

**Características de Empreendimentos Baseados no Direito de Superfície**  
Characteristics of Projects Based on Brazilian Superficies  
Características de Emprendimientos Basados en Derecho de Superficie

**AKIYAMA, Yuko**

Mestranda do Departamento de Engenharia de Construção Civil da Escola Politécnica da USP,  
e-mail: yuko.akiyama@poli.usp.br

**MONETTI, Eliane**

Doutora em Engenharia, Professora do Departamento de Engenharia de Construção Civil  
da Escola Politécnica da USP,  
e-mail: eliane.monetti@poli.usp.br

**ABSTRACT**

In Brazil in 2001, superficies was created as an urban political instrument by Law 10.257/2001, commonly known as Estatuto da Cidade (Urban Land Use Regulation Law). The Civil Code of 2002 also admitted superficies as a real right. Superficies' objective is to stimulate the use of urban lands that are not efficiently utilized from the social-economic point of view. Superficies offer 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. To develop projects based on Brazilian superficies, developers should comprehend the characteristics of such instrument and his impact on projects, not only from the legal point of view but also from the economic one. This paper provides characteristics of projects based on Brazilian superficies, such as the activities which can be developed, legal structure including the developers and land owner's relationship and financial structure such as development cycles and their cash flow.

Keywords: Superficies, leasehold, Valuation of development projects, Investment analysis, Urban political instrument.

**RESUMO**

No Brasil, em 2001, foi criado o direito de superfície como instrumento da política urbana pela Lei 10.257/2001 (Estatuto da Cidade). O Código Civil de 2002 também admitiu esse direito como direito real. O direito de superfície tem por objetivo estimular o uso de terrenos urbanos não aproveitados do ponto de vista sócio-econômico. Ele 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 desenvolver empreendimentos baseados no direito de superfície, o empreendedor necessita compreender as características de tal instrumento e seu impacto na dinâmica do empreendimento, não somente do ponto de vista legal, mas também no econômico. Assim sendo, este trabalho aborda a caracterização de empreendimentos baseados no direito de superfície, tais como as atividades que podem ser desenvolvidas, a estrutura legal envolvendo a relação jurídica entre o empreendedor e o proprietário e estrutura financeira inclusive os ciclos de desenvolvimento e a dinâmica de seus fluxos financeiros.

Palavras-chave: direito de superfície, empreendimentos imobiliários, política urbana.

## 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)”<sup>1</sup>. No dia 10 de janeiro de 2002, a Lei nº 10.406 que institui “Código Civil”<sup>2</sup> também incluiu o “direito de superfície” no rol dos direitos reais<sup>3</sup>, que o Código Civil de 1916<sup>4</sup> 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. Silva (1997, p.368) previa a utilidade do direito de superfície como “favorecer a construção de edifícios sobre terrenos pertencentes à pessoa privada que, de um lado, não pretende aliená-lo e, de outro, não quer ou não tem possibilidade econômica de construir nele e nem deseja utilizá-lo de outro modo”. O direito de superfície proporciona um importante mecanismo onde o terreno urbano pode atender sua função social.

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).

Para desenvolver empreendimentos baseados no direito de superfície, o empreendedor necessita compreender as características de tal instrumento e seu impacto na dinâmica do empreendimento, não somente do ponto de vista legal, mas também econômico.

Assim sendo, o presente trabalho tem por objetivo caracterizar empreendimentos baseados no direito de superfície.

Para isso, inicialmente será feita uma breve apresentação do direito de superfície: seu histórico e os dispositivos das leis vigentes no Brasil, e conceitua-se o direito de superfície brasileiro.

Depois, será feita a conceituação de empreendimentos baseados no direito de superfície.

Em seguida, serão discutidas características de empreendimentos baseados no direito de superfície, inclusive a estrutura legal envolvendo a relação jurídica entre o empreendedor e o proprietário, e a estrutura financeira, tais como os ciclos de desenvolvimento e a dinâmica de seus fluxos financeiros.

Por fim, conclui sobre as características de empreendimentos baseados no direito de superfície.

## 2. Direito de superfície

### 2.1 Estatuto da Cidade e Código Civil de 2002

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.

