O proprietário terá direito de preferência, em igualdade de condições à oferta de terceiros. Caso o direito de superfície seja transferido ao proprietário, o direito de superfície se extingue⁵⁵. O proprietário recuperará seu domínio pleno (propriedade plena).

Sobre a transferência do direito de superfície, há aspectos que infelizmente não são esclarecidos pelos dispositivos do Novo Código Civil nem do Estatuto da Cidade. Assim sendo, surgem as seguintes questões:

54. Conjunto de direitos e obrigações sobre a coisa possuída em comum.

55. Essa ocorrência é chamada “confusão” em termo jurídico.

A primeira questão refere-se à individualidade de transferência do direito de superfície e as propriedades das construções. A transferência do direito de superfície automaticamente inclui a transferência das propriedades das construções resultantes do exercício da concessão (propriedades superficiárias) (A) ou o superficiário pode alienar apenas o direito relativo à concessão e reter as propriedades das construções (B) e/ou as propriedades superficiárias podem ser alienadas separadamente do direito de superfície (C).

A alienação individual da superfície ou das construções, como os casos (B) e (C), não deve ser permitida, pois as construções perderão seu fundamento legal no terreno. Mesmo supondo que seja permitida, há três partes na estrutura legal do empreendimento: o proprietário do terreno, o superficiário e o proprietário das construções, tornando as relações jurídicas complexas.

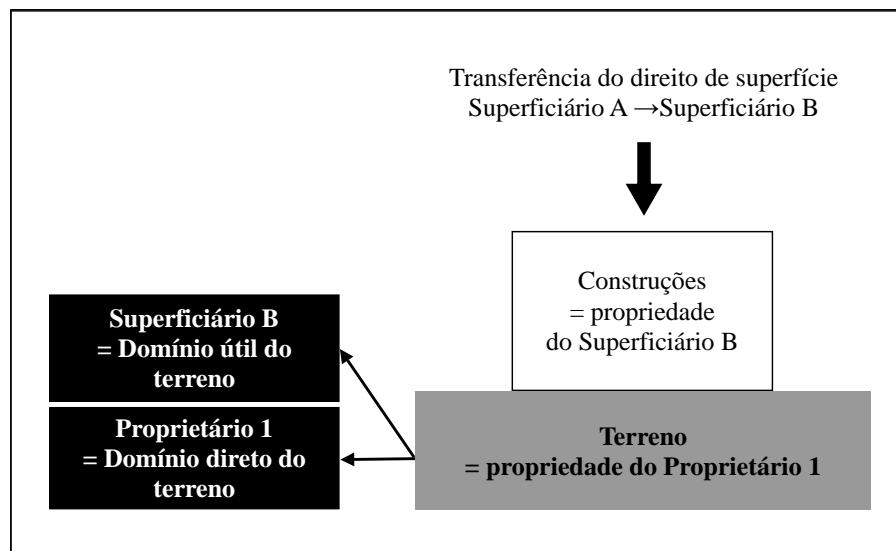
Portanto, para evitar a criação de relação jurídica em conflito no futuro, recomenda-se estipular no contrato a cláusula proibitória sobre a transferência individual do direito de superfície e/ou das propriedades superficiárias. Nessas condições, as propriedades das construções e o domínio útil do terreno serão transferidos ao novo superficiário (Figura 4). A ocorrência de transferência proibida pela cláusula é a causa resolutive do contrato e a cláusula deve conter o direito de receber a indenização por parte do proprietário.

A segunda questão se refere à validade de condições contratuais originais entre o novo superficiário e o proprietário fundeio. A transferência do direito significa a sucessão automática do conteúdo do contrato original ao novo superficiário ou há necessidade de se estipular as condições da concessão entre o novo superficiário e o proprietário fundeio?

Os dispositivos das leis não são claros a esse respeito. Não obstante, nos ordenamentos brasileiros, o comprador de um direito real assume a posição do vendedor desse direito. Assim sendo, quando o superficiário original (Superficiário A na Figura 4) transferiu o direito para o superficiário comprador (Superficiário B na Figura 4), o superficiário comprador possui direito de seqüela do contrato original pactuado entre o Proprietário original (Proprietário 1 na Figura 4) e o Superficiário original. De mesma maneira, os herdeiros assumem a posição do seu antecessor.

O Código Civil de 2002 proíbe o pagamento para o proprietário fundeiro pela transferência do direito de superfície, enquanto que, nesse aspecto, o Estatuto da Cidade silencia.

Figura 4: Transferência do direito de superfície



3.3.1.5 Transferência da propriedade fundeira

A propriedade de terreno pode transferir-se a terceiros. Os terceiros podem ser mais do que uma pessoa. Eles passarão a ter o condomínio⁵⁶ do terreno. Por morte do proprietário, a propriedade de terreno transmite-se aos seus herdeiros. Caso houver mais de um herdeiro, eles terão o condomínio.

O objeto da transferência é a propriedade do terreno sem domínio útil (Figura 5). O novo proprietário (Proprietário 2 na Figura 5) terá o terreno fundeiro, ou seja, somente o domínio direto do terreno, pois o novo fundeiro assumirá ônus real sobre a propriedade do terreno. A existência do direito de superfície devidamente registrado na escritura pública

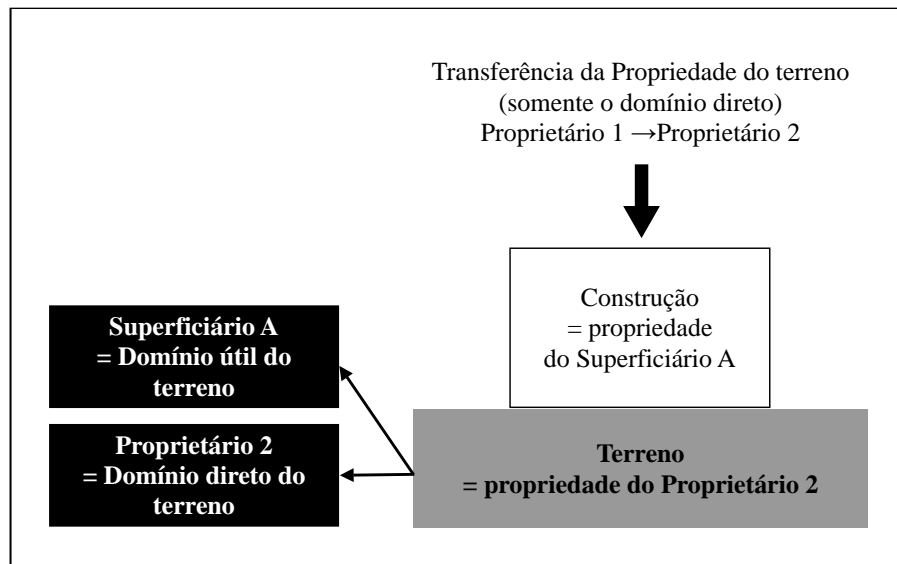
56. Quando a propriedade pertence a várias pessoas ao mesmo tempo, surge o condomínio.

obriga o novo fundeiro a assumir as condições contratuais do contrato original da concessão.

Quando a propriedade fundeira se transfere ao superficiário, o direito de superfície se extingue⁵⁷. O novo proprietário passará a ter plena propriedade.

Em igualdade de condições, o superficiário terá direito de preferência sobre a oferta de terceiros.

Figura 5: Transferência da propriedade do terreno



3.3.2 Estruturação financeira

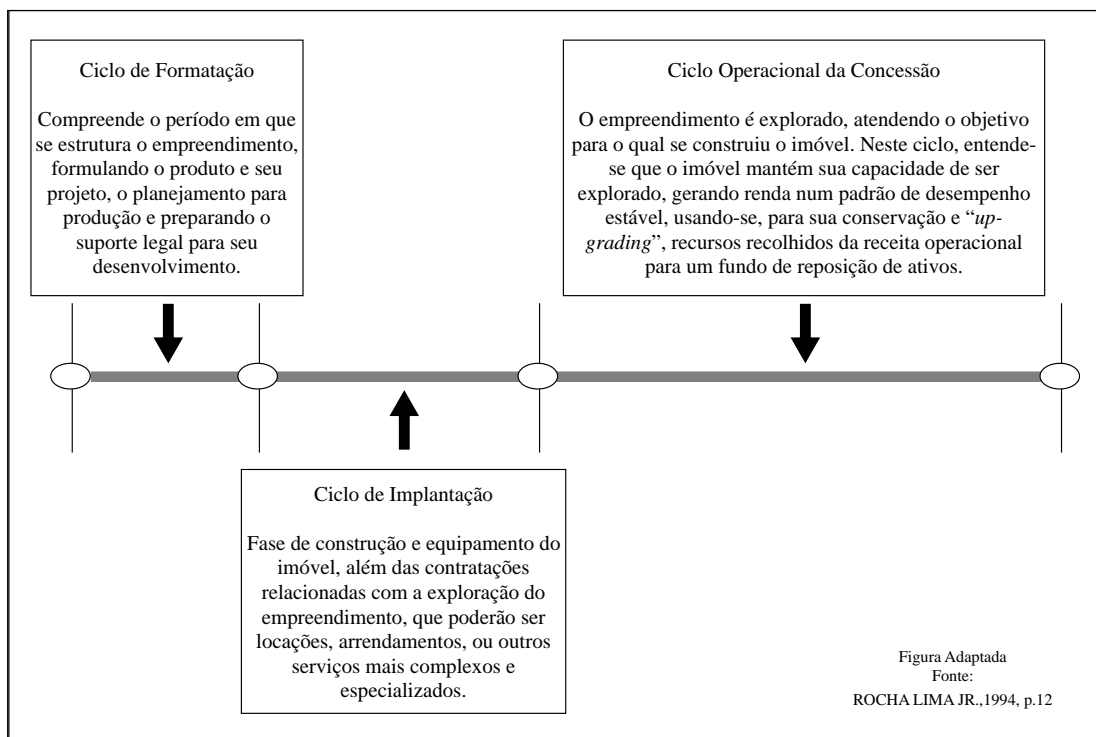
Como foi visto, empreendimentos baseados no direito de superfície têm estreita relação com os empreendimentos de base imobiliária (EBIs), portanto, suas estruturas financeiras são muito semelhantes.

57. Ocorre a confusão nessa situação.

3.3.2.1 Ciclos de desenvolvimento

Os ciclos de desenvolvimento podem ser caracterizados conforme demonstrados na Figura 6. Aplicam-se os ciclos de EBIs nos casos de empreendimentos baseados no direito de superfície, com breve adaptação em função da existência de um prazo para a concessão.

Figura 6: Ciclos de desenvolvimento de empreendimentos baseados no direito de superfície



Rocha Lima Jr. (1994a, p.12) explica que o ciclo de formatação em EBIs compreende o período em que se estrutura o empreendimento: formula-se o produto e seu projeto e o planejamento para produção e prepara-se o suporte legal para seu desenvolvimento.

O ciclo de implantação é a fase de construção e instalação dos equipamentos dos EBIs. Na fase de implantação dos EBIs, ocorre a construção física e mercadológica de acordo com as atividades a serem exploradas. Por exemplo, no caso de *shopping centers*, é quando se contratam as lojas que ocuparão o empreendimento.

O ciclo operacional dos EBIs é caracterizado pelo “desenvolvimento da atividade específica para a qual o empreendimento foi concebido” (AMATO, 2001, p.68). A extensão do ciclo é configurada como sendo o período que o empreendimento se mantém capaz de gerar renda em padrões homogêneos, valendo-se da adequação física e funcional contínua nele feita, sem necessidade de investimento em reciclagem. Os recursos para essa adequação física e funcional do empreendimento serão providos pelo Fundo de Reposição de Ativos (FRA). Os recursos para o FRA serão recolhidos da receita do empreendimento durante o ciclo operacional. O fim do ciclo operacional é arbitrado como sendo o momento em que o empreendimento necessita de investimentos em reciclagem. A extensão do ciclo operacional depende de tipo de atividade do empreendimento e também da adequação física e funcional feita no empreendimento durante o ciclo.

O desenvolvimento de empreendimentos baseados no direito de superfície pode também ser caracterizado nos ciclos de formação, de implantação e operacional. A particularidade dos empreendimentos baseados no direito de superfície é que o total das extensões dos ciclos de desenvolvimento fica limitado ao prazo da concessão. A duração do contrato deve contemplar esses três ciclos, considerando a compatibilidade da extensão do ciclo operacional com o alcance dos padrões econômicos pretendidos para o contrato.

Desta forma, pode dizer que as características dos ciclos dos EBIs e dos empreendimentos baseados no direito de superfície são equivalentes. Isso significa que os empreendimentos baseados no direito de superfície são EBIs, respeitadas as relações a serem feitas no contrato entre o proprietário e o superficiário.

3.3.2.2 Caracterização dos fluxos financeiros

Há clara distinção entre os primeiros dois ciclos (formatação e implantação) e o operacional. Nos primeiros dois ciclos ocorrem investimentos do superficiário; no ciclo operacional, os retornos dos investimentos.

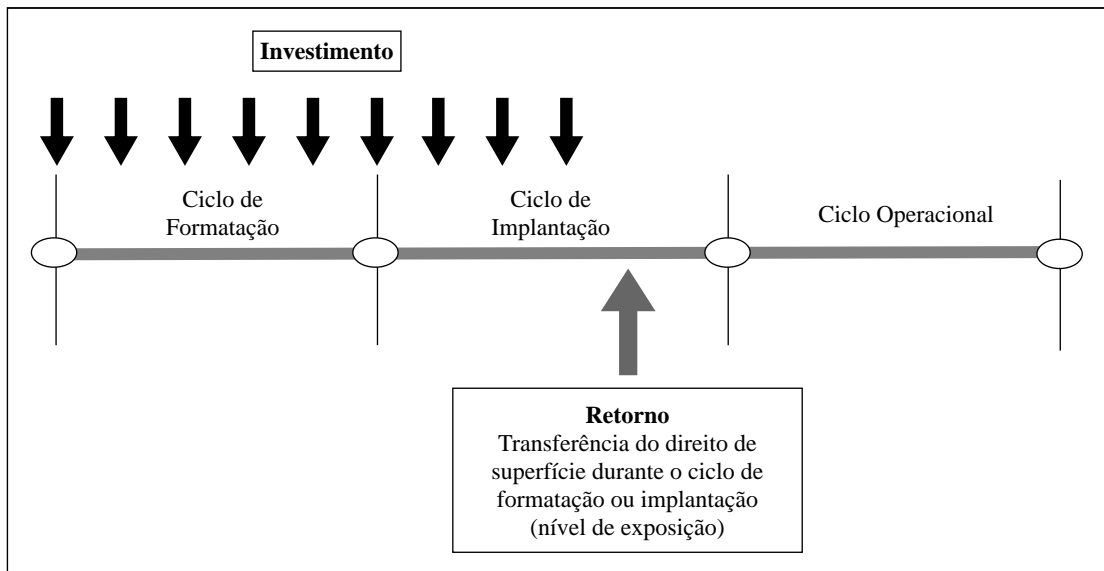
O ciclo de formatação é um período de puro investimento para o superficiário. Nesse ciclo, haverá somente saída de caixa que envolve “despesas associadas ao planejamento do empreendimentos, projetos, despesas para suporte legal do empreendimento, e/ou outros porventura necessárias para deflagrar sua implantação” (MONETTI, 1996, p.38). Caso a concessão seja onerosa, poderá ocorrer o pagamento para a concessão, já nessa fase. Este poderá ser à vista ou em parcelas ao longo do prazo da concessão. É evidente que o valor do pagamento para concessão deve ser menor do que o montante de recursos necessários para a aquisição da propriedade do terreno, senão não haverá vantagem econômica para o superficiário.

No ciclo de implantação, haverá despesas associadas à construção, ao equipamento do edifício, à propaganda, promoção e *marketing* do empreendimento, caracterizando a saída de caixa do ciclo. Quanto a encaixes de recursos, é possível ao superficiário captar financiamento para sustentar parte do custeio da produção. Também, no caso de *shopping centers*, poderá haver encaixes de receitas provenientes da colocação das lojas, através das Cessões de Direitos de Uso - CDU's.

Durante o ciclo de formatação e implantação, o superficiário pode vender ou repassar o empreendimento a terceiros para liquidar seu investimento. Legalmente, a venda ou o repasse do empreendimento será efetuada por meio da transferência do direito de superfície.

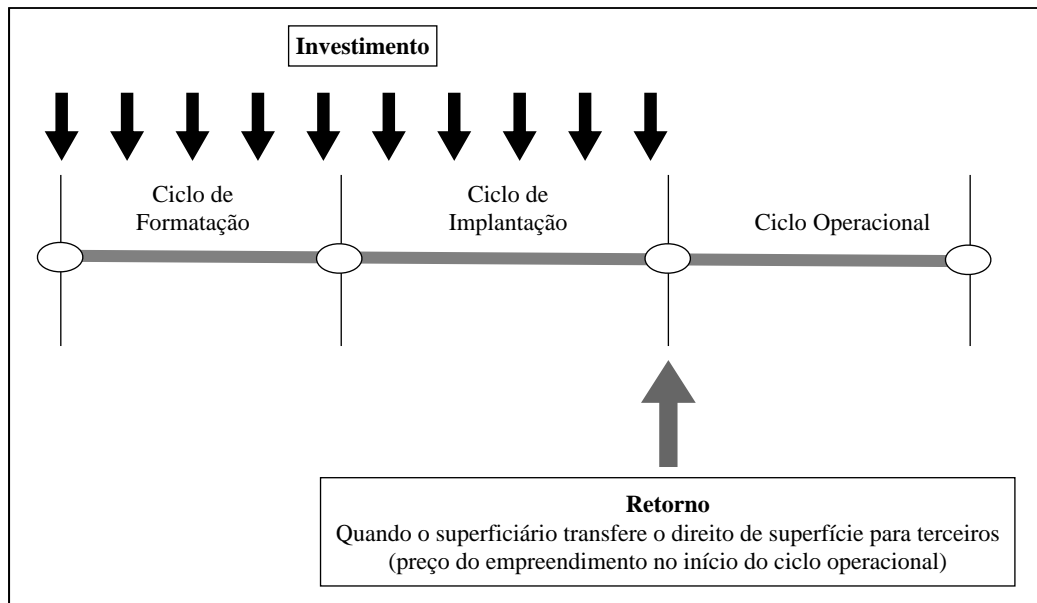
Os fluxos de investimento e retorno nessa configuração são apresentados na Figura 7.

Figura 7: Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando a liquidação do investimento durante o ciclo de formatação ou implantação



Quando o superficiário transfere seu direito de superfície no fim do ciclo de implantação, o superficiário comprador adquire o empreendimento em estado pronto para sua operação. O retorno do superficiário vendedor corresponde ao valor recebido pelo empreendimento nessa data, compatível com a expectativa de remuneração percebida pelo comprador, considerando o desempenho em operação. Os fluxos de investimento e retorno nessa configuração são apresentados na Figura 8.

