

Contratos de Concessão do Direito de Superfície e Análise de seu Valor

Yuko Akiyama ¹
Profa. Dra. Eliane Monetti ²

Escola Politécnica da Universidade de São Paulo,
Depto. de Engenharia de Construção Civil
05508-900 São Paulo SP
¹yuko.akiyama@poli.usp.br
²eliane.monetti@poli.usp.br

Resumo: O direito de superfície é um instrumento legal instituído pelo Estatuto da Cidade em 2001, também pelo Código Civil em 2002. O direito de superfície permite aos empreendedores utilizar terrenos de terceiros e ao mesmo tempo, garante a recuperação plena das propriedades para os donos de terrenos. Considerando seu valor como um indicador de segurança dos investimentos para os empreendedores, o trabalho aborda a análise de valor do direito de superfície. O resultado da análise aponta a importância na eficácia dos contratos de concessão na preservação do seu valor e propõe diretrizes para construção dos contratos do ponto de vista dos superficiários (titulares do direito de superfície = empreendedores) com introdução de mecanismos de proteção do valor desse direito durante o prazo da concessão.

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

Abstract: 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. Considering superficies value as an indicator that shows investment security for an entrepreneur, this paper approaches superficies value analysis. The results demonstrate the importance of the efficiency of concession contract to preserve superficies value and provide a guidance to entrepreneurs to construct their contracts with mechanism that protect superficies value during a concession term, from a superficies holder's point of view.

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

1. Introdução

No Brasil, no dia 10 de julho de 2001, foi criado o direito de superfície como instrumento da política urbana pela Lei 10.257/2001, denominada “Estatuto da Cidade (EC)”¹. No dia 10 de janeiro de 2002, a Lei nº 10.406 que institui o “Código Civil”² também incluiu o “direito de superfície” no rol dos direitos reais³, que o Código Civil de 1916⁴ não admitia.

Do ponto de vista sócio-econômico no contexto urbano, o direito de superfície tem por objetivo estimular o uso de terrenos urbanos não-aproveitados. Oferece uma estrutura legal que permite a terceiros empreender em solo alheio e, ao mesmo tempo, garante a recuperação plena das propriedades para seus proprietários. Para o setor da construção civil, a implantação do direito de superfície pode resolver algumas dificuldades nos investimentos imobiliários, tais como carência de terrenos urbanos para empreendimentos ou preços altos de terrenos. Ofertas de superfície significam o aumento de opções de local de empreendimentos e a potencial redução no investimento. Para implantar tais empreendimentos, sem necessidade de aquisição de terreno, pode ser um “enorme incentivo à construção civil” (TEIXEIRA, 1993, p.102-103).

O proprietário do terreno é o concedente da superfície, denominado **proprietário fundeiro**⁵ e o concessionário é denominado **superfideciário**⁶. O terreno cuja propriedade é restringida pelo direito de superfície é denominado **terreno fundeiro**. Ao investir, o superfideciário 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 superfideciário, 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 superfideciário.

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. 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. Assim sendo, o presente trabalho objetivou 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 superfideciários (titulares do direito de superfície) durante o prazo da concessão.

Para isso, inicialmente foi feita uma breve apresentação do direito de superfície e empreendimentos baseados nesse direito. Em seguida, foram resgatados os conceitos de análise de valor do direito em questão, inclusive o valor da indenização nos contratos de concessão. Depois, 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 e identificaram-se os vetores 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. Por último, discutiram-se os mecanismos de proteção do valor capazes de ser incorporados aos contratos.

2. Direito de Superfície

O direito de superfície é um instrumento legal muito antigo que tem sua origem no Direito Romano. Esse direito tem sido utilizado amplamente em países europeus desde seu surgimento e está difundido nas outras regiões do mundo. Hoje, vários países adotam o direito de superfície.

O EC veio estabelecer diretrizes gerais da política urbana e o direito de superfície é criado como um dos seus instrumentos e, por consequência, sua aplicação é limitada aos terrenos urbanos. Por outro lado,

1 Art. 4º, inciso “V”, alínea “f”.

2 Doravante, chama-se Novo Código Civil (NCC).

3 Art.1.369 ao art. 1.377.

4 Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916, revogada pela Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.