No Brasil, quando o país ainda era colônia portuguesa, existia o direito de superfície, mas foi abolido em 1864. O movimento de readmissão da superfície surgiu um século depois, e em 2001, o direito de superfície renasceu como um instituto da política urbana pelo EC e em seguida em 2002, foi admitido como direito real no NCC.

O EC veio estabelecer diretrizes gerais da política urbana para ordenar o pleno desenvolvimento das funções sociais da cidade. O direito de superfície é criado como um instrumento da política urbana e, por consequência, sua aplicação é limitada aos terrenos urbanos. Por outro lado, 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.

---

1. Art. 4º, inciso “V”, alínea “F”.

2. Doravante, chama-se Código Civil de 2002 ou 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.

Ainda assim, surge a questão sobre a prevalência entre as duas leis. A incompatibilidade na aplicação de princípios sobre a prevalência de leis provocou a confusão em face da utilização da matéria. As opiniões se dividem e “a matéria, no entanto, é polêmica e longe está da unanimidade.” (VENOSA, 2004). Portanto, neste trabalho, apresenta-se o direito de superfície tanto do ponto de vista do NCC quanto do EC.

## 2.2 Dispositivos do direito de superfície

O direito de superfície é um mecanismo em que “o proprietário pode conceder a outrem o direito de construir ou de plantar em seu terreno, por tempo determinado” (NCC art. 1.369). No EC, somente o proprietário urbano poderá conceder a outrem o direito de superfície do seu terreno (EC art.21) e o tempo pode ser indeterminado (EC, art.21). O proprietário do terreno é o concedente da superfície, denominado **proprietário fundeio**<sup>6</sup> e o concessionário é denominado **superfideciário**<sup>7</sup>. O terreno cuja propriedade é restringida pelo direito de superfície é denominado **terreno fundeio**.

A concessão da superfície será gratuita ou onerosa; se onerosa, o pagamento pode ser feito à vista ou em parcelas (NCC art. 1.370, EC art. 21. § 2º). O superfideciário responderá pelos encargos e tributos que incidirem sobre o imóvel (NCC art. 1.371, EC art. 21. § 3º).

O direito de superfície é transferível a terceiros e transmissível a seus herdeiros por morte do superfideciário (NCC art. 1.372, EC art. 21. § 4º, 5º). Findo o contrato ou mesmo antes do termo final, quando houver descumprimento das obrigações contratuais assumidas pelo superfideciário ou este der ao terreno destinação diversa daquela para a qual foi concedido, extingue-se o direito de superfície (NCC art. 1.374, EC art.23, 24).

“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” (NCC, art. 1.375, EC art.24).

## 2.3 Natureza jurídica e conceituação do direito de superfície

A natureza jurídica do direito de superfície brasileiro tanto do NCC quanto do EC são as seguintes:

- (1) Direito real sobre coisa alheia: A esse respeito, é explícito no NCC, enquanto o EC não esclarece. Porém, é ponto pacífico na doutrina, o reconhecimento do direito de superfície do EC como um direito real “em decorrência de características que lhe foram imprimidas pela lei” (DI-PIETRO, 2002, p.182).

Vale salientar que a grande vantagem de incluir o direito de superfície no rol dos direitos reais está na possibilidade de a hipoteca incidir sobre o mesmo.

- (2) As construções resultantes do exercício da concessão do direito de superfície são propriedade do superfideciário, em caráter resolúvel (DI-PIETRO, 2002, p.183; BARBOSA, 2001, P.93; MONTEIRO, 2003, p.252).

Embora sua natureza jurídica seja a mesma, o direito de superfície do NCC e do EC diferem em detalhes devido à diferença do objetivo da instituição na respectiva lei. Assim sendo, é mais adequado fazer a conceituação do direito de superfície separadamente.

Conceitua-se o direito de superfície do NCC como sendo o direito real de construir ou plantar em terreno alheio, por tempo determinado; a propriedade da construção ou da plantação pertencente ao superfideciário, em caráter resolúvel, distinta da propriedade do terreno.