Figura 8: Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando a liquidação do investimento ao final do ciclo de implantação

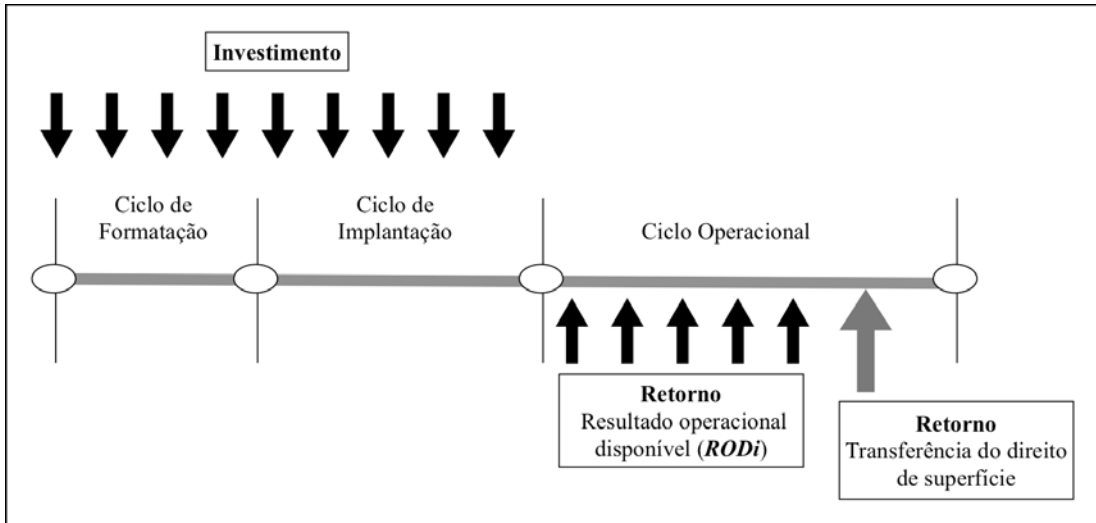


Na hipótese do superficiário permanecer no negócio para operar o empreendimento, ele receberá resultados do empreendimento durante o ciclo operacional.

O retorno da operação do empreendimento que será derivado para o superficiário é denominado Resultado Operacional Disponível (*RODi*). O *RODi* corresponde à Receita Operacional Bruta (*ROB*), deduzidas as despesas, tais como as operacionais, os pagamentos de financiamento, tributos e encargos, e também os recursos recolhidos para fundos que se constituem em reserva, tal como o FRA. Em casos particulares, poderão ser constituídos outros fundos, p. ex., o fundo de promoção nos *shopping centers*.

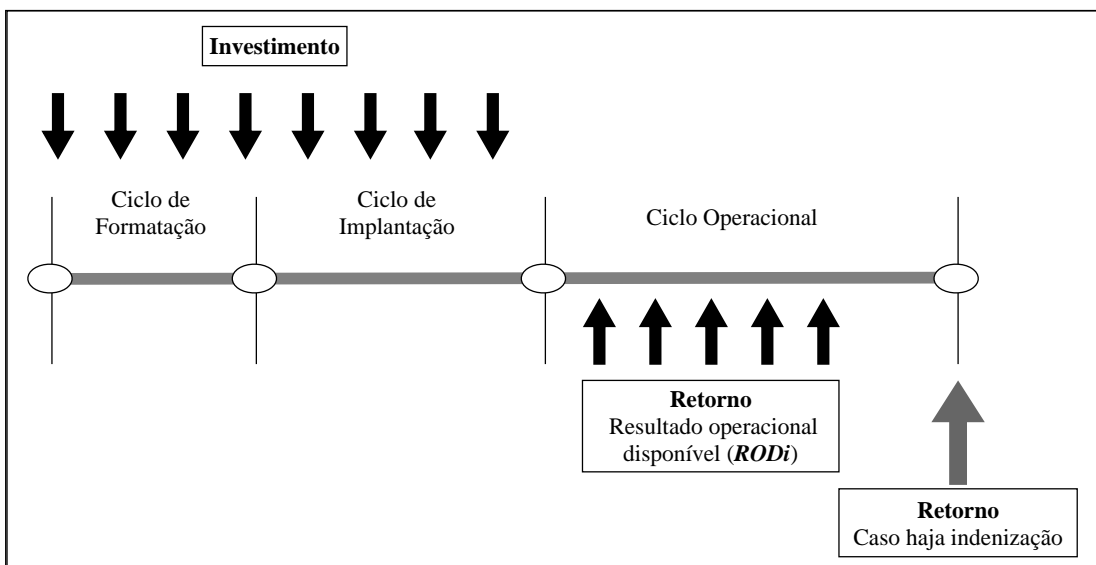
O superficiário pode sair do negócio, vendendo o empreendimento durante o ciclo operacional. Os fluxos de investimento e retorno nessa configuração são apresentados na Figura 9.

Figura 9: Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando a venda do empreendimento durante o ciclo operacional



Quando houver indenização estipulada no final da concessão, o recebimento dessa indenização comporá parte do retorno do superficiário. Os fluxos de investimento e retorno nessa configuração são apresentados na Figura 10.

Figura 10: Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando seu ciclo completo



Não se confunde essa indenização no final da concessão com o lastro do empreendimento. Extinta a concessão, as construções, propriedades resolúveis do superficiário, passarão a ser do proprietário fundeio, independentemente de indenização⁵⁸. Portanto, a indenização não se constitui no lastro do empreendimento.

58. Vide item 2.2.4.

CAPÍTULO 4

ROTINA PARA ARBITRAGEM DE VALOR DO DIREITO DE SUPERFÍCIE

A caracterização de fluxo financeiro dos empreendimentos baseados no direito de superfície feita no Capítulo anterior mostrou que o superficiário precisa investir nos primeiros anos da concessão e com isso, perde sua capacidade de investimento; a sua recuperação ocorre somente depois do início da operação do empreendimento. Ao investir, os recursos líquidos do superficiário se transformam em outro tipo de ativo cuja liquidez não é imediata: o direito de superfície.

Entretanto, o direito de superfície, como direito real, pode ser transacionado a qualquer momento durante a concessão. Através de sua venda, o superficiário pode esperar a recuperação de sua capacidade de investimento, liquidando os recursos transformados no direito de superfície. Nesse sentido, o valor do direito de superfície é um indicador de segurança do investimento do superficiário. Sua venda deve, do ponto de vista econômico, remunerar o investimento feito pelo superficiário no padrão pretendido. No curso da concessão cujo horizonte é normalmente longo, aparece uma dificuldade natural, a ocorrência de oscilação do valor devido às conturbações na economia e/ou no mercado, entre outras causas.

Os negócios baseados no direito de superfície são condicionados aos seus respectivos contratos da concessão. Portanto, é fundamental que se busquem condições contratuais da concessão do direito de superfície que sejam capazes de proteger o valor desse direito no patamar aceitável para o superficiário durante o prazo da concessão para proteger seu investimento. Para isso, é essencial fazer-se uma análise de valor do direito de superfície, esclarecendo as influências das condições contratuais no seu valor e os vetores capazes de provocar sua flutuação. A arbitragem de valor é o primeiro passo para a análise de valor do direito de superfície. Assim sendo, neste capítulo, serão abordadas a conceituação do valor do direito de superfície e a rotina para sua arbitragem.

4.1 Conceito de valor do direito de superfície e as técnicas para arbitragem de valor

O valor do direito de superfície é associado à sua transferência, devido a sua transmissibilidade. Conforme a observação do Amato (2001, p.124), “em qualquer negociação sempre existirá uma posição de conflito entre duas partes: [i] a do comprador, interessado em adquirir determinado produto e por este pagar o menor preço possível; e [ii] a do vendedor, interessado em desfazer-se deste produto pelo maior preço possível”. Este princípio se aplica às transações do direito de superfície, cuja discussão se fará a partir dos extremos dos valores possíveis desse direito, considerando-se o ponto de vista de dois superficiários: o potencial comprador do direito de superfície = superficiário comprador e o atual titular do direito de superfície = superficiário vendedor. A percepção desses dois valores serve como base de discussão dos extremos dentro dos quais deverá se situar o valor do direito de superfície, portanto o estudo da arbitragem de valor se orienta a partir dessa percepção.

O superficiário comprador receberá seu retorno pela exploração das atividades do empreendimento durante o ciclo operacional, desde o momento da transferência até o término do contrato. Portanto, o montante de recursos que o superficiário comprador se disporia a investir para a aquisição do direito deriva da expectativa de geração de renda na exploração da atividade até o final da concessão, considerando um padrão mínimo de atratividade pretendida com o negócio. No entanto, sendo esse investidor não aparente, não há como se reconhecer seu posicionamento diante do risco. Sendo assim, arbitra-se que seu comportamento seja avesso ao risco e conceitua-se o valor máximo para o investimento como sendo o VALOR DA OPORTUNIDADE DE INVESTIMENTO (*VOI*) no momento da aquisição desse direito.

Do ponto de vista do superficiário vendedor, ele aceitaria sair do negócio quando a venda do direito em questão permitisse alcançar o padrão aceito por ele. Portanto, o valor mínimo do direito pelo qual ele aceitará vender corresponde ao montante de recursos já

investidos, remunerado no padrão mínimo aceitável e compatível com os riscos do negócio⁵⁹, o seu NÍVEL DE EXPOSIÇÃO (*EXP*) nessa data.

Desta forma, em princípio, o valor de empreendimentos baseados no direito de superfície será discutido a partir dessas duas referências: *VOI* para expressar a referência do comprador e *EXP* para expressar a referência do vendedor.

Ademais, como já foi visto no Capítulo 3, a transferência do direito de superfície possui características diferentes conforme o ciclo em que ocorre. Portanto, seu valor deve ser analisado de acordo com o ciclo correspondente à sua transferência. A arbitragem de valor para indenização exige, também, algumas considerações especiais. Assim sendo, serão analisados os seguintes valores do direito de superfície:

- (1) o valor no ato do contrato,
- (2) o valor para transferência no ciclo de formatação ou implantação,
- (3) o valor para transferência no ciclo operacional e o valor no final da concessão,
- (4) o valor para indenização, no caso de resolução do contrato.

Vale salientar que os valores obtidos nessa Dissertação são os valores arbitrados, porque, como se verá adiante, eles são associados ao cenário dentro do qual foi medido. Nesse sentido, “o que se produz é uma arbitragem de quanto poderia valer” (ROCHA LIMA JR., 2000, p.7).

Para simplificar a notação, será empregada doravante a terminologia “ciclo de implantação” para os ciclos de formatação e implantação. Os movimentos financeiros desses dois ciclos são semelhantes e não haverá necessidade de diferenciá-los no processo de arbitragem de valor para os objetivos desta Dissertação.

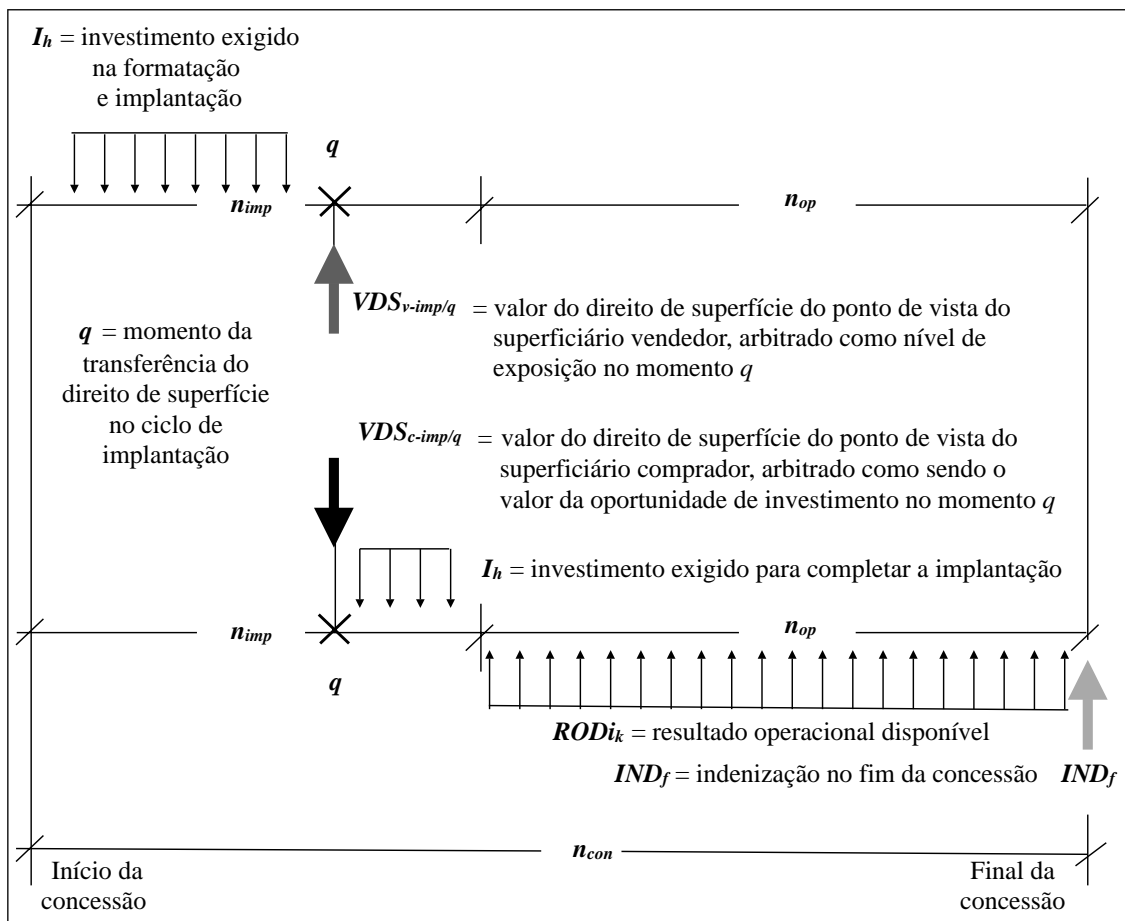
59. Essa taxa de remuneração mínima arbitrada como atrativa pelo superficiário, considerados os riscos da atividade é chamada de taxa de atratividade (*tat*). No que se refere as referenciais de rentabilidade conforme percepção do risco, vide ROCHA LIMA JR., 2004, p. 27-33.

4.1.1 Valor do direito de superfície no ciclo de implantação e no ato do contrato

No ciclo de implantação, o empreendimento ainda não está pronto para operação, logo, o valor do direito de superfície durante este ciclo corresponde ao direito de se completar a implantação e utilizar a superfície durante o prazo da concessão.

A Figura 11 ilustra o fluxo de investimentos realizado pelo superficiário vendedor e o fluxo de investimentos e retornos esperados pelo superficiário comprador no momento da transferência q no ciclo de implantação.

Figura 11: Fluxo de investimentos e retornos para os superficiários vendedor e comprador no ciclo de implantação



Onde n_{imp} = extensão do ciclo de formatação e implantação
 n_{op} = extensão do ciclo operacional
 n_{con} = extensão do contrato da concessão do direito de superfície

O valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário vendedor, arbitrado como seu *EXP* no momento da transferência q no ciclo de implantação ($VDS_{v-imp/q}$) se calcula segundo a eq. (1):

$$VDS_{v-imp/q} = \sum_{h=1}^q I_h \times (1 + tat_{vimp})^{q-h} \quad \dots (1)$$

Onde $VDS_{v-imp/q}$ = valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário vendedor, arbitrado como *EXP* no momento q do ciclo de implantação
 I_h = investimento exigido no mês h no ciclo de implantação
 tat_{vimp} = taxa de atratividade do superficiário vendedor no ciclo de implantação

Para o superficiário comprador, este aceitará pagar o montante compatível com a remuneração pretendida e a capacidade de geração de renda do empreendimento, respeitando as restrições das condições do contrato da concessão. No entanto, será necessário investir para que o empreendimento fique pronto para operar. Conseqüentemente, o valor do direito de superfície corresponde à geração de renda esperada do empreendimento baseado no mesmo direito, com a dedução do montante dos investimentos ainda a ser executado pelo comprador.

Desta forma, o valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário comprador, arbitrado como sendo o *VOI* no momento q do ciclo de implantação ($VDS_{c-imp/q}$) é obtido pela eq. (2) a seguir.

$$VDS_{c-imp/q} = \left\{ \frac{\frac{IND_f}{(1+tat_{cop})^{n_{op}}} + \sum_{k=1}^{n_{op}} \frac{RODi_k}{(1+tat_{cop})^k}}{(1+tat_{imp})^{n_{imp}-q}} \right\} - \sum_{h=q}^{n_{imp}} \frac{I_h}{(1+tat_{imp})^{h-q}}$$

..... (2)

- Onde $VDS_{c-imp/q}$ = valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário comprador, arbitrado como sendo o **VOI** no momento q do ciclo de implantação
- IND_f = valor da indenização no final da concessão
- $RODi_k$ = resultado operacional disponível esperado no ano k do ciclo operacional
- tat_{cimp} = taxa de atratividade do superficiário comprador no ciclo de implantação
- tat_{cop} = taxa de atratividade do superficiário comprador no ciclo operacional

Conforme estudado no item 3.3.2.2, caso seja fixada uma indenização no final da concessão no contrato, ela comporá uma parte do retorno do superficiário, devendo ser considerada no cálculo de $VDS_{c-imp/q}$. No que se refere ao cálculo do IND_f , o mesmo será discutido posteriormente no item 6.1.2.

O valor do direito de superfície no ato do contrato é o valor da concessão, ou seja, a contrapartida da concessão desse direito que o superficiário paga ao proprietário fundeiro. É uma situação particular durante o prazo da concessão que o pagamento do superficiário é destinado ao proprietário fundeiro e não para o superficiário vendedor. Este trabalho não aborda o direito de superfície do ponto de vista do proprietário fundeiro, dessa forma, o valor da concessão será discutido somente do ponto de vista do superficiário comprador.

O valor da concessão corresponde ao montante que o superficiário aceitaria pagar para entrar no negócio. Este valor deve ser compatível com a remuneração pretendida do superficiário, considerando-se a capacidade de geração de renda do empreendimento durante a concessão e os investimentos necessários para implantação. Portanto, conceitualmente, o valor da concessão, como o limite superior, é equivalente ao VDS_{c-imp} no momento do contrato.