5 Venosa (2002) o chama de “fundeiro”. Vale ressaltar que nem os textos do EC nem o NCC 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.

6 Os dispositivos do EC e do NCC utilizam esse termo nos seus próprios textos.

o direito de superfície do NCC é aplicável tanto para construção ou plantação, em terrenos urbanos ou rurais. O presente trabalho tem enfoque nos empreendimentos na construção civil, abordando-se somente os casos de construções urbanas. Ainda assim, surge a questão sobre a prevalência entre as duas leis. As opiniões se dividem e “a matéria, no entanto, é polêmica e longe está da unanimidade.” (VENOSA, 2002). Portanto, neste trabalho, apresenta-se o direito de superfície tanto do ponto de vista do NCC quanto do EC.

A natureza jurídica do direito de superfície brasileiro tanto do NCC quanto do EC são as seguintes: [i] direito real sobre coisa alheia, [ii] as construções resultantes do exercício da concessão do direito de superfície (propriedades superficiárias) são propriedade do superficiário, em caráter resolúvel (DI-PIETRO, 2002, p.183; BARBOSA, 2001, P.93). A indenização no final da concessão pode ser considerada como contrapartida pelo repasse das propriedades das construções. Mesmo seja estipulada a indenização nessa data, o pagamento dessa não pode se constituir numa condição resolutiva das propriedades superficiárias.

3. Empreendimentos Baseados no Direito de Superfície

Conforme as leis vigentes no Brasil, as duas atividades seguintes não podem ser desenvolvidas em empreendimentos baseados no direito de superfície: (1) concessão de serviço público⁷ e (2) incorporações imobiliárias, aqueles em que o empreendedor remunera seus investimentos através da venda do produto⁸. 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.

O desenvolvimento de empreendimentos baseados no direito de superfície pode ser caracterizado nos ciclos de formatação, de implantação e operacional. O ciclo de formatação compreende o período em que se estrutura o empreendimento: formula o produto e seu projeto e o planejamento para produção e prepara o suporte legal para seu desenvolvimento. O ciclo de implantação é a fase de construção e equipamento dos empreendimentos. Nesses primeiros dois ciclos, ocorrem investimentos do superficiário. O ciclo operacional é a fase de desenvolvimento da atividade específica para a qual o empreendimento foi concebido. Nesse ciclo, o superficiário receberá os retornos dos investimentos; o resultado da operação do empreendimento e a indenização no final da concessão, caso haja estipulado o recebimento dessa. Durante o ciclo operacional, 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. 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.

4. Arbitragem de Valor do Direito de Superfície

A percepção dos valores do direito de superfície deve ser analisada, sob dois ângulos, de seu potencial comprador e de seu titular atual, o vendedor do direito de superfície. O valor para o superficiário comprador, como limite superior, corresponde à expectativa de geração de renda na exploração da atividade, considerando um padrão mínimo de atratividade pretendida com o negócio, ou seja, o valor da oportunidade de investimento (**VOI**). O valor para o superficiário vendedor, como limite inferior, corresponde ao montante de recursos já investidos, remunerado no padrão mínimo aceitável do negócio, ou seja o seu nível de exposição (**EXP**).

São 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,

⁷ Se o terreno estiver no objeto da concessão de serviço público, a exploração do terreno deve ser disciplinada com as Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995 e Lei nº 9.074, de 7 de julho de 1995.

⁸ Incorporações imobiliárias são regulamentadas pela Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964 (Lei de Condomínio e Incorporações) e pelo NCC (art. 1.331 a 1.358).

- (3) o valor para transferência no ciclo operacional e o valor no final da concessão,
 (4) o valor da indenização na resolução do contrato.