O direito de superfície do EC pode ser conceituado como o direito real de construir em terreno alheio

5. A nova lei revoga a antiga e a lei especial prevalece sobre a lei geral. Em nosso caso, quando 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.
6. Venosa (2002) o chama de “fundeio”. 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 “fundeio”. Porém, é conveniente utilizar o termo “fundeio” ou “proprietário fundeio” para distinguir dos proprietários usuais.
7. Os dispositivos do Estatuto da Cidade e do Código Civil de 2002 utilizam esse termo nos seus próprios textos.
8. Os juristas com a mesma opinião são Barbosa (2001, p.138); Almeida (2002, p.115), Teixeira (2001, p.49).

na área urbana, por tempo determinado ou indeterminado; a propriedade da construção pertencente ao superficiário, em caráter resolúvel, distinta da propriedade do terreno.

### 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, as duas atividades seguintes 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 NCC, 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. E no que tange à concessão de serviço público, ela está disciplinada nas leis especiais<sup>9</sup>. Destarte, não pode utilizar o direito de superfície nessa atividade.

Empreendimentos imobiliários são aqueles em que o empreendedor remunera seus investimentos através da venda do produto pronto. A estrutura legal do empreendimento imobiliário baseia-se nas incorporações imobiliárias<sup>10</sup>. Entende-se que em incorporação imobiliária, a superfície não se trata do solo em que se constroem os edifícios para incorporações, apesar de os dispositivos não inibirem expressamente a utilização de superfície. A bibliografia desse assunto é carente, 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”<sup>11</sup>.

Conseqüentemente, o superficiário tem que visar a remunerar 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 e serão válidos se contemplados no caso de empreendimentos a serem explorados por uma atividade que se enquadra nos casos dos empreendimentos de base imobiliária (EBI), tais como shopping centers, hotéis, escritórios para locação, hospitais, *resorts*, parques temáticos, academias.

#### 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, visa a remunerar seus investimentos através da exploração de uma determinada atividade a ser desenvolvida no espaço construído no terreno alheio, durante o prazo da concessão do direito de superfície, legalmente instituído tanto pelo Estatuto da Cidade quanto o Código Civil de 2002.

#### 3.3 Caracterização de empreendimentos baseados no direito de superfície

##### 3.3.1 Estruturação legal

O direito de superfície pode ser aplicado em contratos usualmente chamados de *B.O.T.* (*Build, Operate and Transfer*). Normalmente, contratos de locação são utilizados como a estrutura legal de *B.O.T.*. Porém, a utilização do direito de superfície parece mais adequada para esses tipos de contrato, pois ele oferece mais segurança no sentido de atrelar as partes.

#### Modo de constituição

A base legal dos empreendimentos baseados no direito de superfície é o contrato de concessão do

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

10. 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).

11. 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 Paulo em 3 de agosto de 2005.

direito de superfície. O superficiário contrata com o proprietário de um terreno para que ele possa legalmente empreender em terreno alheio, por certo prazo. A concessão deve ser feita mediante escritura pública registrada no Cartório de Registro de Imóveis.

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, 2001, p.116).

O objeto da concessão é o direito de construir segundo o NCC (art. 1.369) e o direito de superfície no caso do EC (art.21). Em ambos os casos, não são admitidas construções existentes no terreno-objeto. Nota-se que existem opiniões de que o EC admite construções existentes no terreno<sup>12</sup>. A admissão destas no objeto da concessão resulta em formular empreendimentos com caráter diferente. Portanto, vale salientar que as propostas do presente trabalho não cabem nos empreendimentos baseados no direito de superfície com construções existentes.

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

### **Relação jurídica, prazo e obrigações das partes**

Feita a concessão, o superficiário tem direito de construir no terreno. As construções feitas pelo superficiário são propriedades do superficiário (propriedade superficiária). As construções podem ser quaisquer obras, fixadas no solo, possuindo caráter de estabilidade<sup>13</sup>.

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

A extensão de superfície é disposta de forma diferente entre as duas leis. Quando o contrato se baseia no NCC, a obra está limitada à superfície. A obra do subsolo está permitida somente no caso de ela ser inerente ao objeto da concessão. Por outro lado, o EC permite a utilização do subsolo, superfície e espaço aéreo. Este dispositivo leva à possibilidade das 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.