Para discutir, dentro desse limite, o valor da concessão que salvaguarda a segurança do investimento, o superficiário deve considerar a relação dos dois valores extremos ao longo do prazo da concessão. A configuração de estabilidade validada é medida pelo lastro. O lastro é o valor de um bem, no caso, do direito de superfície, relativamente ao nível de exposição do superficiário. O lastro se configura a partir da relação entre VOI e EXP , indicando uma condição ou proteção quando a relação for maior ou igual a 1, isto significa que os recursos imobilizados até a data (expresso através de EXP), produziram alavancagem no valor que pode ser alcançado para o direito (expresso através de VOI). Nessa configuração, o superficiário pode liquidar seus recursos imobilizados pela venda com remuneração mínima. O lastro é caracterizado pelo indicador LAS e pode ser obtido pela eq. (3).

$$LAS_q = \frac{VDS_{c-imp/q}}{VDS_{v-imp/q}} \quad \dots (3)$$

Onde LAS_q = lastro do direito de superfície no momento q do ciclo de implantação

Quando LAS for maior que 1, o direito tem lastro. Quando maior o LAS , maior a segurança econômica do direito. Assim sendo, para que o superficiário possa manter a segurança dos seus investimentos, deve manter o LAS do valor do direito de superfície no mínimo igual a 1 durante o prazo da concessão.

Ao mesmo tempo, tendo em vista que o VDS_c é arbitrado a partir do padrão mínimo de atratividade, o superficiário deve considerar o prêmio de risco na sua remuneração

pretendida, ou seja, um adicional na taxa de atratividade. O valor obtido do ponto de vista do superficiário comprador é baseado em sua expectativa de desempenho futuro do empreendimento e na realidade de desenvolvimento, podem ocorrer distorções do valor relativamente ao cenário referencial. Portanto, o alcance do prêmio de risco só se fará com o pagamento de menor valor do que o VDS_{c-imp} .

Dessa forma, para arbitrar o valor da concessão, um fator de ajuste “ α ” pode ser aplicado ao VDS_{c-imp} . Este fator de ajuste “ α ” será arbitrado conforme o nível de oscilação do valor e o nível de lastro que o superficiário pretende manter durante o prazo da concessão⁶⁰.

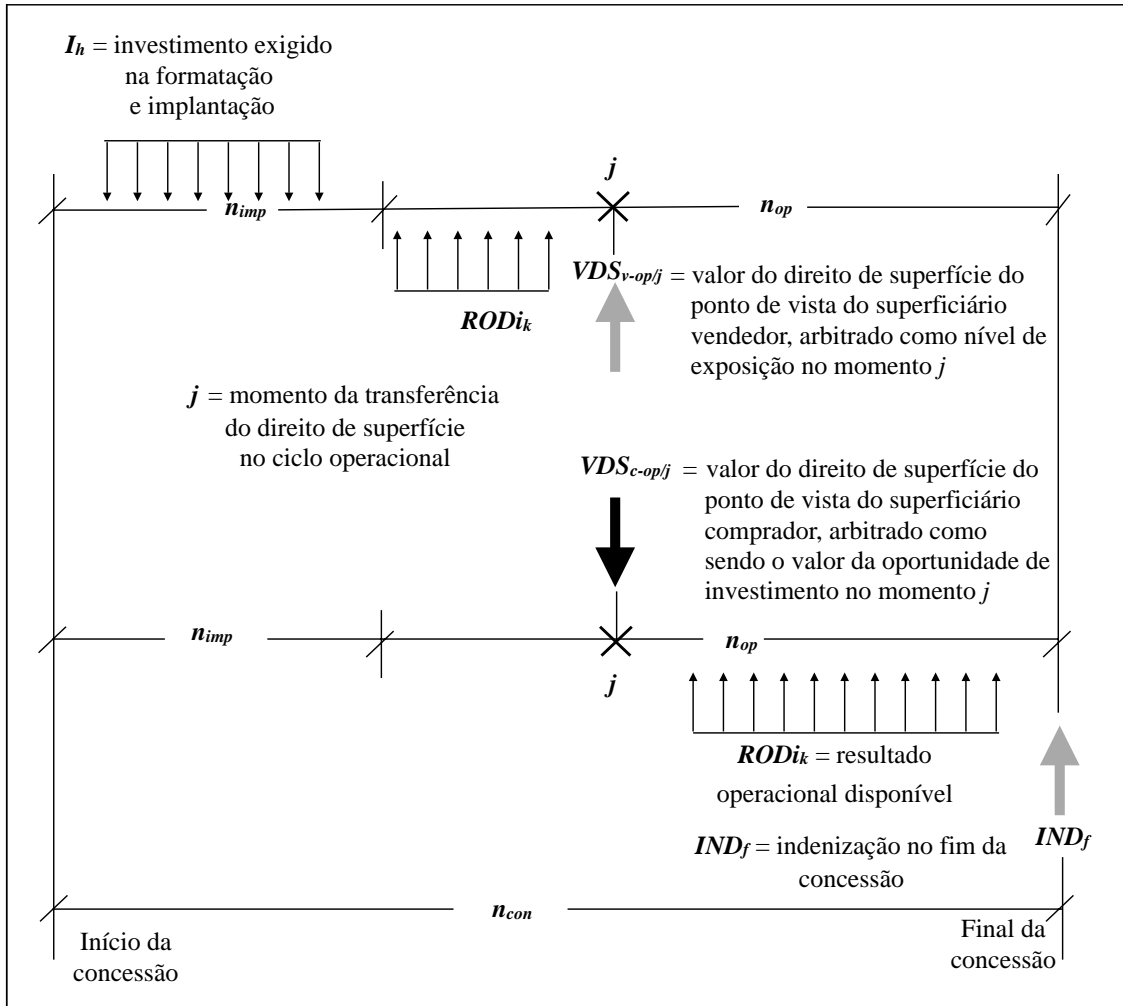
Essa consideração, onde o valor do direito de superfície deverá se situar entre os dois valores extremos, também se aplica em arbitragem de valor desse direito no ciclo operacional e do valor para indenização na resolução do contrato.

4.1.2 Valor do direito de superfície no ciclo operacional e no final da concessão

Nesse ciclo, o empreendimento está em operação. Portanto, para o superficiário comprador, o valor do direito de superfície está atrelado à capacidade de geração da renda esperada, considerando-se o restante do prazo da concessão. Já para o superficiário vendedor, a venda desse direito deve remunerar os investimentos efetuados no padrão desejado, considerando parte dos retornos já realizado. O fluxo de investimentos e retornos realizado pelo superficiário vendedor e o fluxo esperado pelo superficiário comprador no momento da transferência j no ciclo operacional estão ilustrados na Figura 12.

60. Vide o estudo de caso no item 5.1.2.

Figura 12: Fluxo de investimentos e retornos para os superficiários vendedor e comprador no ciclo operacional



No ciclo operacional, o empreendimento produz $RODi$, recuperando gradativamente os investimentos do superficiário vendedor. Portanto, o valor do direito de superfície do ponto de vista do vendedor, arbitrado como EXP no momento j ($VDS_{v-op/j}$) calcula-se pela seguinte eq. (4):

$$VDS_{v-op/j} = EXP_0 \times (1 + tatv_{op})^j - \sum_{k=1}^j RODi_k \times (1 + tatv_{op})^{j-k}$$

..... (4)

Onde $VDS_{v-op/j}$ = valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário vendedor, arbitrado como **EXP** no momento j do ciclo operacional

EXP_0 = **EXP** do superficiário vendedor, no início do ciclo operacional

tat_{vop} = taxa de atratividade do superficiário vendedor no ciclo operacional

O valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário comprador, arbitrado como sendo o **VOI** no momento j deste ciclo ($VDS_{c-op/j}$) é obtido pela eq. (5).

$$VDS_{c-op/j} = \frac{IND_f}{(1 + tat_{cop})^{n_{op}-j}} + \sum_{k=j}^{n_{op}} \frac{ROD_{ik}}{(1 + tat_{cop})^{k-j}}$$

..... (5)

Onde $VDS_{c-op/j}$ = valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário comprador, arbitrado como sendo o **VOI** no momento j do ciclo operacional

No que diz respeito ao valor do direito de superfície no final da concessão, seu valor é zero, já que o direito se extingue nessa data. Mesmo se houver estipulação da indenização nessa data, conforme já foi estudado no item 2.2.4 e 3.3.2.2, esta não se constitui como lastro do direito, portanto, esse direito não tem valor nessa data.

4.1.3 Indenização na resolução do contrato

Quando ocorre a resolução do contrato acarretada pela culpa do proprietário fundeiro, o superficiário terá direito a receber uma indenização. A “culpa do proprietário fundeiro” é a existência de sua responsabilidade civil pela resolução do contrato, tais como o descumprimento das obrigações contratuais assumidas pelo mesmo. Esse tipo de indenização tem sua natureza na reparação financeira por violação do direito do superficiário.

Pela resolução do contrato, o superficiário perde sua oportunidade de rendimento no empreendimento que está sendo implantado ou operado. Portanto, o valor da indenização, no momento q do ciclo de implantação ($IND_{imp/q}$) corresponde ao valor da reposição de perda de oportunidade do superficiário, considerada a expectativa de geração de receita do empreendimento baseado no direito em questão, a remuneração pretendida e os investimentos necessários à conclusão da implantação. Esse valor é equivalente ao do superficiário comprador, portanto, pode ser obtido através da eq. (2) que calcula $VDS_{c-imp/q}$ considerando sua taxa de atratividade pretendida para o negócio. Esse valor representa o limite superior do $IND_{imp/q}$.

Ao mesmo tempo, o superficiário deve considerar o valor mínimo que salvaguarda a qualidade econômica esperada do negócio, que corresponde ao seu nível de exposição na data. Sendo assim, o $IND_{imp/q}$ mínimo deve ser equivalente ao $VDS_{v-imp/q}$ do superficiário. Desta forma, o $IND_{imp/q}$ é expresso pela eq. (6).

$$VDS_{c-imp/q} \geq IND_{imp/q} \geq VDS_{v-imp/q}$$

..... (6)

Da mesma maneira, o valor da indenização no momento j do ciclo operacional ($IND_{op/j}$) deve corresponder ao valor que repara a perda de oportunidade do superficiário, que é equivalente ao $VDS_{c-op/j}$. O mínimo $IND_{op/j}$ corresponde a seu nível de exposição, ou seja, o valor equivalente ao $VDS_{v-op/j}$. Assim sendo, o $IND_{op/j}$ é expresso pela eq. (7).

$$VDS_{c-op/j} \geq IND_{op/j} \geq VDS_{v-op/j}$$

..... (7)

Outra possibilidade de recebimento de indenização é na ocasião de uma desapropriação. Ao ocorrer desapropriação, o superficiário será obrigado a sair do negócio, porém, é garantido a ele o direito de indenização pelo art. 1.376 do Código Civil de 2002. O art. 1.376 dispõe que o valor da indenização do superficiário corresponde ao seu direito real; isto é, o direito de construir e utilizar a superfície durante o prazo da concessão. Assim sendo,

o valor de indenização resultante da desapropriação pode ser arbitrado pelo mesmo critério da indenização resultante da execução da cláusula resolutiva, ou seja, $IND_{imp/q}$ ou $IND_{op/j}$.

4.2 Rotina para arbitragem de valor e construção dos contratos de concessão do direito de superfície

A rotina para arbitragem de valor dos EBIs pode ser empregada na arbitragem de valor do direito de superfície, com algumas adaptações necessárias pelo fato que os empreendimentos baseados nesse direito possuem características particulares, provenientes da relação que se faz no contrato entre o proprietário fundeiro e o superficiário.

Assim, para um empreendedor, que está considerando a contratação da concessão do direito de superfície, a discussão quanto ao valor aceito para o mesmo e a construção do contrato, estruturalmente, pode seguir a rotina proposta na página seguinte. Essa rotina é baseada na recomendação de rotina para EBIs proposta por AMATO (2001, p.95).

- (1) Identificação do objeto a ser analisado;
- (2) Imposição de parâmetros contratuais;
- (3) Construção do cenário referencial;
- (4) Construção e manipulação do modelo de análise;
- (5) Arbitragem de valor do direito de superfície do cenário referencial;
- (6) Análise de flutuação de valor arbitrado e eventuais ajustes na imposição de parâmetros contratuais; e
- (7) Construção do contrato.

O valor resultante da aplicação dessa rotina é associado aos parâmetros impostos pelo contrato e ao cenário referencial e “preso(s) a todas as premissas lançadas como sustentação da análise” (ROCHA LIMA JR., 2000, p.7).

Portanto, na rotina, após a identificação do objeto (Etapa 1), deve-se configurar os termos gerais de contrato que impõem parâmetros para a arbitragem de valor (Etapa 2), e em

seguida, construir um cenário de variáveis de comportamento (Etapa 3).

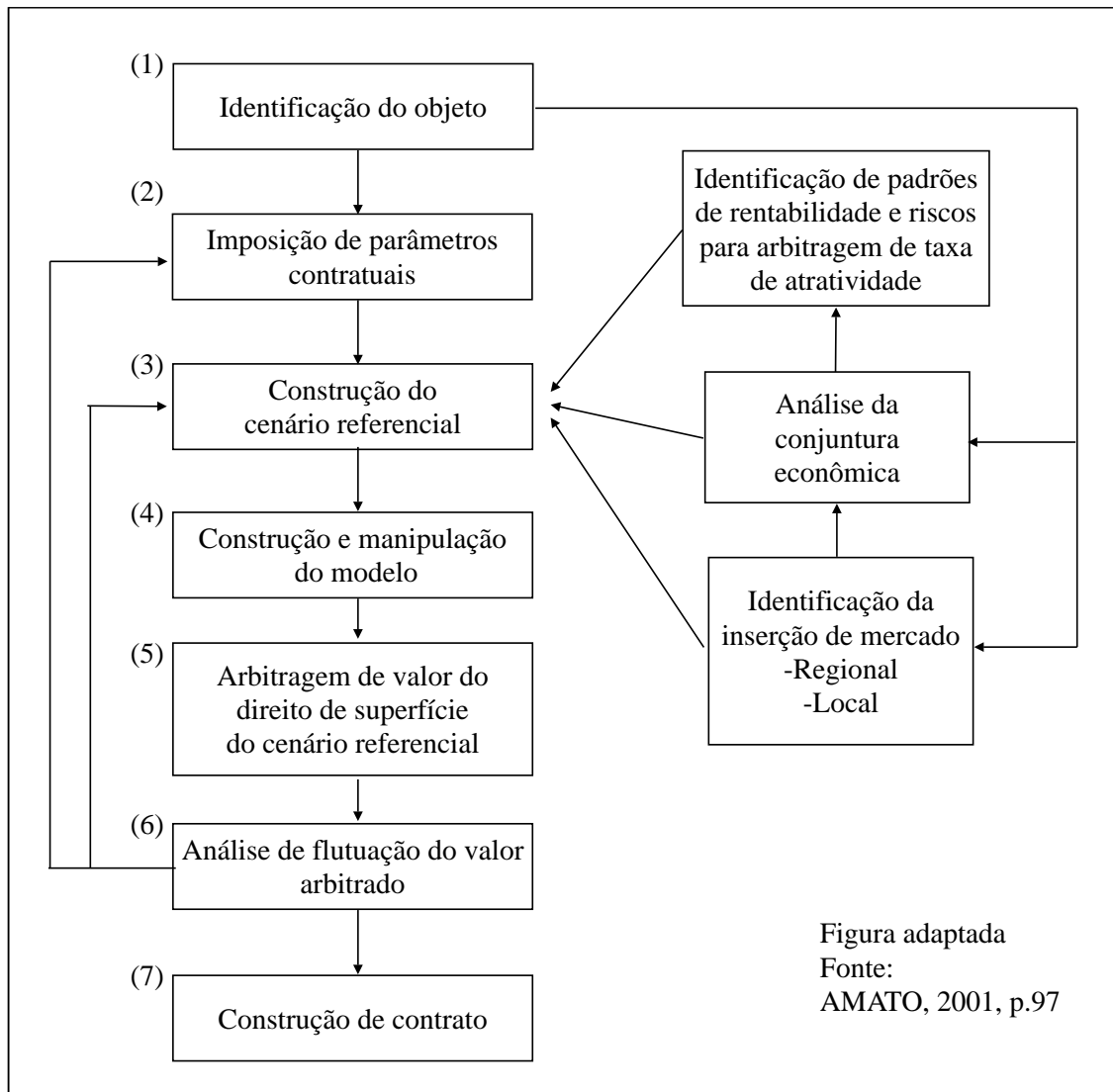
A rotina incorpora, também, a análise de flutuação do valor (Etapa 6), relativamente a deformações de comportamento com respeito aos padrões do cenário conjuntural e do mercado. Se a conjuntura ocorrer mais frágil do que o cenário referido, o valor se desvia. Portanto, como Amato (2001, p.138) comenta, “não há análise de valor bem fundamentada sem que seja feita uma verificação de desvios no intuito de auferir a segurança na arbitragem de valor”.

Quando a configuração primária mostra um resultado inaceitável, o superficiário volta à Etapa 2 ou 3, conforme a necessidade, e repete a rotina com parâmetros e/ou cenário modificados, buscando, se possível, uma configuração que permite a decisão de empreender.

Vale salientar que quaisquer imposição ou arbitragem de parâmetros, taxas, limites para riscos, ou cenário referencial na rotina é feito segundo a percepção do superficiário.

A Figura 13 ilustra a rotina para arbitragem de valor e construção dos contratos de concessão do direito de superfície proposta nesta Dissertação.

Figura 13: Rotina para arbitragem de valor e construção dos contratos de concessão do direito de superfície



No caso do superficiário comprador, ou seja, aquele que está interessado em comprar o direito de superfície pela transferência, não há necessidade de construir o contrato, pois o superficiário comprador assumirá a posição do superficiário imposta no contrato original. Portanto, na Etapa 2, ao invés de impor os parâmetros contratuais, ele precisa analisar os parâmetros impostos no contrato para a arbitragem de valor do direito em questão para a transferência. Após a análise do contrato, o superficiário comprador deve seguir as Etapas propostas 3 a 6 para arbitrar o valor desse direito que permita a decisão de empreender nas dadas condições.

A seguir, serão feitos breves comentários sobre os aspectos particulares a serem observados na rotina para arbitragem de valor do direito de superfície.

4.2.1 Identificação do objeto

A identificação do objeto é fundamental para a formação da base negocial do contrato, seja na construção do contrato da concessão, seja na aquisição desse direito pela transferência.

Para um empreendedor, que está considerando a contratação da concessão do direito de superfície, o objeto da identificação é o terreno a ser concedido. A identificação esclarece as características do terreno e pode orientar a tipologia do empreendimento a ser nele desenvolvido. Os aspectos físicos, de localização, legislativos, políticos do terreno-objeto fundamentam a construção do contrato e orientam a arbitragem de um cenário referencial na próxima etapa. Esse conjunto de variáveis vai ditar uma expectativa de investimento e retorno para superficiário.

Para um superficiário comprador, que pretende adquirir o direito de superfície pela transferência, o próprio contrato original da concessão desse direito também é objeto de identificação, pois, conforme estudado no item 3.3.1.4, ele assumirá a posição do superficiário vendedor com seus riscos e benefícios. O superficiário comprador deve analisar e elucidar quais condições são impostas nesse contrato original, tendo em vista que seu negócio será fundamentado nessas condições.