4.1 Arbitragem do Valor do Direito de Superfície no Ciclo de Implantação e no Ato do Contrato

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.

$$VDS_{c-imp/q} = \left[\frac{IND_f + \sum_{k=1}^{n_{op}} \frac{ROD_{ik}}{(1 + tat_{cop})^k}}{(1 + tat_{cimp})^{n_{imp}-q}} \right] - \sum_{h=q}^{n_{imp}} \frac{I_h}{(1 + tat_{cimp})^{h-q}} \quad \dots (2)$$

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
ROD_{ik} = 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
n_{imp} = extensão do ciclo de formatação e implantação
n_{op} = extensão do ciclo operacional

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.

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 fundeio. É uma situação particular durante o prazo da concessão que o pagamento do superficiário é destinado ao proprietário fundeio e não para o superficiário vendedor. Este trabalho não aborda o direito de superfície do ponto de vista do proprietário fundeio, 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 o lastro do valor ao longo do prazo da concessão. Quando o valor para comprador (expresso através de **VOI**) for maior ou igual ao valor para vendedor (expresso através de **EXP**), os recursos imobilizados até a data produziram alavancagem no valor. Nessa configuração, o superficiário pode liquidar seus recursos imobilizados pela venda com remuneração mínima. Assim sendo, para que o superficiário possa manter a segurança dos seus investimentos, deve manter o lastro do valor do direito de superfície no mínimo igual a 1 durante o prazo da concessão.

Ao mesmo tempo, tendo em vista que o valor para comprador 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 concessão.

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.

4.2 Arbitragem do 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.

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. (3):

$$VDS_{V-op/j} = EXP_0 \times (1 + tatv_{op})^j - \sum_{k=1}^j ROD_{ik} \times (1 + tatv_{op})^{j-k} \quad \dots (3)$$

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
EXP₀ = **EXP** do superficiário vendedor, no início do ciclo operacional
tatv_{op} = 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. (4).

$$VDS_{C-op/j} = \frac{IND_f}{(1 + tate_{op})^{n_{op}-j}} + \sum_{k=j}^{n_{op}} \frac{ROD_{ik}}{(1 + tate_{op})^{k-j}} \quad \dots (4)$$

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, esta não se constitui como lastro do direito, portanto, esse direito não tem valor nessa data.

4.3 Conceito de Valor para Indenização na Resolução do Contrato

Quando ocorre a resolução do contrato acarretada pela culpa do proprietário fundeio, o superficiário

terá direito a receber uma indenização, cuja natureza é a 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 limite superior do valor da indenização corresponde ao valor do direito de superfície para comprador e o limite inferior corresponde ao valor do direito de superfície para vendedor.

5 Vetores que Provocam a Flutuação do Valor do Direito de Superfície e Identificação das Situações que Reduzem o Lastro 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.

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 lastro 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 valor do direito de superfície para comprador são [i] a queda do nível de retornos e [ii] o aumento do nível de investimentos. O vetor que aumenta o valor do direito de superfície para vendedor é o aumento do nível de investimentos. No ciclo operacional, o vetor que reduz o valor do direito de superfície para é a queda do nível de retornos. Os vetores que aumentam o valor do direito de superfície para vendedor 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 valor do direito de superfície para vendedor torna zero, não haverá mais sentido medir o lastro.

6. Diretriz para Construção dos Contratos de Concessão e Discussão sobre os Mecanismos de Proteção do Valor

O que caracteriza o valor do direito de superfície é a relação entre o proprietário fundeiro e o superficiário, estipulada em contrato, porque as condições contratuais impõem parte dos parâmetros capazes de influenciar o valor do direito de superfície. Portanto, a construção do contrato é fundamental para proteger seus investimentos. Em primeiro lugar, o valor da concessão deve ser aceito visando à atratividade do negócio. Em segundo lugar, o contrato deve conter mecanismos de proteção para salvaguardar o valor desse direito num patamar aceitável durante o prazo da concessão, providenciando medidas, sempre que possível, para eventuais ocorrências de deformações conjunturais e do mercado ou alterações de condições contratuais.