No que tange ao prazo, a concessão do direito de superfície será feita por tempo determinado. O EC permite o tempo indeterminado também. Nota-se que isso jamais significa perpétuo. Isso significa que a concessão continua até a ocorrência de certa causa para seu rompimento. Quando a concessão for estipulada por tempo indeterminado, o contrato deve descrever as causas de rompimento desta concessão. Entretanto, essas causas poderão ocorrer a qualquer momento do contrato. Para a segurança da parte do superficiário, recomenda-se estipular a indenização no fim da concessão no contrato por tempo indeterminado.

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 NCC o responsabiliza por terreno inteiro enquanto o EC preconiza somente a parcela de ocupação efetiva sobre a área objeto da concessão.

### **Extinção da concessão**

Extingue-se o direito de superfície pelo término do prazo da concessão ou pelo descumprimento das obrigações contratuais, tais como não-pagamento da concessão; não-uso do imóvel; danos ao imóvel, não-pagamento dos tributos. Também quando o superficiário der ao terreno destinação diversa daquela para a qual ocorreu a concessão, extingue-se o direito de superfície.

Extinta a concessão, o proprietário passará a ter propriedade plena sobre o terreno e construções, independentemente da indenização. Esta regra não é de ordem pública, porque tanto o NCC quanto o EC não proíbem as partes de estipularem o contrário no contrato. As partes podem estipular a indenização. Esta indenização tem caráter de contrapartida pela alienação das construções que o superficiário incorporou ao solo. Por consequência, a indenização não está limitada à ocasião da rescisão do contrato, mas também pode ocorrer no fim do prazo do contrato.

Face à extinção do direito de superfície, surge a seguinte questão: Qual seria a relação entre o proprietário e o superficiário, caso o proprietário não realizar o pagamento da indenização mesmo quando

- 
12. 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 (2002, p.114) 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”.
  13. Messineo (1965, p.546) apud Barbosa (2001, p.81).

estipulada em contrato?

Para tal situação, podem-se considerar as seguintes três situações:

(A) Não extinguir o direito de superfície. O superficiário continua a ser proprietário das construções e ter domínio útil do terreno.

(B) O direito de superfície se extingue. Porém, o superficiário continua a ser proprietário das construções e terá direito de retenção do terreno.

(C) O direito de superfície se extingue. O proprietário passará a ser proprietário de terreno e das construções. O superficiário terá direito de retenção dos imóveis.

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.

No que tange à possibilidade da renovação da concessão do direito de superfície, as leis fazem silêncio nesse aspecto.

### **Transferência do direito de superfície**

O direito de superfície pode ser transferido a terceiros. Os terceiros podem ser mais do que uma pessoa. Eles passarão a ter o direito em comunhão<sup>14</sup>. Por morte do superficiário, os direitos são transmitidos aos seus herdeiros. 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 extingue<sup>15</sup>. 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 NCC nem do EC. Assim sendo, surgem as seguintes questões:

A primeira questão se refere à individualidade de transferência do direito de superfície e as propriedades das construções:

(A) A transferência do direito de superfície automaticamente inclui a transferência das propriedades das construções resultantes do exercício da concessão (propriedades superficiárias)? ou

(B) O superficiário pode alienar apenas o direito relativo à concessão e reter as propriedades das construções? e/ou

(C) As propriedades superficiárias podem ser alienadas separadamente do direito de superfície?

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, terão 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. A ocorrência de transferência proibida pela cláusula é a causa rescisória 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 fundeiro. A transferência do direito significa a sucessão automática do conteúdo do contrato original ao novo superficiário ou há necessidade de estipular as condições da concessão entre o novo superficiário e o proprietário fundeiro? As condições contratuais geram grande impacto na atratividade do empreendimento. Por isso, esta questão é importante para o comprador do direito de superfície em face de análise preliminar da qualidade do empreendimento.

As leis não esclarecem a esse respeito. Portanto, os empreendedores que pretendem comprar empreendimento baseado no direito de superfície, seja pronto para operar, ou em operação, devem negociar sobre as condições da concessão com o proprietário, antes de efetuar a transferência.