4.2.2 Imposição de parâmetros contratuais ou análise de parâmetros impostos no contrato existente

Nessa etapa, um empreendedor que está interessado em contratar a concessão do direito de superfície, impõe os parâmetros contratuais que resultarão no valor aceito para o mesmo. A imposição dos parâmetros deve levar em conta a influência dos termos gerais do

contrato no valor da concessão, tais como finalidade, prazo e valor da indenização no final da concessão. Essas condições são os parâmetros impostos pelo contrato e seus impactos no valor devem ser analisados pelos resultados da operação do modelo.

4.2.3 Construção do cenário referencial

O cenário referencial é um conjunto de variáveis que podem ser classificadas em dois grupos: as variáveis conjunturais e de mercado e as variáveis estruturais.

As variáveis conjunturais e de mercado são aquelas de natureza exógena, geradas no macro-ambiente ou no mercado e devem ser identificadas através de uma análise da conjuntura econômica regional e local e da inserção no segmento do mercado. Essas variáveis são, por exemplo, inflação, taxa de atratividade setorial, juros, tamanho do mercado, taxa de absorção ou inserção do empreendimento no mercado, crescimento de população-alvo que sustenta o empreendimento, nível de receitas e suas projeções de evolução, taxa de ocupação, entre outros. A análise da conjuntura econômica e de mercado também identifica os padrões de rentabilidade e riscos de negócio e orienta a imposição da taxa de atratividade do superficiário.

As variáveis estruturais são de natureza endógena, geradas no ambiente do próprio empreendimento, tais como custos operacionais, de administração, de comercialização, prazo de implantação e seu cronograma de produção. Caso o superficiário comprador esteja planejando adquirir o direito de superfície, cujo empreendimento esteja em operação, deve-se analisar o desempenho operacional, comercial do empreendimento.

4.2.4 Construção e manipulação de modelo de análise

O modelo de análise calcula o valor do direito de superfície com os parâmetros e variáveis impostos no cenário. A criação de regras para a montagem de um modelo padrão é impossível porque “os negócios da indústria da construção civil são, na sua maioria, únicos, possuindo cada qual as suas particularidades, características e propriedades individuais, sendo

muitas vezes completamente distintos uns dos outros” (TAKAOKA, 2003, p.24). Isso significa que a impossibilidade de elaboração de protótipos.

Todavia, o modelo deve permitir simular tanto os impactos das condições contratuais na arbitragem de valor, como também permitir a análise de flutuação desse valor, mediante alterações nas condições no cenário.

4.2.5 Arbitragem de valor do direito de superfície

O valor do direito de superfície do cenário referencial é arbitrado como resultado da operação do modelo.

4.2.6 Análise de flutuação de valor

As conturbações na economia e/ou os distúrbios de comportamento sistêmicos de empreendimento causam a flutuação de valor do direito de superfície. Rocha Lima Jr. (2006, p.7) aponta que, para arbitragem de *VOI* de EBIs, o desenho de cenários alternativos, considerando duas fronteiras, a conservadora e a agressiva de comportamento relativamente ao cenário referencial, conduz ao cálculo de valor numa faixa, que, por si só, já representa um indicador mais confortável para a negociação de um empreendimento. Esse tipo de análise, de flutuação de valor de forma dispersa, também deve ser aplicado na análise de valor do direito de superfície.

CAPÍTULO 5

ANÁLISE DE VALOR DO DIREITO DE SUPERFÍCIE E CONTRATO DE CONCESSÃO A PARTIR DE UM ESTUDO DE CASO

Nesse capítulo, faz-se a análise de valor do direito de superfície a partir de um estudo de caso de um empreendimento protótipo de escritórios para locação, baseado no direito de superfície.

Primeiramente, apresenta-se o estudo de caso, mostrando a arbitragem de valor do direito de superfície do cenário referencial e a discussão de flutuação do valor arbitrado seguindo a rotina proposta no capítulo anterior. Em segundo lugar, identificam-se os vetores que provocam a flutuação do valor do direito de superfície e analisam-se suas repercussões no valor. Em terceiro lugar, analisam-se as condições contratuais como parâmetros para arbitragem de valor desse direito e suas influências no seu valor. Em quarto lugar, faz-se a análise de variáveis que provocam a flutuação do valor.

A análise de relação entre as condições contratuais e o valor do direito de superfície concedido no contrato é fundamental para a estruturação dos contratos de concessão do direito de superfície. A identificação das situações de flutuação do valor serve como base para orientar a adoção de mecanismos de proteção em contrato para o valor durante o prazo da concessão.

Como resultado da análise, no fim do capítulo, apresenta-se uma diretriz que orienta a estruturação de contratos de concessão de direito de superfície.

5.1 Apresentação do estudo de caso

Para o estudo de caso desta Dissertação, foi adotado um empreendimento protótipo de edifício de escritórios para locação, a ser implantado pelo superficiário. Considerou-se que o terreno se localiza na região de Operação Urbana Faria Lima na cidade de São Paulo.

5.1.1 Arbitragem do valor do direito de superfície no cenário referencial

A breve configuração do caso está apresentada nos Quadros 1 a 4 que correspondem às Etapas (1) a (3) da rotina proposta para arbitragem de valor na Figura 13.

Quadro 1: Identificação do objeto e imposição de parâmetros contratuais

| Termos gerais do contrato | |
|------------------------------------|--|
| Proprietário fundeiro | Pessoa física. |
| Superfideciário | Pessoa jurídica: um empreendedor responsável pela implantação e administração de locação de escritórios. |
| Terreno | 3.360m ² , com direito de se construir um edifício cujo aproveitamento é 4 ⁶¹ . |
| Uso atual do terreno | Vazio, não está sendo utilizado. |
| Atividade mais adequada do terreno | Escritório de alto padrão. |
| Prazo n_{con} | 22 anos, sendo 2 anos de implantação (n_{imp}) e 20 anos de operação (n_{op}). |
| Pagamento para concessão | Onerosa. |
| Indenização no final da concessão | Não há. |

61. No caso de município de São Paulo, conforme seu Plano Diretor vigente (Lei nº 13.430, de 13 de setembro de 2002), é necessária a aquisição de potencial construtivo adicional acima do resultante da aplicação do Coeficiente de Aproveitamento Básico (=1). O Certificado de Potencial Adicional de Construção (CEPAC) é uma forma de contrapartida financeira de outorga onerosa do potencial construtivo adicional, alteração de uso e parâmetros urbanísticos, para uso específico nas Operações Urbanas Consorciadas no município de São Paulo, a ser pago ao Poder Público pelo proprietário de imóvel. No estudo de caso, considera-se que o proprietário fundeiro adquiriu CEPACs antes do contrato e concede a superfície do seu terreno com direito de construir com aproveitamento 4.

Quadro 2: Arbitragem de parâmetros econômicos no cenário referencial

| | | |
|--|---|------|
| Moeda de referência | Real brasileiro (R\$) em março de 2006 | |
| Conjuntura econômica | (médias anuais) | |
| Índice geral de preço (IGP), indexador da análise | | 5 % |
| Crescimento dos custos de implantação | | 6 % |
| Posicionamento dos superficiários | (médias anuais, efetivas acima do IGP) | |
| Taxa de atratividade no ciclo de implantação do superficiário comprador e vendedor | $tat_{c_{imp}}$ e $tat_{v_{imp}}$ | 20 % |
| Taxa de atratividade no ciclo operacional do superficiário comprador e vendedor | $tat_{c_{op}}$ e $tat_{v_{op}}$ | 10 % |

Quadro 3: Estruturação pretendida para o empreendimento (implantação)

| | |
|--|------------------------|
| Principais parâmetros | |
| Área Construída Computável do edifício | 13.440 m ² |
| Área Construída Total do edifício | 23.107 m ² |
| Área Equivalente de Construção (AEC) do edifício | 18.852 m ² |
| Área Bruta Rentável (ABR) do edifício | 12.000 m ² |
| Custo de edificação e equipamento (R\$/m ² da AEC) | 1.800 |
| (Custo total da edificação e do equipamento = CON) | (CON = R\$ 33.934 mil) |
| Despesas pré-operacionais (sobre CON) | 10 % |
| Propaganda, promoção, <i>marketing</i> e comercialização | 2 aluguéis |
| Gerenciamento (sobre CON) | 10 % |
| Margem de Contribuição para Contas Gerais da Administração (sobre CON) | 10 % |

Quadro 4: Estruturação pretendida para o empreendimento (operação)

| Principais parâmetros | |
|---|--------|
| Aluguel (R\$/m ² da ABR/mês, ajustado pelo IGP anualmente) | 60 |
| *Taxa de administração (sobre Receita Operacional Bruta (ROB)) | 8 % |
| *Taxa de encargo sobre receita (sobre ROB) | 4,03 % |
| Condomínio (R\$/m ² da ABR/mês) | 15 |
| *Taxa para o FRA (sobre ROB) | 5 % |
| *Taxa de vacância | 5 % |

* Médias anuais

Com este cenário, foi construído um modelo (Etapa (4) da rotina proposta na Figura 13). Através da operação do modelo, o valor obtido do direito de superfície no ato do contrato do ponto de vista do superficiário comprador foi igual a R\$2.622 mil (R\$ 780/m²) (Etapa (5) da rotina proposta na Figura 13).

Esse valor do direito de superfície representa 16% do valor do terreno estimado, com propriedade plena, na região da Faria Lima (R\$5.000/m²) e 9% do valor total do terreno com propriedade plena e 3 CEPACs⁶² (R\$8.300/m²), com o aproveitamento 4 do terreno.

5.1.2 Análise de flutuação do valor arbitrado do cenário referencial

Para analisar a flutuação do valor do cenário referencial, que corresponde à Etapa (6) da rotina para arbitragem de valor na Figura 13, uma análise de efeito disperso e cruzado das variáveis de comportamento deve ser empregada, pois elas flutuam durante o prazo da concessão e esta análise reflete a natureza de comportamento de valor do direito de superfície. Esta análise, chamado Método Monte Carlo, é processada como descrito abaixo.

Primeiro, identificam-se as variáveis que serão processadas para a análise, variação

62. Um CEPAC para a Operação Urbana Faria Lima no momento da análise equivale a R\$1.100.

esta que se processa de forma dispersa e arbitra-se as fronteiras de variação de cada variável. As fronteiras representam as posições limites mais conservadoras e mais agressivas⁶³. As distensões admitidas para essas variáveis são tomadas de forma randômica dentro das próprias fronteiras arbitradas. Por exemplo, a taxa de vacância é uma variável não-monitorável pelo superficiário, pois sua flutuação depende preponderantemente de movimentos da economia e de mercado. Portanto, não há como se estabelecer meios para garantir um certo nível de vacância dos escritórios. Assim sendo, a taxa de vacância é a variável que deve ser processada para a análise.

Em seguida, criam-se cenários deformados, distendendo-se todas as variáveis simultaneamente e calcula-se o valor do direito de superfície de cada cenário. No estudo de caso, 50 cenários deformados foram criados. Cada cenário é uma combinação de posições aleatórias dentro do intervalo admitido para cada variável e produz impactos próprios no valor do direito de superfície. Um conjunto de valores calculados constitui uma “amostra de laboratório”.

Essa amostra é tratada estatisticamente. Calcula-se o intervalo de confiança com a imposição de premissa de que a média da amostra representa uma informação validada sobre o valor. Este tratamento indica que, quando calcula-se o intervalo para 90% de confiabilidade, pode-se afirmar que a média de outras amostras com o mesmo critério se situará dentro do intervalo de confiança medido na “amostra de laboratório” original, com 90% de probabilidade. Assim sendo, quando se trata de avaliar impactos dispersos de distorções de variáveis de comportamento no valor do direito de superfície, pode-se dizer que, com 90% de confiabilidade, o valor possivelmente estará situado no intervalo de confiança extraído da “amostra de laboratório”.

O Quadro 5 apresenta as variáveis flutuadas dispersamente na análise e suas fronteiras de variação.

63. Segundo Rocha Lima Jr. (2000, p.31), as fronteiras devem ser formuladas com base amostral, contudo, levando em conta essas posições na arbitragem de valor não significa sua proteção total. O autor salienta que a arbitragem das fronteiras é a introdução de posições determinísticas sobre as variáveis sem monitoramento e sempre haverá riscos.

Quadro 5: Fronteiras utilizadas das variáveis para a análise de flutuação do valor

| Variáveis flutuadas | Fronteiras (taxas: médias anuais) | |
|--|-----------------------------------|-----------|
| | Conservadora | Agressiva |
| Índice geral de preço | 7 % | 3 % |
| Crescimento dos custos de implantação | 8,4 % | 3,6 % |
| Custo de edificação e do equipamento (R\$/m ² da AEC) | 1.700 | 2.000 |
| Aluguel (R\$/m ² da ABR/mês) | 50 | 75 |
| Taxa de vacância | 10 % | 0 % |

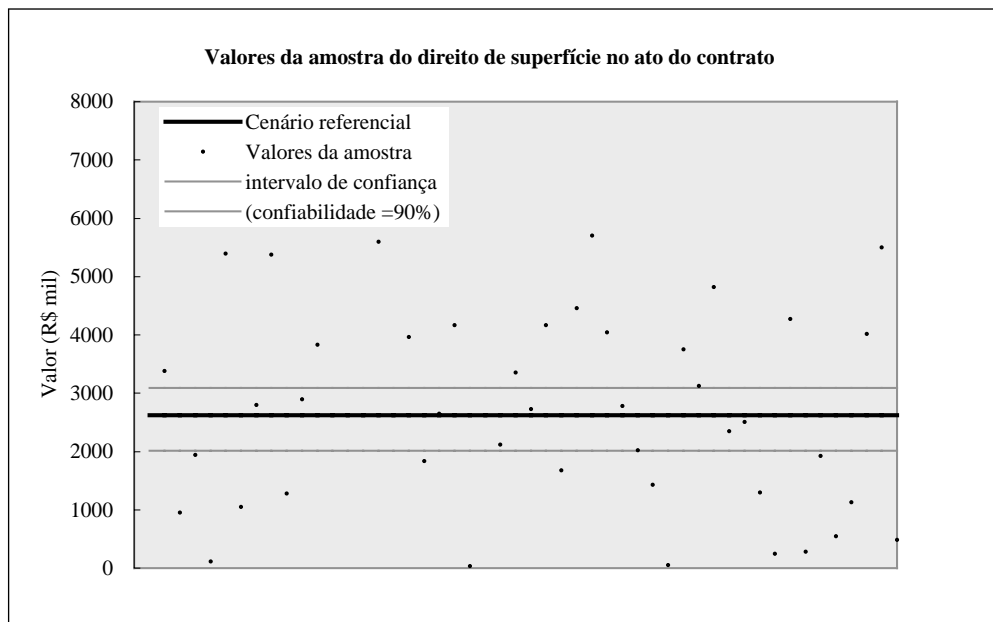
O Quadro 6 apresenta o resultado da análise.

Quadro 6: Resultado da análise de flutuação do valor do direito de superfície no ato do contrato

| Valor do direito de superfície no contrato | (valores em R\$ em março de 2006) | | |
|---|--|--------------------------------------|----------|
| Valor do cenário referencial | 2.622 mil (780/m ²) | | |
| Valor médio da amostra (50 amostras) | 2.550 mil (759/m ²) | | |
| Intervalo de confiança para valor médio (confiabilidade = 90%) | inferior | superior | |
| | 2.011 mil (599/m ²) | 3.088 mil (919/m ²) | |
| | variação para o valor do cenário referencial | -23,3 % | +17,8 % |
| | variação para o valor médio | -21,1 % | +21,1 % |
| Valores extremos na amostra | menor | maior | |
| | 0 (0/m ²) | 7.521 mil (2.239/m ²) | |
| | variação para o valor do cenário referencial | - | +186,9 % |
| | variação para o valor médio | - | +195,0 % |

O Gráfico 1 ilustra os valores da amostra obtidos pela análise de flutuação do valor do direito de superfície, junto com os valores no extremo inferior e superior do intervalo de confiança e do cenário referencial.

Gráfico 1: Valores da amostra do direito de superfície no ato do contrato



Observa-se, no resultado da análise, uma oscilação do valor no ato da concessão relativa ao valor do cenário referencial. Entretanto, ao discutir o nível da oscilação do valor com os dados obtidos, consideram-se os resultados contidos dentro do intervalo de confiança, descartando os casos extremos ocorridos. Com a amostra, foram obtidos os valores no extremo do intervalo de confiança, sendo o inferior igual a R\$ 2.011 mil (R\$ 599/m²) e o superior igual a R\$ 3.088 mil (R\$ 919/m²), para 90 % de confiabilidade. Os valores no intervalo de confiança são resultantes do cálculo do valor do direito de superfície pela taxa com o prêmio de risco que pode absorver a oscilação do valor, além da taxa de atratividade mínima pretendida do superficiário comprador.

Desta forma, o valor que o superficiário aceita pagar no contrato, protegido contra a flutuação do seu valor, pode referir os valores no intervalo de confiança. Sendo assim, o fator de ajuste “ α ” seria obtido pela eq. (8), admitindo-se que “ α ” máximo seja 1.

$$\frac{\text{Valor mínimo no intervalo de confiança}}{VDS_c \text{ do cenário referencial}} \leq \alpha \leq \frac{\text{Valor máximo no intervalo de confiança}}{VDS_c \text{ do cenário referencial}}$$

..... (8)

No estudo de caso em questão, admitindo que todas as variáveis oscilam dentro de fronteiras utilizados, o fator de ajuste “ α ” foi obtido entre 0,77 e 1,00. Com o pagamento no valor da concessão igual a R\$ 2.011 mil no ato do contrato, sendo “ α ” igual a 0,77, analisa-se o comportamento do valor do direito de superfície durante a concessão e verifica-se o lastro do direito ao longo do curso.

Seguem os gráficos dos valores do direito de superfície obtidos no estudo de caso. O Gráfico 2 ilustra a evolução do valor do direito de superfície no ciclo de implantação de duas posições: do superficiário comprador ($VDS_{c-imp/q}$) e do superficiário vendedor ($VDS_{v-imp/q}$). O Gráfico 3 ilustra o comportamento do valor do direito de superfície no ciclo operacional de duas posições: do superficiário comprador ($VDS_{c-op/j}$) e do superficiário vendedor ($VDS_{v-op/j}$).