6.1 Condições Contratuais e Variáveis que Influenciam o Valor do Direito de Superfície

As principais condições contratuais que influenciam o valor do direito de superfície são finalidade, prazo e valor da indenização no final da concessão. As variáveis que compõem custo de formatação, implantação e equação de fundos afetam o nível de investimentos e estão presentes no ciclo de implantação. As variáveis que compõe **RODi** influenciam o nível de retornos e estão presentes no ciclo operacional.

6.2 Estruturação de Contrato

Na estruturação de um contrato da concessão do direito de superfície, em primeiro lugar, é essencial esclarecer no contrato da concessão em qual das leis o direito de superfície concedido baseia-se, pois existem pontos controvertidos entre o NCC e o EC.

Também, alguns aspectos jurídicos que não são claros pelos dispositivos tanto do EC quanto do NCC, podem causar conflito entre as partes no futuro. Devido à pouca prática do direito em questão, também não há jurisprudência estabelecida sobre ele. Portanto, é necessário tomar algumas providências na estruturação do contrato.

Dentre eles, o aspecto mais controverso que se reflete no valor é a admissão das construções pré-existentes no terreno-objeto da concessão, caso o direito de superfície baseia-se no EC. Ao admiti-las, os

empreendimentos baseados nesse direito terão outras características legais e financeiras⁹.

Os principais parâmetros contratuais capazes de influenciar o valor do direito de superfície são: finalidade, prazo e valor da indenização no final da concessão.

Quando a concessão for destinada a uma determinada finalidade que é explícita no contrato, ou quando incorporadas ao contrato a obrigação do superficiário em executar um determinado projeto de construção, bem como a restrição sobre a execução de reforma das construções, podem representar limitações significativas à flexibilidade do negócio para o superficiário. Portanto, como medida de proteção para o superficiário, recomenda-se inserir uma cláusula para eventuais necessidades, onde o superficiário guarda o direito de renegociação sobre essas restrições. Contudo, a questão mais importante nesse aspecto é a eficácia do instrumento contratual na preservação do valor do direito de superfície. Para isso, o superficiário deve formatar um empreendimento consistente, seguindo a rotina proposta neste trabalho, antes de se fechar um contrato.

No que diz respeito à indenização no final da concessão, sua natureza jurídica é considerada como sendo a contrapartida pelo repasse das construções incorporadas pelo superficiário. Conseqüentemente, o valor da indenização no final da concessão (**IND_f**) deve corresponder a esse valor nessa data. Porém, não há como fixar o **IND_f** no contrato: o estado das construções entregue influencia seus valores, e antes de tudo, as construções nem existem no momento do ato. Mesmo que incorporar o estado das construções que deve ser entregue e um critério de cálculo ao contrato, não há critério pertinente para calcular esse valor a partir da definição de fração de contribuição das construções para 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, como sendo o complemento de retornos. Nesse caso, o **IND_f** é calculado a partir do alcance realizado do negócio através do **RODi**. Contudo, seria difícil o proprietário fundeiro aceitar este critério econômico de cálculo do **IND_f**, pois sua aceitação significa o compartilhamento dos riscos do negócio do superficiário. 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 o terreno seja devolvido na condição original no final da concessão, 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, contemplando o ciclo de implantação e o ciclo operacional, visando a compatibilidade com o alcance econômico pretendido do negócio. A extensão do ciclo operacional deve ser adequada 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 EC. 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.

O valor da concessão do direito de superfície deve ser arbitrado seguindo o critério e a rotina propostos neste trabalho. O pagamento da concessão pode ser feito à vista ou em parcelas. Quando de

9 Vide AKIYAMA, 2006, p. 91-92.

em parcelas, seu valor seria aquele equivalente, economicamente, ao valor da concessão à vista. O risco de flutuação da receita pode ser dividido entre as partes quando for estipulado o pagamento da concessão vinculado com a receita do empreendimento.