No que tange ao pagamento para o proprietário fundeiro pela transferência do direito de superfície, o

---

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

15. Essa ocorrência é chamado confusão em termo jurídico.

NCC o proíbe enquanto o EC faz silêncio nesse aspecto.

### 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 condomínio<sup>16</sup> 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. O novo proprietário terá propriedade fundeira, ou seja, somente o domínio direto, salvo se o novo proprietário for o superficiário. Quando a propriedade fundeira se transfere ao superficiário, o direito de superfície se extingue<sup>17</sup>. O novo proprietário passará a ter plena propriedade.

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

A questão sobre a validade de condições de contrato original entre o novo proprietário fundeiro e o superficiário surge em face de transferência do propriedade de terreno também. Do ponto de vista do superficiário, as alterações das condições contratuais no meio do prazo da concessão, em decorrência da transferência da propriedade fundeira, podem desfavorecer a manutenção da qualidade do empreendimento.

Para evitar tal imprevisto, recomenda-se estipular cláusula rescisória do contrato; caso o proprietário transfira a propriedade do terreno sem acordo do superficiário, o superficiário terá o direito de rescindir o contrato de concessão e o direito de receber a indenização.

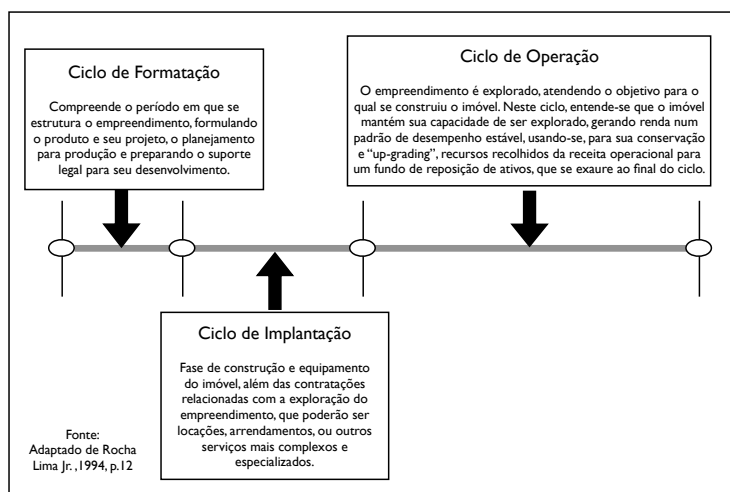
### 3.3.2 Estruturação financeira

Como foi visto, empreendimentos baseados no direito de superfície têm estreita relação com os EBI. Portanto, suas estruturas financeiras são muito semelhantes.

### Ciclos de desenvolvimento

Os ciclos de EBI aplicam-se igualmente nos casos de empreendimentos baseados no direito de superfície, pois podem ser caracterizados conforme os ciclos de desenvolvimentos presentes na Figura 1.

**Figura 1:** Ciclos de desenvolvimento de empreendimentos baseados no direito de superfície.



Rocha-Lima Jr. (1994, p.12) explica que o ciclo de formatação em EBI compreende o período em que se estrutura o empreendimento, formulando o produto e seu projeto, o planejamento para produção e

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

17. Ocorre a confusão nessa situação.

preparando o suporte legal para seu desenvolvimento. Isto também ocorre nos empreendimentos baseados no direito de superfície.

O ciclo de implantação é a fase de construção e equipamento dos EBI. Na fase de implantação dos EBI, 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 de implantação também ocorre nos empreendimentos baseados no direito de superfície.

O ciclo operacional dos EBI 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 contínua adequação física e funcional feita nos empreendimentos, 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 FRA serão recolhidos da receita do empreendimento durante o ciclo operacional. Ao fim do ciclo operacional, o FRA deve ter se esgotado, sendo que real necessário de investimentos em reciclagem para re-posicionamento do empreendimento. A extensão do ciclo operacional depende de tipo de atividade do empreendimento e também das atividades voltadas para adequação física e funcional.