Gráfico 2: Valor do direito de superfície do ciclo de implantação obtido no estudo de caso

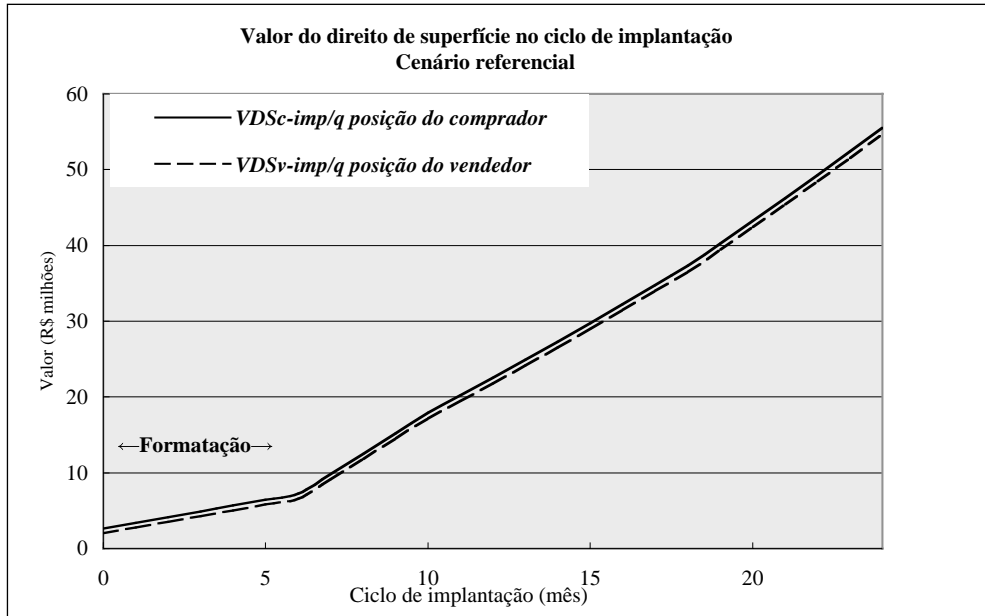
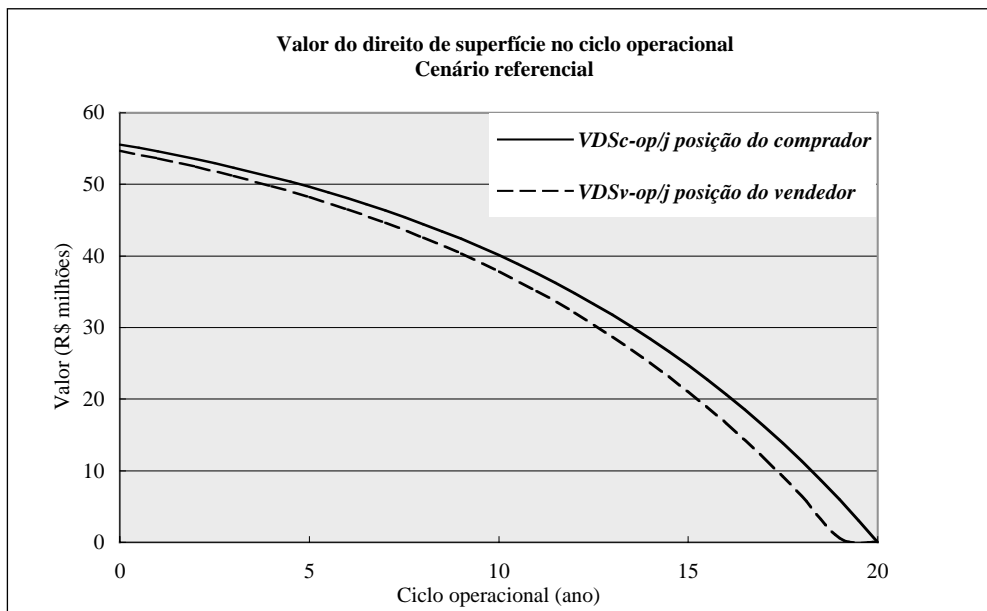


Gráfico 3: Valor do direito de superfície do ciclo operacional obtido no estudo de caso



No ciclo de implantação, conforme o Gráfico 2 ilustra, os valores do direito de superfície, tanto o $VDS_{v-imp/q}$ quanto o $VDS_{c-imp/q}$, vão aumentando à medida que o empreendimento está mais próximo da operação. O crescimento é mais lento durante o ciclo de formatação porque os investimentos nesse ciclo são menos intensos.

No ciclo operacional, como o Gráfico 3 mostra, o $VDS_{c-op/j}$ vai se reduzindo à medida que o restante do prazo da concessão diminui e no final da concessão, o valor do direito se torna zero. O $VDS_{v-op/j}$ também vai se reduzindo à medida que se passam os anos de operação e no estudo de caso, o $VDS_{v-op/j}$ se torna zero no ano 20. Nesse momento, a capacidade de investimento do superficiário remunerada à taxa de atratividade pretendida foi totalmente recuperada.

Voltando à discussão do valor da concessão no ato do contrato obtido neste estudo de caso, o LAS do direito de superfície se mantém acima de 1 ao longo do prazo da concessão, relativamente ao VDS_v que foi calculado pela taxa contida o prêmio de risco. Assim sendo, pode dizer-se que R\$ 2.011 mil é o valor da concessão aceitável para o superficiário.

Vale lembrar que os valores obtidos por essa análise são resultantes da premissa de que todas as variáveis oscilam dentro de fronteiras utilizadas. Portanto, o comportamento dos valores em situações além das fronteiras empregadas deve ser tratado na análise de risco.

5.2 Vetores que provocam a flutuação do valor do direito de superfície

O valor do direito de superfície possui dois vetores que provocam sua flutuação; são eles: [i] nível de investimentos e [ii] nível de retornos.

Dependendo do ciclo em que se discute o valor e a posição do superficiário, os vetores que influenciam o valor divergem. A relação entre a direção de distensão dos vetores e sua repercussão no valor também divergem, conforme apresentada no Quadro 6.

No ciclo de implantação, o valor do direito de superfície do ponto de vista do superficiário vendedor é arbitrado como sendo seu nível de exposição. Isso significa que o componente do nível de exposição é o vetor que provoca flutuação do VDS_{v-imp} ; isto é o nível de investimentos. Quando o nível de investimentos aumenta, o nível de exposição também aumenta com conseqüente, aumento do VDS_{v-imp} . Para o superficiário comprador, existem dois vetores que influenciam o valor do direito de superfície. O VDS_{c-imp} é arbitrado a partir dos retornos esperados do empreendimento e dos investimentos necessários para que o empreendimento esteja pronto para operar. Portanto, os vetores que provocam a flutuação do VDS_{c-imp} são o nível de investimentos a completar e o nível de retornos. Tanto a queda do nível de retornos como o aumento do nível de investimentos reduzem o VDS_{c-imp} .

No ciclo operacional, o superficiário vendedor está no processo de recuperação de seus investimentos. Seja porque investiu na implantação, seja porque investiu na aquisição do direito com empreendimento em operação, o aumento do nível de investimentos conduz ao crescimento do nível de exposição do superficiário vendedor e conseqüentemente, aumenta o valor do direito de superfície ($VDS_{v-op/j}$). Outro vetor que provoca a flutuação do nível de exposição durante o ciclo operacional é o nível de retornos. A queda do nível de retornos aumenta o $VDS_{v-op/j}$, estendendo o prazo de recuperação de investimentos do superficiário vendedor. Desta forma, os vetores que provocam a flutuação do $VDS_{v-op/j}$ são o nível de investimentos e o nível de retornos.

Por outro lado, para o superficiário comprador, o vetor que provoca a flutuação do $VDS_{c-op/j}$ é o nível de retornos.

A relação entre esses vetores e os valores do direito de superfície está sintetizada no Quadro 7.

Quadro 7: Vetores que influenciam o valor do direito de superfície e suas repercussões no valor

| Valor do direito de superfície | Vetores | Distensão do vetor e repercussão no valor | |
|--------------------------------|------------------------|---|---------|
| | | Vetor | Valor |
| Do ciclo de implantação | | | |
| $VDS_{v-imp/q}$ (vendedor) | nível de investimentos | aumenta | aumenta |
| | | reduz | reduz |
| $VDS_{c-imp/q}$ (comprador) | nível de investimentos | aumenta | reduz |
| | | reduz | aumenta |
| | nível de retornos | aumenta | aumenta |
| | | reduz | reduz |
| Do ciclo operacional | | | |
| $VDS_{v-op/j}$ (vendedor) | nível de investimentos | aumenta | aumenta |
| | | reduz | reduz |
| | nível de retornos | aumenta | reduz |
| | | reduz | aumenta |
| $VDS_{c-op/j}$ (comprador) | nível de retornos | aumenta | aumenta |
| | | reduz | reduz |

5.3 Identificação das situações que reduzem o lastro do direito de superfície

Conforme Rocha Lima Jr. (1995, p. 11) aponta, o valor, como indicador de segurança, deve ter estabilidade para poder assegurar um determinado lastro para os recursos imobilizados no empreendimento diante de desvios possíveis na conjuntura. Portanto, a identificação das situações que podem reduzir o lastro é essencial para se procurar um mecanismo da proteção do valor.

O *LAS* do direito de superfície durante a concessão reduz quando ocorrem: [i] a redução do valor para o superficiário comprador e [ii] o aumento do valor para o superficiário

vendedor.

No ciclo de implantação, os vetores que reduzem o $VDS_{c-imp/q}$ são [i] a queda do nível de retornos e [ii] o aumento do nível de investimentos. O vetor que aumenta o $VDS_{v-imp/q}$ é o aumento do nível de investimentos.

No ciclo operacional, o vetor que reduz o $VDS_{c-op/j}$ é a queda do nível de retornos. Os vetores que aumentam o $VDS_{v-op/j}$ são [i] a queda do nível de retornos e [ii] o aumento do nível de investimentos.

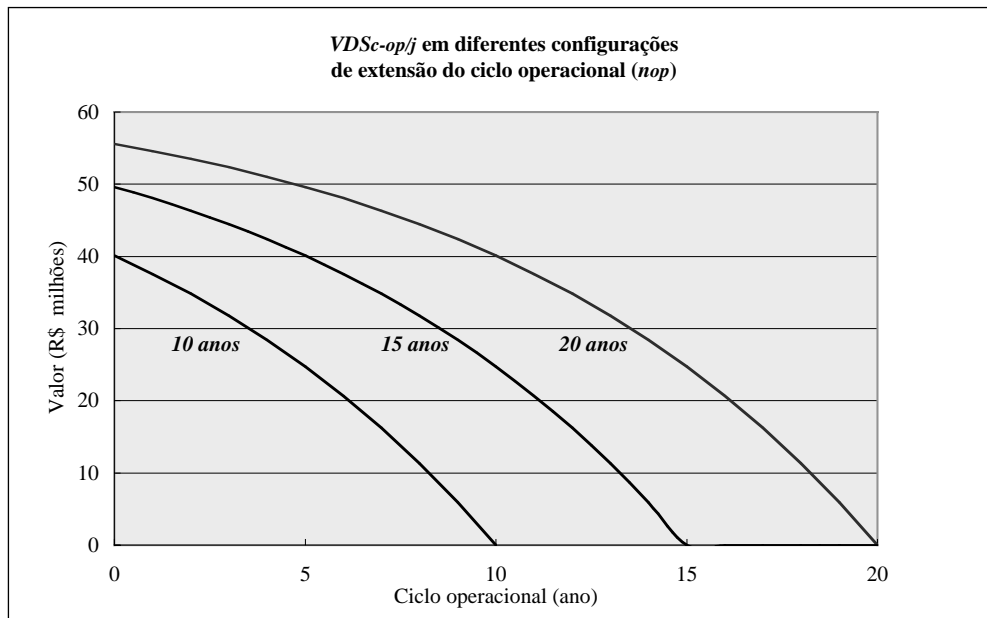
A partir do momento que o superficiário vendedor recupera sua capacidade de investimentos com a remuneração pretendida, ou seja, quando o $VDS_{v-op/j}$ torna zero, não haverá mais sentido medir o lastro.

5.4 Condições contratuais que influenciam o valor do direito de superfície

O prazo da concessão impõe a extensão do ciclo operacional e essa extensão influencia o nível de retornos que o superficiário recebe através da operação do empreendimento. Para determinar o prazo da concessão, o superficiário deve analisar a compatibilidade da extensão do ciclo operacional com o nível de exposição esperado dos custos de implantação. A seguir será feita a análise sobre a extensão do ciclo operacional, fixando os custos para implantação e a extensão do ciclo de implantação.

O Gráfico 4 ilustra a variação do VDS_{c-op} em diferentes configurações de extensão do ciclo operacional, a saber, 10, 15 e 20 anos. Nessa configuração, o VDS_{c-op} é calculado exclusivamente através de recebimento do **RODi**.

Gráfico 4: Valor do direito de superfície do ciclo operacional em diferentes configurações de extensão do ciclo operacional

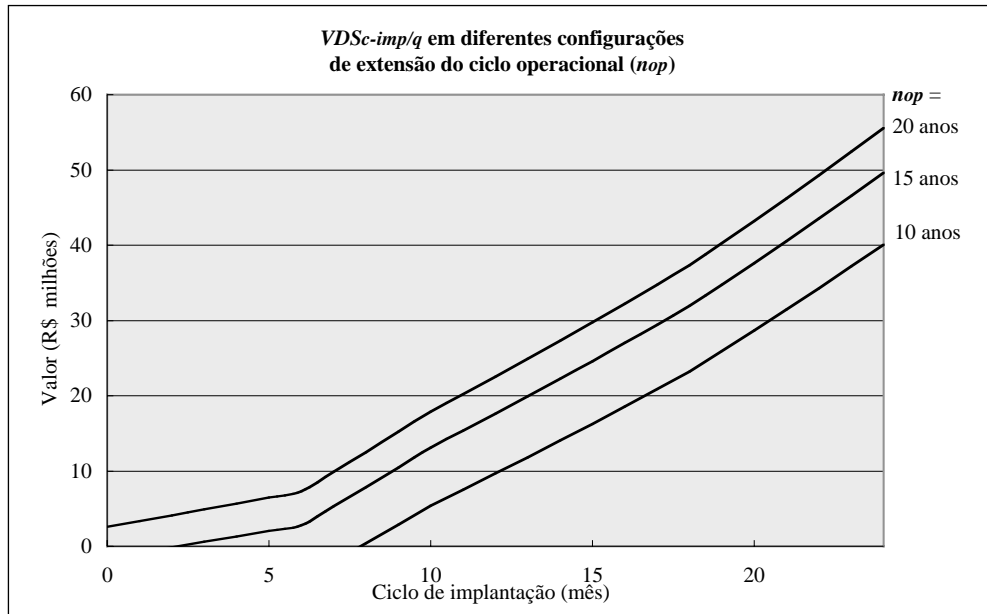


Quando a extensão do ciclo operacional reduz, a quantidade de $RODi$ que o superficiário receberá também reduz. Portanto, como o Gráfico 4 ilustra, menor extensão do ciclo operacional resulta em menor VDS_{c-op} .

Contudo, a maior extensão do prazo da concessão não conduz necessariamente a um maior VDS_{c-op} , porque quando o empreendimento não conseguir manter a capacidade de gerar renda em padrões homogêneos através da atualização física e funcional feita nele, surgirá a necessidade de investimento em reciclagem. Ocorrendo isso, inicia-se o novo ciclo de operação e o superficiário precisará prazo extra para que possa remunerar o montante de recursos depositado no investimento em reciclagem.

O Gráfico 5 ilustra a variação do VDS_{c-imp} nas configurações de 10 anos, 15 anos e 20 anos de ciclo de operação.

Gráfico 5: Valor do direito de superfície do ciclo de implantação em diferentes configurações de extensão do ciclo operacional



À medida que a extensão do ciclo operacional reduz, o VDS_{c-imp} também se reduz e como consequência natural, há uma redução do valor da concessão que o superficiário aceitaria pagar no contrato, conforme o Gráfico 5 mostra.

Na configuração de 10 anos de extensão do ciclo operacional, como o Gráfico 5 mostra, o superficiário obviamente não aceitaria pagar a contrapartida da concessão para o proprietário fundeiro no contrato, pois o VDS_c é zero até o mês 7. Nessa configuração, mesmo que a concessão seja gratuita, o direito de superfície não tem lastro, pois o VDS_v é sempre maior do que o VDS_c durante a concessão, conforme os Gráfico 6 e 7 ilustram.

Gráfico 6: Valor do direito de superfície do ciclo de implantação do ponto de vista do comprador e vendedor na configuração de extensão do ciclo operacional igual a 10 anos

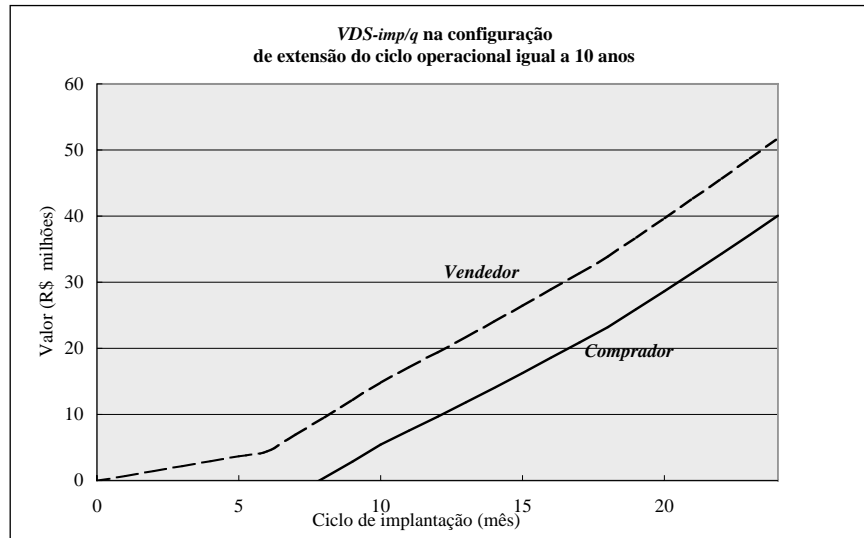
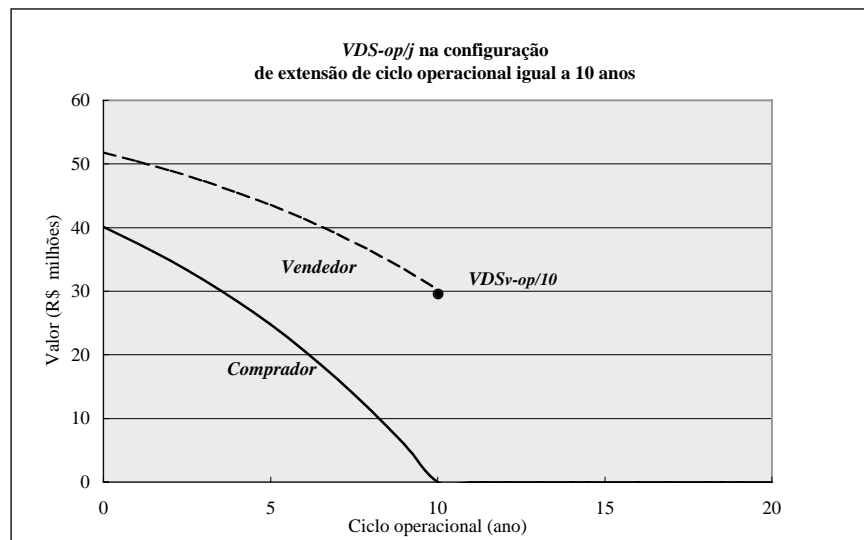


Gráfico 7: Valor do direito de superfície do ciclo operacional do ponto de vista do comprador e vendedor na configuração de extensão do ciclo operacional igual a 10 anos



Assim sendo, o superficiário não poderá recuperar sua capacidade de investimento pela operação do empreendimento, nem poderá liquidar seu investimento com remuneração pretendida através da venda do direito. Desta forma, para o superficiário, o negócio é inviável

com prazo da concessão de 12 anos, sendo 2 anos de implantação e 10 anos de operação.