6.3 Mecanismo de Proteção do Valor

No que se refere ao mecanismo de proteção do valor, propõe-se as seguintes medidas:

Quanto às condições contratuais, do ponto de vista do superficiário, o risco contratual está relacionado com a revisão unilateral do contrato por parte do proprietário fundeiro. Se isso ocorra, o superficiário pode perder o equilíbrio econômico-financeiro. Nessa situação, o superficiário deverá ter direito de resolver o contrato junto com o direito de receber a indenização. Deve haver explicitação a esse respeito no contrato. Também, caso houver transferência do direito de superfície ou do terreno fundeiro, para evitar quaisquer conflitos referentes às condições contratuais com o novo contratante, todas as condições do contrato da concessão do direito de superfície devem ser registradas em escritura pública.

Quanto às variáveis conjunturais, uma medida prática para o superficiário é 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 a mitigação de risco mais oportuna para que o superficiário possa manter o lastro do seu direito. Caso ocorra situação extraordinária que não tenha sido incluída na base negocial do contrato, o superficiário pode aplicar a teoria de imprevisão, pedindo a resolução do contrato, a modificação equitativa das condições do contrato ou a redução das prestações ou a alteração do modo de executá-la.

Quanto às variáveis estruturais, basicamente, o superficiário pode corrigir distorções no seu curso e deve tomar riscos referentes a esse tipo de variáveis.

Quando ocorre a resolução do contrato acarretada por culpa do proprietário fundeiro, o superficiário terá direito de receber uma indenização. Pela resolução do contrato, o superficiário perde sua oportunidade de rendimento no empreendimento que está sendo implantado ou operado. Portanto, o valor da indenização corresponde ao valor da reposição de perda de oportunidade do superficiário. O critério de cálculo do valor de indenização na eventual ocasião de resolução do contrato também deve ser explicitado no contrato.

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 de Arbitragem¹⁰. 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. A decisão final dos árbitros produzirá os mesmos efeitos da sentença estatal. Portanto, a solução de litígios poderá ser mais ágil, favorecendo aos interessados.

7. Considerações Finais

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 fundeiro, 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 fundeiro completaria a proposta desse trabalho.

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

¹⁰ Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996.

aumento de interesse em utilizar esse instrumento jurídico pelos juristas, urbanistas e empreendedores no setor da construção civil. Pode-se esperar a utilização 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. (Build, Operate and Transfer)*, *BTS (Build-to-Suit ou Built-to-Suit¹¹)*, ou *back-leasing*. O direito de superfície pode ser submetido a processo de securitização, tanto para os Fundos de Investimento Imobiliários (FII)¹² quanto para os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs)¹³. A possibilidade de securitização dos empreendimentos baseados no direito de superfície pode oferecer uma configuração financeira alternativa para empreendedores, que também incentiva a utilização desse direito.

Por fim, propõem-se os seguintes estudos que podem propiciar um avanço na utilização do direito de superfície no mercado brasileiro: [i] as análises específicas para diferentes tipologias de empreendimentos provavelmente conduzirão a especificidade nos contratos, com maior nível de detalhe do que o tratado neste estudo, [ii] os estudos de comparação da adoção do direito de superfície com outros instrumentos legais tradicionais como locação, [iii] o presente trabalho 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, [iv] 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.

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.

8. Bibliografia

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

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

Barbosa, D.C. *Direito de superfície: à Luz do Estatuto da Cidade*, Juruá, Curitiba, 2001. 171p.

Brasil. *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 República Federativa do Brasil, 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 República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 11 jan. 2002, Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2002/L10406.htm>, Acesso em: 19 set. 2003.

Di-Pietro, M.S.Z. *Direito de Superfície*, In: DALLARI, Adilson Abreu, FERRAZ, Sérgio (Coor.). *Estatuto da Cidade (Comentários à Lei Federal 10.257/2001)*, Malheiros, São Paulo, 2002, p.171-190.

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

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

Teixeira, J.G.B. *O direito real de superfície*, Revista dos Tribunais, São Paulo, 1993. 121p.

Venosa, S.S. *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.

11 Quanto à aplicação do direito de superfície nos contratos de *BTS*, isto depende da interpretação dos dispositivos das leis referentes à inclusão de construções pré-existentes na concessão. Vide item 6.1.

12 Os FII são criados pela Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993.

13 Os CRIs são criados pela Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997.