Para viabilizar o negócio, o superficiário deve configurar o prazo maior que seja compatível com o *EXP* esperado, receber a indenização no final da concessão, ou reformatar o empreendimento para que a solicitação de indenização seja menor. Se o superficiário recebe a indenização no final da concessão no valor equivalente ao $VDS_{v-op/10}$, como o Gráfico 7 ilustra, ele poderá alcançar a remuneração pretendida do negócio.

Quanto à reformatação do empreendimento para menor *EXP*, deve-se considerado seu impacto no nível de retornos o que afeta o VDS_c , porque normalmente, a redução do nível de investimentos provoca a queda da receita do empreendimento. Ainda, a redução de dimensão do empreendimento ou de qualidade de materiais ou acabamento não conduz à redução proporcional da sua receita. Por exemplo, no caso de um *shopping center*, a construção precisa de uma certa dimensão para atender à necessidade do seu público alvo, senão o empreendimento não poderá atraí-lo para a geração de renda suficiente. Desta forma, pode resultar que a reformatação não resolve a inviabilidade do negócio.

No que diz respeito a indenização no final da concessão, quando o IND_f diminui, teoricamente haverá redução do nível de retornos.

Desta forma, o prazo é um parâmetro fundamental para a arbitragem de valor do direito de superfície, pois sua influência no valor desse direito e no valor da indenização no final da concessão é significativa.

Quanto ao impacto de variação da extensão do ciclo de implantação no valor do direito de superfície, deixando o prazo da concessão fixo, devem ser consideradas as influências do aumento do *EXP* e da redução de nível de retornos do empreendimento decorrente da redução da extensão do ciclo operacional.

Quando a extensão do ciclo de implantação aumenta, o *EXP* aumenta. Ao contrário, a extensão do ciclo operacional se reduz, porque o prazo da concessão é fixo e portanto, o nível de retorno também se reduz. Conseqüentemente, há redução do valor do direito de

superfície no ato do contrato.

5.5 Identificação de variáveis que provocam a flutuação do valor do direito de superfície

5.5.1 Variáveis que influenciam o nível de investimentos

As variáveis que afetam o nível de investimentos estão presentes no ciclo de implantação.

Os custos de formatação correspondem às despesas pré-operacionais, tais como planejamento, projeto, despesas legais. Os custos de implantação abrangem custos de edificações e equipamentos, despesas para propaganda, *marketing*, comercialização, gerenciamento de obras, entre outros. A inflação sobre o custo de implantação referente à moeda base também é uma variável que deve ser considerada, pois, como Monetti aponta (1996, p.73), “mesmo quando as expectativas para essas taxas sejam modestas, o impacto acumulado sobre os custos base é sempre significativo”. As variáveis no ambiente econômico, tais como taxas de juros, afetam o custo financeiro.

Para o superficiário comprador que adquiriu o direito de superfície existente, além do valor pago para o superficiário vendedor, os custos da aquisição tais como as despesas legais e comerciais e o valor pago para o proprietário fundeiro⁶⁴ compõem seus investimentos.

O aumento desses custos de formatação e implantação provoca o aumento do nível de investimentos.

Entretanto, o nível de investimentos depende de configuração da equação de fundos do negócio. Pode-se reduzir o nível de investimentos quando o superficiário utiliza recursos de terceiros para a sustentação de uma parte de seu custo de produção, seja com um

64. O pagamento para o proprietário fundeiro no momento da transferência pode ocorrer somente no caso do direito de superfície do Estatuto da Cidade. Vide item 3.3.1.4.

financiamento de produção, seja com uma captação de recursos do mercado. Porém, vale salientar que nessa configuração, a devolução do principal e o pagamento de serviço de dívida podem ocorrer no ciclo operacional, reduzindo o **RODi**, e conseqüentemente, o nível de retornos. A programação de produção, propaganda e comercialização durante o ciclo de implantação também pode alterar a configuração da equação de fundos.

5.5.2 Variáveis que influenciam o nível de retornos

Os resultados disponíveis obtidos pela exploração das atividades do empreendimento durante o ciclo operacional compõem os retornos do superficiário. Portanto, as variáveis que influenciam o nível de retornos estão presentes no ciclo operacional.

As variáveis que provocam a queda do nível do **RODi** são: a queda das receitas, o aumento dos custos operacionais e administrativos e o aumento de necessidade de recolhimento de recursos para a atualização do empreendimento.

As variáveis que influenciam as receitas referem-se às variáveis conjunturais e de inserção de mercado, mas são divergentes conforme a tipologia de empreendimento⁶⁵. Por exemplo, as variáveis de empreendimentos que geram receitas por aluguéis tais como edifícios de escritórios para locação ou galpão industriais são: nível de aluguéis da região, taxa de ocupação, valor do condomínio, tributos e encargos, entre outros. No caso de *shopping center*, a área de influência, a população atual e sua projeção na área, seu estrato de renda, o número de público alvo, seu comportamento de consumo, o nível de inserção no mercado são as principais variáveis para arbitrar o potencial de vendas do *shopping center*. A receita do empreendimento, gerada por aluguéis pagos pelos lojistas do *shopping center*, varia conforme a flutuação de venda. Desta forma, as variáveis que afetam as receitas são abrangentes e o grau da inserção no segmento do mercado está “intimamente ligada à região do mercado particular em que se encontra” (AMATO, 2001, p.106).

65. A esse respeito, vide AMATO, 2001, p.106-110.

5.6 Diretriz para estruturação dos contratos de concessão de direito de superfície

A diretriz a ser proposta nesta Dissertação tem por objetivo orientar o superficiário: [i] estruturar o contrato, com enfoque na relação entre as condições contratuais e o valor do direito em questão, [ii] introduzir um mecanismo de proteção que possa ser incorporado aos contratos para salvaguardar o valor desse direito. Como resultado da análise, apresenta-se a primeira parte de diretriz: diretriz para a estruturação do contrato. A segunda parte, a proteção do valor, será discutida no próximo capítulo.

Em princípio, a estrutura do contrato divide-se em três partes. A primeira parte destina-se à identificação das partes, tendo o proprietário do terreno como concedente e o superficiário como concessionário. A segunda parte trata dos objetos da concessão, tais como a descrição do terreno e a finalidade da concessão. A terceira parte dispõe sobre as condições gerais da concessão do direito de superfície.

Vale salientar que o presente trabalho não tem por objetivo apresentar um modelo de contrato da concessão do direito de superfície. Tratam-se aqui, exclusivamente os aspectos que devem ser considerados na construção de contrato para proteger o valor do direito de superfície concedido no contrato.

5.6.1 Identificação do objeto da concessão

Em primeiro lugar, é essencial esclarecer no contrato da concessão em qual lei o direito de superfície concedido baseia-se, para evitar possíveis conflitos referentes aos pontos controvertidos entre o Código Civil de 2002 e o Estatuto da Cidade.

Se o direito de superfície baseia-se no Código Civil de 2002, o objeto da concessão é o direito de construir em um determinado terreno não-utilizado do proprietário. Não há restrição quanto à localização desse terreno.

O objeto da concessão do direito de superfície do Estatuto da Cidade é o direito de

superfície restrito a terrenos urbanos. Quanto à admissão das construções pré-existentes no terreno, as opiniões entre juristas divergem. Os empreendimentos baseados no direito de superfície com construções pré-existentes terá outras características legais e financeiras. Será discutido brevemente o direito de superfície com construções pré-existentes no capítulo seguinte.

A descrição do terreno e a consignação dos demais dados sobre o mesmo devem ser feitas na identificação do objeto.

5.6.2 Finalidade

Não há limitação à finalidade referente ao direito de superfície do Código Civil de 2002, enquanto que o Estatuto da Cidade explícita seu uso como instrumento da política urbana, visando ao melhor aproveitamento do terreno urbano do ponto de vista sócio-econômico.

Pode-se prever que seria comum destinar o uso da superfície expressamente pela cláusula no contrato. Isso acontece porque, o proprietário fundeiro, de terrenos urbanos em especial, tem obrigação de deixar seus terrenos atenderem à sua função social. Portanto, a capacidade do superficiário de executar a implantação e operar o empreendimento durante a concessão é o ponto relevante na sua escolha como concessionário. Assim sendo, do ponto de vista do proprietário fundeiro, a concessão estaria mais protegida quando o destino do uso ou a ocupação do terreno estejam explicitados no contrato.

Da mesma forma, a obrigação do superficiário em executar um determinado projeto de construção pode ser incorporado ao contrato, bem como a restrição sobre a execução de reforma das construções.

Essas restrições podem se transformar em limitações significativas à flexibilidade do negócio do superficiário e serão discutidas posteriormente no item 6.1.1.

5.6.3 Prazo

O prazo da concessão e a extensão do ciclo de implantação são parâmetros que impõem extensão ao ciclo operacional. Conforme analisado nesta Dissertação, o prazo da concessão deve contemplar o ciclo de implantação e o ciclo operacional visando a compatibilidade com o alcance econômico pretendido do negócio.

O Código Civil de 2002 permite apenas o prazo da concessão por tempo determinado, enquanto o Estatuto da Cidade admite a concessão por tempo indeterminado. Nesse caso, como já foi visto no item 3.3.1.2, as possíveis causas de rompimento da concessão devem estar estipuladas no contrato. Porém, o prazo indeterminado da concessão abrange a dificuldade na viabilização do negócio. Este problema será tratado posteriormente no capítulo da discussão.

5.6.4 Valor e forma de pagamento

O valor da concessão do direito de superfície deve ser arbitrado seguindo o critério e a rotina propostos no Capítulo 4 desta Dissertação.

O pagamento da concessão pode ser feito à vista ou em parcelas. Quando de em parcelas, seu valor seria aquele equivalente, economicamente, ao valor da concessão à vista.

5.6.5 Indenização

Os dispositivos das duas leis estudadas aqui pressupõem a possibilidade de estipular a indenização no final da concessão. O valor da indenização no final da concessão é um dos parâmetros que pode afetar o valor do direito de superfície. O tratamento sobre a indenização no final da concessão será discutido no capítulo seguinte.

No que se refere ao valor da indenização na ocasião de resolução do contrato,

recomenda-se incorporar um critério para arbitrar esse valor ao contrato. As causas resolutivas do contrato, tais como descumprimento das obrigações assumidas devem ser explícitas.

CAPÍTULO 6

DISCUSSÃO

Neste capítulo, discutem-se os aspectos controversos na estruturação do contrato da concessão do direito de superfície e o possível mecanismo de proteção que salvaguarda o valor desse direito.

6.1 Estruturação do contrato

6.1.1 Finalidade

A finalidade do contrato restringe o tipo de uso do terreno e a estruturação do empreendimento. Tanto o Código Civil de 2002 quanto o Estatuto da Cidade dispõem sobre a alteração do uso como causa resolutive da concessão. Conforme estudado no item 3.3.1.3, os juristas compreendem que as leis não permitem a alteração unilateral da parte do superficiário. Desde que haja acordo do proprietário fundeiro, a alteração ou a modificação do uso do terreno no curso do contrato são lícitas. Também, se existir o acordo do proprietário fundeiro, alterações ou modificações do projeto ou reformas no curso do contrato podem ser consideradas como lícitas.

De qualquer forma, recomenda-se inserir uma cláusula pela qual o superficiário guarda o direito de renegociação sobre essas restrições para eventuais necessidades.

Porém, o mais correto seria formatar um empreendimento consistente antes de se chegar ao contrato da concessão. Na verdade, as restrições sobre as atividades e os projetos das construções são, praticamente, uma configuração do empreendimento do superficiário. A questão mais importante nesse aspecto não é a inserção da cláusula de renegociação, mas sim, a eficácia do instrumento contratual na preservação do valor do direito de superfície. Para isso, o superficiário deve seguir a rotina proposta nesta Dissertação, buscando a configuração final, fundamentada através da análise, antes de se fechar o contrato.

6.1.2 Indenização no final da concessão

Conforme já observado no item 2.2.4, a indenização no final da concessão pode ser considerada como sendo a contrapartida pelo repasse das construções incorporadas pelo superficiário. Conseqüentemente, o IND_f deve corresponder a esse valor nessa data. Porém, não há como fixar o IND_f no contrato: o estado das construções entregues influencia seus valores, e antes de tudo, as construções nem existiam no momento do ato. Mesmo que se incorpore o estado das construções que devem ser entregues e também um critério de cálculo ao contrato, o estabelecimento de um critério pertinente é um ponto controvertido.

Extinta a concessão do direito de superfície, o empreendimento baseado nesse direito passa a pertencer, exclusivamente, ao proprietário do terreno. Teoricamente, o valor das construções deve estar relacionado à sua contribuição na geração da renda do empreendimento para o proprietário. Para isso, há necessidade de arbitrar [i] a sua expectativa de geração de renda do empreendimento após o final da concessão e [ii] a fração de contribuição das construções nessa geração de renda e [iii] o padrão de remuneração pretendido para a operação.

Tecnicamente, é possível arbitrar a geração da renda, enxergando um novo ciclo operacional denominado de período de exaustão, onde o empreendimento seja capaz de gerar renda no mesmo patamar do ciclo operacional. Esta renda será mantida em padrões homogêneos nesse novo ciclo e deverão ocorrer investimentos em reciclagem no início do período.

Todavia, o problema é a arbitragem de fração da contribuição das construções nessa geração da receita. Os componentes físicos do empreendimento são as construções (inclusive os equipamentos) e o terreno. Porém, não há como se isolar a renda proveniente das construções e daquela referente ao terreno, pois a renda do empreendimento é gerada em função de interações de todos os elementos, corpóreos e incorpóreos, que participaram do empreendimento. Haveria que se considerar a contribuição dos elementos incorpóreos, tais como projeto, gerenciamento ou administração, também essenciais à geração de renda.

Entretanto, não há critério exato e universal para definir a fração de contribuição de cada um desses elementos.

Por outro lado, o custo de reprodução das construções na data da extinção da concessão também não é uma referência pertinente para o cálculo do IND_f , pois o custo não se vincula, obrigatoriamente, à capacidade de geração de renda do empreendimento.

Do ponto de vista econômico do superficiário, a indenização se constitui em uma parte de retornos esperados para o superficiário. Portanto, o que é importante na arbitragem do IND_f é o alcance do resultado pretendido para o seu negócio. A relação entre o resultado disponível, como sendo o retorno principal e o valor da indenização no final da concessão, como sendo o complemento de retornos, é ligada com a extensão do ciclo operacional. Quando o resultado disponível produzido através da operação do empreendimento for suficiente para a recuperação da capacidade de investimentos do superficiário, não haveria a necessidade de receber a indenização economicamente. Esse é o caso das configurações de $n_{op} = 20$ anos (cenário referencial) do estudo de caso apresentado no item 5.1.2 (Gráfico 3). Pelo contrário, quando a extensão do ciclo operacional for curta de modo que o superficiário não tenha recuperado ainda seus investimentos, naturalmente o superficiário deseja receber a indenização para poder sair do negócio com o alcance realizado. Esse é o caso da configuração $n_{op} = 10$ anos do estudo de caso apresentado no item 5.4 (Gráfico 6 e 7). Sendo assim, o IND_f deve corresponder o VDS_{v-op} do superficiário no final da concessão.

Contudo, seria difícil o proprietário fundeiro aceitar este critério econômico de cálculo de IND_f , pois sua aceitação significa o compartilhamento dos riscos do negócio do superficiário.

Além disso, do ponto de vista do objetivo do direito de superfície, o pagamento da indenização no final da concessão pode ser um fator desestimulante de concessão de superfície, pois o pagamento deste desfaz a vantagem econômica da parte do proprietário fundeiro que permite ao proprietário fundeiro utilizar seu terreno sem necessidade de investir seus recursos. Ou, se o proprietário reservar uma parte do pagamento recebido do superficiário durante a concessão para pagar a indenização no final desta, na prática, o próprio

superficiário está pagando a indenização, fazendo fundo de reserva na mão do proprietário fundeiro. Se for assim, não há sentido em receber a indenização no final da concessão, pois o superficiário estaria pagando um maior montante para o proprietário fundeiro durante a concessão, estendendo seu prazo de recuperação de capacidade de investimento. Assim sendo, a solução mais saudável seria estipular no contrato que, no final da concessão, o terreno seja devolvido na condição original, ou seja, vazio. Se o proprietário fundeiro prefere a devolução do terreno com as construções, o superficiário pode negociar o valor das construções referindo-se o custo de demolição. Nesse caso, o valor das construções não se constitui a indenização; é um outro negócio entre as partes.

Dessa forma, para ambas as partes, o que seria mais coerente e correto é estipular o prazo da concessão adequado na forma que o superficiário possa alcançar o resultado do negócio desejado, exclusivamente através da operação do empreendimento, sem a indenização no final da concessão.

Outrossim, não é recomendável a concessão do direito de superfície por tempo indeterminado, permitida pelo Estatuto da Cidade. É totalmente inviável o alcance do negócio do superficiário nessa condição no ato da concessão. Portanto, para que o superficiário possa salvaguardar seu alcance econômico, ele deve guardar o direito de receber a indenização no final da concessão, ou seja na ocasião de rompimento da concessão. Porém, como discutido agora, não há como definir o valor no contrato, nem seria viável a aceitação da parte do proprietário fundeiro o critério de cálculo do *IND_f* no contrato. Dessa forma, do ponto de vista econômico para o superficiário, a concessão por tempo indeterminado inviabiliza seu negócio. Assim sendo, recomenda-se que a concessão seja por tempo determinado.

A indenização no final da concessão não tem sido considerada como causa resolutive das propriedades superficiárias nessa Dissertação. Na hipótese contrária que a admite como causa resolutive, o descumprimento de pagamento da indenização provoca uma relação jurídica polêmica. Para tal situação, podem-se considerar as seguintes duas situações: [i] Não extinguir o direito de superfície. O superficiário continua a ser proprietário das construções e ter domínio útil do terreno; [ii] O direito de superfície se extingue. Porém, o superficiário continua a ser proprietário das construções e terá direito de retenção do terreno. Até o

momento, não há jurisprudência que oriente tal situação. Também, nessa hipótese, teoricamente, o valor do direito de superfície no final da concessão deve corresponder ao valor da indenização. Porém, mais uma vez, volta o problema técnico e econômico em arbitrar o *IND_f*. Portanto, mesmo ao se admitir o pagamento da indenização como causa resolutiva, o tratamento prático da indenização no final da concessão não se altera, ou seja, seria correto trabalhar sem indenização no final da concessão.

6.1.3 Construções pré-existentes

Caso seja admitida a concessão do direito de superfície com construções pré-existentes, o empreendimento terá outro caráter.

Do ponto de vista de estrutura legal, a propriedade das construções pertence ao fundeiro. O superficiário terá somente o domínio útil do terreno e das construções durante o prazo da concessão.

Conseqüentemente, a estrutura financeira se altera. A concessão do direito de superfície com construções pré-existentes implica em três estruturas financeiras possíveis; assim, o empreendimento poderá ter:

- (1) o ciclo de implantação a curto prazo e o ciclo operacional;
- (2) somente o ciclo operacional, com investimento no início do ciclo;
- (3) somente o ciclo operacional sem investimento.

Na estrutura (1), o superficiário precisa investir para que o empreendimento fique pronto para operar. O prazo do ciclo de implantação depende de grau de necessidades de reforma conforme as condições originais das construções pré-existentes, de uma pequena adaptação física, ou até mesmo uma reforma total das construções.

Na estrutura (2), o superficiário já pode operar o empreendimento, mas precisa investir novos recursos além daqueles oriundos do *RODi* do empreendimento, nos primeiros

anos da concessão. Por exemplo, o terreno-objeto da concessão possui um hotel e o superficiário já opera esse hotel desde o início da concessão e ao mesmo tempo, investe em construção de nova ala de quartos para expandir o hotel. Essa estrutura financeira é muito semelhante à de concessão de serviço público, tais como os contratos de concessão de serviços firmados em rodovias já em operação, que necessitam melhorias.

A estrutura (3) poderá ocorrer em caso como: uma empresa vendeu seu terreno e sua fábrica própria na qual produzia seus produtos industriais. Porém, firma um contrato da concessão do direito de superfície com o mesmo comprador e continua operando a fábrica na qualidade de superficiário, com o objetivo de mobilizar o capital retido nas instalações. Essa estrutura, conhecida como *back-leasing*, utiliza o direito de superfície ao invés da locação.

De qualquer estrutura, os elementos para arbitragem de **RODi** seguem a observação feita no item 5.5.2. Quanto às estruturas (1) e (2), os elementos que compõem os investimentos incluem o custo de edificação, equipamentos, gerenciamento, propaganda, *marketing*, comercialização, entre outros que já foram estudados no item 5.5.1, conforme a necessidade do empreendimento.

Quanto à indenização no final da concessão, nessa relação jurídica, o significado da indenização no final da concessão é diferente. Na configuração de que as propriedades superficiárias foram construídas pelo superficiário, juridicamente, considera-se que a indenização no final da concessão corresponde ao repasse das propriedades das construções. Caso o direito de superfície veio com as construções, este tipo de indenização não ocorrerá. Assim sendo, teoricamente, não ocorrerá a indenização por parte do superficiário no final da concessão. Ao contrário, o superficiário tem obrigação de devolução e pode ocorrer a restituição das construções na forma original ao final da concessão e para isso, poderá ocorrer alguns gastos relacionados.

No que se refere ao valor do direito de superfície com construções pré-existentes e o valor para indenização, os conceitos do valor discutidos nesta Dissertação são válidos para estruturas (1) e (3). Para a estrutura (2), há necessidade de ajuste sobre os recursos aplicados no empreendimento no início da concessão.

6.2 Mecanismos contratuais de proteção do valor do direito de superfície

Em empreendimentos de longo horizonte de maturação, a imprevisibilidade do comportamento das variáveis exige “o emprego de sistemas eficazes de controle, com o objetivo de buscar sustentar os resultados nos níveis daqueles que nortearam a decisão primeira” (MONETTI, 1996, p.23). Essa observação da autora cabe aos empreendimentos baseados no direito de superfície, que também têm um horizonte longo.

Segundo a mesma autora (1996, p.23-p.26), esses sistemas de controle constituem o principal mecanismo para gerenciamento do empreendimento. Na estruturação de sistemas, deve-se considerar a forma e intensidade das distensões que conduziram o empreendimento para sua condição limite, e também, as especificidades relativas a cada variável. A condição limite é diferente de cada empreendedor e também cada um tem o posicionamento próprio frente ao risco. Desta forma, não há como se estabelecer sistemas de controle universais. Todavia, a autora admite a possibilidade de construir diretrizes amplas, capazes de nortear a construção de sistema de controle adequados à disponibilidade de diferentes empreendedores.

No presente item, procura-se a introdução de mecanismos contratuais que permitam aos superficiários proteger, quando possível, o valor desse direito no patamar economicamente aceitável durante a concessão. Em outras palavras, deve-se procurar o direito à recomposição do equilíbrio econômico-financeiro⁶⁶ no contrato da concessão do direito de superfície, nos limites compatíveis com os riscos assumidos para a operação.

Seguem as discussões sobre as possíveis medidas de proteção que podem ser incorporadas no contrato.

66. Segundo Oliveira (2000) apud Shumahr (2003, p.74), o direito à recomposição do equilíbrio econômico-financeiro é um mecanismo de proteção da concessionária tanto contra alguns riscos puros quanto contra ações oportunistas do poder concedente. Esta definição é feita para os contratos de concessões de rodovias, mas, de forma análoga, pode-se aplicar o conceito nos contratos de concessões do direito de superfície.

6.2.1 Condições contratuais

Uma vez fechado o contrato, o superficiário tem o direito de empreender sob as condições estipuladas, até o final da concessão. A possibilidade de alteração unilateral de condições iniciais de contrato por motivos pessoais do contratante é um tipo de risco que o superficiário ou o proprietário precisam prever. Chama-se esse tipo de risco de “riscos contratuais”.

Do ponto de vista do superficiário, o risco contratual está relacionado com a revisão unilateral do contrato por parte do proprietário fundeiro, isto é, o descumprimento das obrigações contratuais assumidas pelo proprietário fundeiro. Se ocorrer descumprimento por parte do proprietário fundeiro, o superficiário terá direito de resolver o contrato junto com o direito de receber a indenização. Mesmo quando o proprietário fundeiro seja o poder público, o superficiário não perde o direito de recomposição do equilíbrio econômico-financeiro quando houver a revisão unilateral do contrato pela outra parte. Qualquer que seja a natureza do proprietário fundeiro, deve haver uma explicitação a esse respeito no contrato.

Quando se analisa o contrato da concessão, teoricamente, é possível classificar seus conteúdos em duas características jurídicas diferentes. Uma se refere à concessão do direito real, ou seja, o direito das coisas, que é válido para quaisquer terceiros. Sendo o direito de superfície um direito real, uma vez concedido e registrado pela escritura pública, o superficiário terá direito exclusivo sobre a superfície contra todos, inclusive o proprietário. Nem o proprietário pode retirar o superficiário do seu terreno. Outra característica é a convenção estipulada entre as duas partes, referentes aos deveres e direitos dos contratantes. Essa convenção, tais como o tipo de atividade a ser desenvolvida, os atributos das construções, o valor e a forma da concessão, o conteúdo das cláusulas resolutivas, a forma de calcular a indenização, entre outros, têm caráter pessoal e válida entre as partes.

Pode ocorrer a troca do contratante no curso da concessão, conforme o estudo feito nos Capítulos 2 e 3. Tanto o direito de superfície quanto a propriedade fundeira são transferíveis a terceiros e por morte do superficiário ou fundeiro, aos seus herdeiros. A

ocorrência dessas transferências ou heranças altera o contratante do contrato da concessão desse direito. Em princípio, os compradores ou os herdeiros do direito ou terreno assumem as posições dos seus antecessores⁶⁷. Então, são válidas as condições contratuais originais mesmo com o novo fundeio ou com o novo superficiário, salvo, claro, quando as novas partes concordem em estipular seus próprios contratos.

Para evitar quaisquer conflitos referentes às condições contratuais com o novo contratante, essa parte de convenções pessoais do contrato também deve ser registrada na escritura pública da concessão do direito de superfície.

Na prática, do ponto de vista do proprietário fundeio, a capacidade de empreender do concessionário é um ponto muito relevante na escolha do superficiário. O novo superficiário também deve ser capaz de empreender de acordo com o contrato. Para se evitar uma eventual impossibilidade de execução de empreendimento baseado no direito de superfície em questão em decorrência do problema de aptidão do novo superficiário, pode haver a restrição a esse respeito através de cláusula que permita a transferência do direito de superfície somente mediante prévia anuência do proprietário. Por outro lado, o superficiário somente pode reivindicar uma cláusula de aviso prévio sobre a transferência do terreno fundeio⁶⁸.

Outro aspecto que pode causar conflitos em relação à transferência do direito de superfície é aquele referente à discussão sobre a individualidade de transferência da superfície e as construções, já descrita no item 3.3.1.4. Como não há dispositivos explícitos nem jurisprudência a esse respeito, deve-se estipular uma cláusula proibitória sobre a transferência individual do direito de superfície e/ou das propriedades superficiais.

Numa situação onde não se consegue acordo entre as partes e somente resta o processo judicial, o direito será imobilizado, dificultando a salvaguarda do valor desejado do

67. Vide 3.3.1.4 e 3.3.1.5.

68. Pode-se estipular uma cláusula que condiciona a anuência prévia do superficiário para efetivar a transferência da propriedade. Porém, este tipo de cláusula pode correr risco de ser julgado como nula, devido ao caráter absoluto e exclusivo da propriedade. Esta opinião foi fornecida verbalmente pela advogada Cacilda Lopez dos Santos em 24 de janeiro de 2006.

direito. Portanto, é importante providenciar medidas no contrato para se evitar quaisquer possíveis conflitos futuros.

6.2.2 Variáveis conjunturais e de mercado

As variáveis conjunturais são aquelas que representam o ambiente da economia e do mercado, portanto, fora do controle do superficiário. Em princípio, o proprietário fundeiro toma seu próprio risco referente à imobilização do seu terreno pela concessão do direito de superfície e do outro lado, o superficiário é responsável pelos riscos do seu negócio baseados nesse direito. Por isso, a análise de flutuação do valor tem relevância fundamental na tomada de decisão pelo superficiário.

O risco de flutuação da receita pode ser dividido entre as partes conforme a configuração da forma de pagamento da concessão. O superficiário deve assumir o risco do mercado integralmente quando o pagamento for à vista ou em parcelas de valor fixo. Ao contrário, quando for estipulado o pagamento da concessão vinculado com a receita do empreendimento, o proprietário fundeiro e o superficiário dividem o risco das eventuais distorções do mercado. Nesse caso, o valor da concessão não é fixo, pois estará sujeito ao desempenho do empreendimento.

Contudo, não se pode descartar que ocorram situações extraordinárias e imprevisíveis no curso do contrato, alterando sua base econômica, quando o superficiário terá dificuldades em cumprir suas obrigações. Nessas situações, se ocorrer onerosidade excessiva com extrema vantagem por parte do proprietário fundeiro, o superficiário pode aplicar a teoria de imprevisão, pedindo a resolução do contrato (art. 478 do Código Civil de 2002), a modificação equitativa das condições do contrato (art. 479 do Código Civil de 2002) ou redução das prestações ou alteração do modo de executá-las (art. 480 o Código Civil de 2002). A aplicação dessa teoria é uma exceção ao princípio da obrigatoriedade contratual, portanto, necessita de sentença para sua aplicação. Mesmo que essa sentença tenha efeito de retroagir à data da citação, o processo até que se obtenha geralmente é demorado. Além disso, a aplicação de teoria de imprevisão é bem rigorosa, já que a obrigatoriedade do cumprimento

das prestações pactuadas é um dos princípios fundamentais do direito contratual e deve ser respeitada. Assim sendo, contar com a aplicação da teoria para recompensar o desequilíbrio contratual do superficiário não seria uma medida suficiente nem satisfatória.

Como uma proteção prática para o superficiário, recomenda-se determinar e incluir expressamente a base negocial do contrato, esclarecendo as fronteiras das condições conjunturais pressupostas, e reter um direito de renegociação no caso de acontecimento fora dessas fronteiras. Dessa forma, pode-se facilitar a renegociação, permitindo uma mitigação de risco mais oportuna para que o superficiário possa manter o lastro do seu direito. Caso ocorram situações extraordinárias não incluídas na base negocial do contrato, isso vem a ser de fato um acontecimento imprevisível e aplica-se a teoria de imprevisão.

Vale notar que existem outras exceções ao princípio da obrigatoriedade contratual. Elas são “a força maior” e “o caso fortuito” (art. 393 do do Código Civil de 2002). Monteiro (1999, p.339) apud Martins (2003) define “a força maior” como sendo os eventos físicos ou naturais, de índole ininteligente, tais como chuva de granizo, raios e inundações. “O caso fortuito” refere-se àqueles acontecimentos causados por eventos alheios à vontade do devedor, geradores de obstáculo insuperável em diligência comum, por exemplo, greves, motins e guerras. Fonseca (1958, p.86) apud Martins (2003) aponta que “a força maior” é idéia de um acidente da natureza, e “o caso fortuito” é idéia de um fato causado pelo homem. O devedor não responde pelos prejuízos resultantes de caso fortuito ou de força maior, quando verificada a impossibilidade de se evitar ou impedir seus efeitos. Segundo Borges (2002, p.148-154), eles são as causas determinantes do inadimplemento contratual com exclusão de responsabilidade, mas a obrigação do devedor é inexequível pela inevitabilidade e irresistibilidade. Nesse sentido, são diferentes das situações de aplicação da teoria de imprevisão, que “embora possível o cumprimento da prestação, o evento anormal o torna extremamente difícil” (BORGES, 2002, p.154).

6.2.3 Variáveis estruturais

As variáveis estruturais são aquelas geradas no ambiente do próprio empreendimento, tais como operação e administração das atividades do empreendimento. Portanto, o superficiário pode corrigir distorções no curso do desenvolvimento e evidentemente ele mesmo deve tomar esse tipo de risco.

6.2.4 Indenização na resolução do contrato

O critério de cálculo de valor de indenização na eventual ocasião de resolução do contrato também deve ser explícito no contrato, para salvaguardar a qualidade econômica do negócio do superficiário.

6.2.5 Arbitragem de composição de conflito na Lei 9.307/96

A última proposta para a introdução de mecanismo de proteção do valor do direito de superfície é a inserção de cláusula compromissória conforme disposta na Lei Nº 9.307, de 23 de setembro de 1996, comumente conhecido como Lei de Arbitragem. Apesar de todas as medidas tomadas para se evitar conflito no contrato, poderão ocorrer litígios entre as partes no curso da concessão. Caso estes ocorram, as partes poderão valer-se da arbitragem para dirimir litígios sobre direito, equidade e critério das partes (art. 1º e 2º de Lei 9.307/96). A cláusula compromissória é a convenção através da qual as partes em um contrato comprometem-se a submeter à arbitragem os litígios que possam vir a surgir, relativamente a tal contrato. Tal cláusula deve ser estipulada por escrito, inserta no próprio contrato ou em documento apartado que a ele se refira (art. 4º de Lei 9.307/96).

A arbitragem de composição de conflito será feita por algum órgão arbitral institucional ou entidade especializada, que devem ser estabelecidos na cláusula compromissória. Segundo Carmona (2004, p.45), a decisão final dos árbitros produzirá os mesmos efeitos da sentença estatal e essa sentença arbitral não precisa mais passar pelo

controle prévio dos órgãos do Estado para receber a oficialização que lhe era outorgada pela sentença de homologação. Portanto, a solução de litígios poderá ser mais ágil, favorecendo aos interessados.

CAPÍTULO 7

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente Dissertação primeiramente estudou o direito de superfície como um instrumento jurídico positivo para o nosso meio, analisando sua história e os dispositivos do Estatuto da Cidade e do Código Civil de 2002, leis que atualmente regulam esse direito no Brasil. Essa análise fundamentou a caracterização dos empreendimentos baseados no direito de superfície que esclareceu a estrutura legal e financeira.

A seguir, a Dissertação estudou a rotina para análise de valor para EBIs, onde se sugeriu ajustes na rotina para a análise de valor do direito de superfície. Aplicou-se uma rotina no estudo de caso, tendo por objetivo identificar, qualitativa e quantitativamente, alterações que provocam oscilações no valor do direito.

E ao final, propôs diretrizes contratuais, focados pelo ponto de vista do superficiário, para serem adotadas em contrato; considerando o atual estado da legislação que orienta a construção dos contratos de concessão do direito de superfície.

O presente trabalho foi desenvolvido com enfoque no ponto de vista do superficiário. O valor analisado é o valor do direito de superfície que pertence ao superficiário e as diretrizes propõem os mecanismos de proteção do valor desse direito. No entanto, os contratos da concessão do direito de superfície são contratos bilaterais, que criam obrigações e deveres para ambas as partes. Do ponto de vista do proprietário fundeio, conceder o direito de superfície causa a imobilização da superfície do seu terreno por prazo da concessão e como contrapartida disso, recebe um certo valor do superficiário. Assim sendo, o proprietário toma risco do seu próprio negócio ao conceder o direito de superfície. Vale lembrar que, nos contratos bilaterais, as partes chegam ao acordo quando o contrato possui equilíbrio econômico-financeiro para ambas as partes. Dessa forma, um estudo sobre o direito de superfície do ponto de vista do proprietário fundeio completaria a proposta desta dissertação.

As análises específicas para diferentes tipologias de empreendimentos

provavelmente conduzirão a especificidades nos contratos, com maior nível de detalhe do que o tratado neste estudo.

Os estudos de comparação da adoção do direito de superfície, como uma alternativa aos instrumentos legais tradicionalmente utilizados, como a locação e o arrendamento mercantil, nos contratos do setor da construção civil do tipo *B.O.T.*, *BTS*, ou *back-leasing*, também poderão incentivar o uso do direito de superfície.

A presente Dissertação estudou a utilização do direito de superfície nos EBIs. Todavia, podem haver determinadas configurações em particular, onde o direito de superfície também caberia na legislação atual. Ou uma análise sobre a expansão de utilização desse direito além da legislação atual também pode contribuir para desenhar outras expectativas de sua utilização, por exemplo, incorporações de empreendimentos habitacionais baseados no direito de superfície.

Todos esses estudos serão mais completos se houver cruzamento de informações relativas à expectativa por parte do proprietário fundeiro.

O direito de superfície tem menos de 5 anos desde sua instituição no nosso país e sua utilização não está estabelecida no mercado do setor da construção civil ainda. Suas vantagens e desvantagens, legais e econômicas, tanto para o empreendedor quanto para o proprietário fundeiro foram pouco verificadas na prática até o momento. Não obstante, pela sua característica, é razoável se esperar o aumento de interesse em utilizar esse instrumento jurídico pelos juristas, urbanistas e empreendedores no setor da construção civil. Os estudos acima aventados podem incentivar a utilização do direito de superfície no mercado brasileiro.

A medida que ocorrer aumento de utilização do direito de superfície em nosso meio, poderão sugerir outros problemas que não foram apontados neste trabalho. Ao mesmo tempo, é de se esperar que surjam jurisprudências sobre os problemas ou pontos polêmicos tratados aqui. À vista disso, para aprimorar a utilização do direito em questão, o constante acompanhamento das notícias relativas ao direito de superfície é relevante a todos os envolvidos no assunto.

CAPÍTULO 8

BIBLIOGRAFIA

ALMEIDA, Fernando Dias Menezes de. Comentários: 4 Dos instrumentos da política urbana: Do Direito de Superfície. Art. 21 ao Art. 24. In: MEDAUAR, Odete., ALMEIDA, Fernando Dias Menezes de. (Coor.). **Estatuto da Cidade: Lei 10.257, de 10.07.2001 Comentários**. 2ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais. 2004, p.163-186.

AMATO, Fernando Bontorim. **Arbitragem de valor: uma rotina de análise para empreendimentos de base imobiliária**. 2001. 144p. Dissertação (Mestrado) - Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, 2001.

AZEVEDO NETTO, Domingos Theodoro de. Direito de superfície. In: MOREIRA, Mariana. **Estatuto da Cidade**. São Paulo: Fundação Prefeito Faria Lima - CEPAM Centro de Estudo e Pesquisa de Administração Municipal, 2001, p.309-312.

BAPTISTA, Débora de Carvalho. **Concessão de direito real de uso**. 1999. 203p. Tese (Doutorado) - Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 1999.

BARBOSA, Diana Coelho. **Direito de superfície: à luz do Estatuto da Cidade**. Curitiba: Juruá. 2001. 171p.

BORGES, Nelson. **A teoria da imprevisão no direito civil e no processo civil** (com referência ao Código Civil de 1916 e ao novo Código Civil). São Paulo: Malheiros. 2002. 824p.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF: Senado, 1988. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constitui%e7ao.htm>. Acesso em: 08 nov. 2004.

BRASIL. Decreto-Lei nº 271, de 28 de fevereiro de 1967. Dispõe sobre loteamento urbano, responsabilidade do loteador concessão de uso e espaço aéreo e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 28 fev. 1967. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del0271.htm>. Acesso em: 07 out. 2004.

_____. Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916. Institui o Código Civil, revogada pela Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Diário Oficial da União**, Rio de Janeiro, 01 jan. 1916. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L3071.htm>. Acesso em 05 out. 2004.

_____. Lei nº 4.504, de 30 de novembro de 1964. Dispõe sobre o Estatuto da Terra, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 30 nov. 1964 (Ed. Extra) e retificada em 17 dez. 1964. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L4504.htm>. Acesso em: 19 nov. 2004.

_____. Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964. Dispõe sobre o condomínio em edificações e as incorporações imobiliárias com as alterações pela Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 21 dez. 1964 e retificada em 01 fev. 1965. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L4591.htm>. Acesso em: 07 out. 2004.

_____. Lei nº 4.947, de 11 de abril de 1966. Fixa Normas de Direito Agrário, Dispõe sobre o Sistema de Organização e Funcionamento do Instituto Brasileiro de Reforma Agrária, e dá outras Providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 11 abr. 1966 e retificada em 27 abr. 1966. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L4947.htm>. Acesso em: 19 nov. 2004.

BRASIL. Lei nº 8.629 de 26 de fevereiro de 1993. Dispõe sobre a regulamentação dos dispositivos constitucionais relativos à reforma agrária, previstos no Capítulo III, Título VII, da Constituição Federal. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 26 fev. 1993. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8629.htm>. Acesso em: 19 nov. 2004.

_____. Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993. Dispõe sobre a constituição e o regime tributário dos Fundos de Investimento Imobiliário e dá outras providências com as alterações pelas Lei nº 8.894, de 21 de junho de 1994 e Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 26 jun. 1993. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8668.htm>. Acesso em: 16 jan. 2005.

_____. Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995. Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências com as alterações pelas Lei nº 9.648, de 27 de maio de 1998 e Lei nº 9.791, de 24 de março de 1999. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 13 fev. 1995. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8987orig.htm>. Acesso em: 19 nov. 2004.

_____. Lei nº 9.074, de 7 de julho de 1995. Estabelece normas para outorga e prorrogações das concessões e permissões de serviços públicos e dá outras providências com as alterações pelas Lei nº 9.648, 27 de setembro de 1998 e Lei nº 10.684, 30 de maio de 2003. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 7 jul. 1995. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9074orig.htm>. Acesso em: 19 nov. 2004.

_____. Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996. Dispõe sobre a arbitragem. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 24 set. 1996. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9307.htm>. Acesso em: 20 jan. 2006

BRASIL. Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997. Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências com as alterações pelas Lei nº 10.931, de 02 de agosto de 2004 e Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 21 nov. 1997. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9514.htm>. Acesso em: 16 jan. 2005.

_____. Lei nº 9.636, de 18 de maio de 1998. Dispõe sobre a regularização, administração, aforamento e alienação de bens imóveis de domínio da União, altera dispositivos dos Decretos-Leis nos 9.760, de 5 de setembro de 1946, e 2.398, de 21 de dezembro de 1987, regulamenta o § 2º do art. 49 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 18 maio 1998. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9635.htm>. Acesso em: 19 nov. 2004.

_____. Lei nº 10.257, de 10 de julho de 2001. Regulamenta os arts. 182 e 183 da Constituição Federal, estabelece diretrizes gerais da política urbana e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 11 jul. 2001. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LEIS_2001/L10256.htm>. Acesso em: 19 set. 2003.

_____. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 11 jan. 2002. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2002/L10406.htm>. Acesso em: 19 set. 2003.

CAMARGO, Ricardo Antônio Lucas. O direito de superfície no Estatuto da Cidade e no Código Civil de 2002. Fundação Brasileira de Direito Econômico (FBDE). **Revista da FBDE**. mar. 2004. Disponível em: <<http://www.fbde.org.br/superficie.html>>. Acesso em: 10 out. 2004.

CAMINHA, Unie. **Securitização**. São Paulo: Saraiva, 2005. 203p.

CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96**. 2ª ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 2004.

CILLI, Fábio. **Empreendimentos do tipo *Build-to-Suit*: arbitragem do valor de locação em editais de concorrência**. São Paulo: 2005. 119p. Disponível em: <http://www.realestate.br/arquivos%20PDF/Mono_Fabio_Cilli.pdf>. Acesso em: 20 abr. 2005.

DERBLY, Rogério José Pereira. Direito de superfície. **Jus Navigandi**, Teresina, a. 6, n. 53, jan. 2002. Disponível em: <<http://www1.jus.com.br/doutrina/texto.asp?id=2543>>. Acesso em: 16 set. 2004.

DI-PIETRO, Maria Sylvia Zanella. Direito de Superfície. In: DALLARI, Adilson Abreu, FERRAZ, Sérgio (Coor.). **Estatuto da Cidade** (Comentários à Lei Federal 10.257/2001). São Paulo: Malheiros. 2002. p.171-190.

DREGER, Rony. O direito real de superfície como instrumento de transformação da propriedade. **Jus Navigandi**, Teresina, a. 8, n. 410, 21 ago. 2004. Disponível em: <<http://www1.jus.com.br/doutrina/texto.asp?id=5601>>. Acesso em: 16 set. 2004.

FERREIRA, Francisco. *La superficie delle piantagioni*. In: Scritti Giuridici, III. Milano: Giuffré, 1954. p.170

FIGUEIRA JR, Joel Dias. Título IV Da Superfície. In: FIUZA, Ricardo. (Cor). **Novo Código Civil comentado**. São Paulo: Saraiva. 2002. p.1.210- 1.216.

FONSECA, Arnaldo Medeiro da. **Caso fortuito e teoria de imprevisão**. 3ªed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1958.

GODOY, Luciano de Souza, Direito de superfície. uma solução para minimizar custos em edificações. **Revista do Instituto de Pesquisas e Estudos - Divisão jurídica** 15/59-71, Instituição Toledo de Ensino, agosto-novembro/1996.

GÓMEZ, J. Miguel Lobato. Código Civil e Estatuto da Cidade. **Jus Navigandi**, Teresina, a. 8, n. 247, 11 mar. 2004. Disponível em: <<http://www1.jus.com.br/doutrina/texto.asp?id=4933>>. Acesso em: 12 out. 2004.

GONÇALVES, Luiz da Cunha. **Tratado de direito civil em comentário ao Código Civil português**. Vol. XI, Tomo I, 1ª ed. Bras., São Paulo: Max Limonad, 1955.

JAPÃO. Lei nº 49, de 08 de abril de 1917. Lei de terrenos arrendados (*Shakuchi ho*). **Diário Oficial da União (Kanpo)**, Tóquio, 08 abr. 1917.

_____. Lei nº 90, de 04 de outubro de 1991. Lei de terrenos e casas arrendados (*Shakuchi Shakka ho*). **Diário Oficial da União (Kanpo)**, Tóquio, 04 out. 1991.

_____. *Ministry of internal affairs and communications (Somusho). Statistics Bureau (Tokeikyoku). Relatório da pesquisa sobre habitação em 1998: Moradias e terrenos no Japão: Capítulo 3. (Heisei 10 nen, Jutaku tochi tokei chosa no kaisetsu: Nihon no jyutaku to tochi)*. Tóquio: jul. 2001. Disponível em :<<http://www.stat.go.jp/data/jyutaku/1998/10-3.htm>>. Acesso em 2 de fev. 2006.

LIRA, Ricardo Pereira. **Elementos de direito urbanístico**. Rio de Janeiro: Renovar, 1997. 400p.

MARTINS, Francisco Serrano. A teoria da imprevisão e a revisão contratual no Código Civil e no Código de Defesa do Consumidor. **Jus Navigandi**, Teresina, a.8, n.327, 30 mai. 2004. Disponível em <<http://jus2.uol.com.br/doutrina/texto.asp?id=5240>>. Acesso em: 20 jan. 2006.

MONETTI, Eliane. **Análise de riscos do investimento em shopping centers**. São Paulo, 1996. 261p. Tese (Doutorado) - Escola Politécnica da Universidade de São Paulo.

MONTEIRO, Washington de Barros. **Curso de direito civil**. v.5: Direito das obrigações -2ª Parte-. 34.ed. São Paulo: Saraiva, 1999. 497p.

_____. **Curso de direito civil**. v.3: Direito das coisas. 37. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2003. 496p.

NAKAJO, Yasuhiko. Circunstância imobiliária nos Reinos Unidos (*Eikoku Fudousan Jijo*): (4) Administração de cidade pela utilização de *leasehold* (*Shakuchiken niyoru toshi keiei*). *Appraisal & Finance (Fudousan kantei)*, Tóquio, v.42-10, n.517, p.71-75, out. 2005.

OLIVEIRA, Regis Fernandes de. **Comentário ao Estatuto da Cidade**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002.

OLIVEIRA, Roberto Guena de. In: OLIVEIRA, Roberto Guena de. (Coor.) **Avaliação do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessões de rodovias**. São Paulo: FIPE/USP, 2001. 100p.

REALE, Miguel. **Anteprojeto de Código Civil**, ed. da Comissão de Estudo Legislativos, 1972. P.26-27.

ROCHA LIMA JR, João da. **Arbitragem de valor de portfólios de base imobiliária**. São Paulo: EPUSP, 1994a. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP, Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/132)

_____. **Princípio para análise de qualidade de empreendimentos: o caso dos empreendimentos de base imobiliária**. São Paulo: EPUSP, 1995. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP, Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/153)

ROCHA LIMA JR, João da. **Fundo de investimento imobiliário, com portfólio de base imobiliária: notas sobre a depreciação do ativo**. São Paulo: EPUSP, 1997. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP, Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/187)

_____. **Arbitragem de valor de hotéis**. São Paulo: EPUSP, 2000. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP, Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/267)

_____. **Decisão e Planejamento: Fundamentos para a Empresa e Empreendimentos na Construção Civil**. São Paulo: EPUSP, 2004. (Texto Técnico da Escola Politécnica da USP, Departamento de Engenharia de Construção Civil, TT/PCC/25)

SCHUMAHER, Luciana Maria. **Manutenção e reposição do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessões de rodovias: Avaliação das revisões e reajustes de tarifas no Brasil**. 2003. 127p. Dissertação (Mestrado) - Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, 2003.

TAKAOKA, Marcelo Vespoli. **Método para *rating* de volatilidade dos indicadores da qualidade de valores mobiliários resultantes da securitização de empreendimentos de base imobiliária**. 2003. 156p. Dissertação (Mestrado) - Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, 2003.

TAKEDA, Kimio. Economicidade e avaliação do direito de superfície não-renovável (*Teiki shakuchiken no keizaisei to hyoka*). *Appraisal & Finance (Fudousan kantei)*, Tóquio, v.38-5, n.464, p.14-17, maio 2001.

TEIXEIRA, José Guilherme Braga. **O direito real de superfície**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993. 121p.

TORRES, Marcos Alcino Azevedo. **Direito de superfície**. Rio de Janeiro: Disponível em: <<http://www2.uerj.br/~direito/publicacoes/publicacoes/diversos/malcino.html>>. Acesso em: 30 jun. 2004.

VENOSA, Sílvio de Salvo. **O direito de superfície no novo Código Civil**. São Paulo: 31 dez. 2002. Disponível em: <http://www.e-juridico.com.br/noticias/exibe_noticia.asp?grupo=5&codigo=10210>. Acesso em: 30 jun. 2004.

GLOSSÁRIO

accessão: meio de aquisição de propriedade, com tudo aquilo que a ela se incorpora; seja móvel ou imóvel.

aforamento: transferência do domínio útil e perpétuo de um imóvel, mediante pagamento de um foro; enfiteuse.

anticrese: contrato em que o devedor entrega um imóvel ao credor, transferindo-lhe o direito de auferir os frutos e rendimentos desse mesmo imóvel para compensar a dívida, é um dos direitos reais no Código Civil de 2002.

cânon: pagamento devido do titular do direito real (normalmente o enfiteuta) ao proprietário.

cânon superficiário: pagamento devido do superficiário ao proprietário; pode ser periódico ou não.

comunhão: conjunto de direitos e obrigações sobre a coisa possuída em comum.

concedente: que ou o que concede um direito a outrem; proprietário é o concedente do direito de superfície; fundeiro.

concessão: ato ou efeito de conceder. 1. consentimento, permissão, transigência. 2. ato ou efeito de conceder algo de sua opinião ou direito a outrem. 3. ato ou efeito de dar ou ceder; outorga, entrega. 3.1 terra cedida pelo Estado a um particular com a obrigação de a arrotear e cultivar. 3.2 outorga que faz o poder público a um particular ou a uma empresa privada, do direito de executar, em seu nome e mediante certos encargos e obrigações, uma obra, ou a exploração de serviço público ou de certos bens por tempo determinado. 3.3 o privilégio assim outorgado. 3.4 a atividade exercida pelo concessionário.

concessionário: diz-se de ou pessoa particular, física ou jurídica, a quem se outorgou, e que explora, uma concessão, seja serviço de utilidade pública, seja de venda de determinado produto ou serviço para certo fabricante numa região, cidade ou bairros. No caso do direito de superfície, o superficiário é concessionário do tal direito.

domínio: propriedade plena, ou seja, direito de usar, gozar e dispor de uma coisa.

domínio direto: propriedade restringida pelo domínio útil; quando o proprietário concede o direito de superfície, resta ao proprietário o domínio direto que persiste sobre a substância da coisa, sem (temporariamente) suas utilidades.

domínio útil: expressão que designa o conjunto das vantagens materiais, das utilidades da propriedade; no caso do direito de superfície, o domínio útil é de titularidade do

superficiário.

dominus: [lat.] dono.

dominus soli: [lat.] dono do solo.

enfiteuse: a relação jurídica por via da qual o senhorio direto (o proprietário) autoriza outra pessoa (o enfiteuta) a usar, gozar e dispor da coisa, com certas restrições, inclusive pagamento de retribuição anual, chamada pensão, um dos direitos reais que o Código Civil de 1916 admitia. O Código Civil de 2002 aboliu a enfiteuse.

fundeiro: que concede o direito de superfície a outrem (proprietário fundeiro).

hipoteca: 1. oferecimento de um bem, geralmente imóvel, como garantia na tomada de um empréstimo pecuniário. 2. direito real que tem o credor de uma dívida sobre o imóvel, bem de raiz ou, por exceção, certos móveis (navios, aviões, etc.) dados em garantia ao devedor e que somente pelo não-pagamento da dívida se converte em posse efetiva do credor.

imóvel: solo e suas acessões.

locação: ato ou efeito de locar. 1. contrato pelo qual uma das partes cede à outra o uso e gozo de bem móvel ou imóvel (geralmente urbano) ou se compromete a lhe fornecer serviços, por prazo certo ou indeterminado, mediante o pagamento de certa quantia.

numerus clausus: [lat.] número limitado; quando se fala em direitos reais, significa que a doutrina que admite direitos reais somente expressos em código.

ordenamentos positivos: legislações vigentes.

penhor: direito real que submete coisa móvel ou imóvel como garantia de obrigação assumida; é um dos direitos reais no Código Civil de 2002.

pensão: pagamento devido do enfiteuta ao proprietário.

princípio de acessão: princípio que acessório segue o principal, ou seja, a regra segundo a qual todas as coisas que se acrescentam ao solo, seja plantações ou construções, pertencem ao dono do solo.

propriedade: direito de usar, gozar, e dispor de um bem, e reavê-lo do poder de quem ilegalmente o possui.

proprietário: aquele que possui a propriedade de um bem.

res: [lat.] coisas.

res superficiária: [lat.] coisas superficiárias.

senhorio direto: proprietário.

servidão: encargo imposto em qualquer prédio em proveito ou serviço de outro prédio

pertencentes a um outro dono; é um dos direitos reais no Código Civil de 2002.

superficiário: a quem foi concedido o direito de superfície.

superfície agrária: o direito de superfície para plantações e árvores.

superfície edílicia: o direito de superfície para edifícios e construções.

superficies solo cedit: [lat.] princípio de acessão, ou seja, todas coisas que se acrescentam ao solo, sejam plantações ou construções, pertencem ao dono do solo.

terreno fundeio: terreno cuja propriedade é restringida pelo direito do superfície.