Os empreendimentos baseados no direito de superfície, já que implantados com o intuito de se explorar uma atividade durante um certo período, apresentam estrutura semelhante. A duração do contrato deve contemplar os ciclos de formatação, implantação e o ciclo operacional, considerando a compatibilidade com o alcance dos padrões econômicos pretendidos no período do contrato. Também, conforme sua extensão, deve considerar a necessidade de adequação física e funcional durante a vigência do empreendimento.

Ocorrendo investimentos em reciclagem, começa outro ciclo, denominado período de exaustão. O período de exaustão terá iguais características ao ciclo operacional, pois os investimentos em reciclagem manterão a capacidade de geração dos resultados do empreendimento no mesmo padrão do ciclo operacional. Mesmo quando o período de exaustão não é pertencente ao prazo contratual, o horizonte da análise deve ser estendido até o período de exaustão, pois a renda a ser gerada durante este período poderá afetar o valor de indenização.

Desta forma, as características dos ciclos dos EBI e empreendimentos baseados no direito de superfície são equivalentes. Isso significa que os empreendimentos baseados no direito de superfície são os EBI, contemplando as relações entre proprietário e superficiário que se farão no contrato.

### **Caracterização de fluxos financeiros**

Há clara distinção entre os primeiros dois ciclos (formatação e implantação) e outros dois ciclos (operação e exaustão). Os primeiros dois ciclos ocorrem investimentos do superficiário. No ciclo operacional e no período de exaustão, ocorrem os retornos dos investimentos.

O ciclo de formatação é o período de puro investimento para o superficiário. Nesse ciclo, haverá somente saída de caixa que envolvem “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). Ao invés da aquisição de terreno no caso de EBI usual, a concessão do direito de superfície é feita neste ciclo. Caso a concessão seja onerosa, ocorrerá o pagamento neste ciclo. Porém, vale salientar que, diferentemente da aquisição do terreno cujo pagamento é feito durante o ciclo de formatação, o pagamento da concessão pode ser à vista ou em parcelas ao longo do prazo da concessão e muito provavelmente, em montante menor. No último caso, a saída de caixa para pagamento de concessão pode ocorrer nos outros ciclos. Os recursos necessários neste ciclo devem ser aportados pelo superficiário.

No ciclo de implantação, haverá despesas associadas à construção, ao equipamento do edifício, à propaganda, promoção e marketing do empreendimento, ao pagamento parcelado para a concessão se for o caso, caracterizando saída de caixa nesse ciclo. Quanto a encaixes de recursos, é possível ao superficiário captar financiamento para sustentar parte do custeio da produção. No caso de shopping centers, pode haver encaixes de receitas provenientes da colocação das lojas, através das Cessão de Direitos de Uso - CDU's. O volume do ingresso de CDU's usualmente não é suficiente para o superficiário poder receber retornos



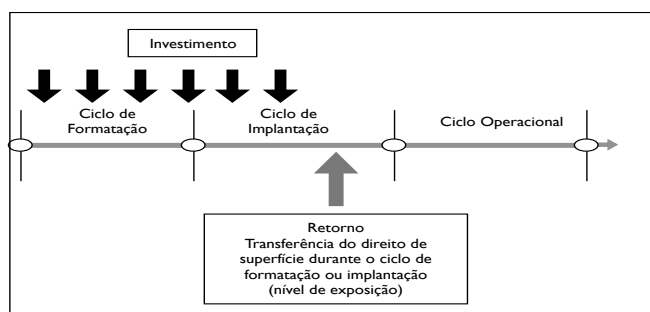
durante este ciclo.

Durante o ciclo de formação 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 efetuado como a transferência do direito de superfície. Caso a transferência ocorra, o superficiário procurará alcançar, considerando a massa de recursos de investimento imobilizada e a remuneração dessa pela taxa de atratividade que superficiário espera. Assim sendo, para o superficiário, o valor do direito de superfície deve corresponder ao nível de exposição (EXP) no momento da transferência.

Por outro lado, quem comprar o direito aceitará pagar o quanto pode gerar de renda com o empreendimento, em função da condição do contrato com o proprietário e as características próprias do empreendimento.

Os fluxos de investimento e retorno nessa configuração são apresentados na Figura 2.

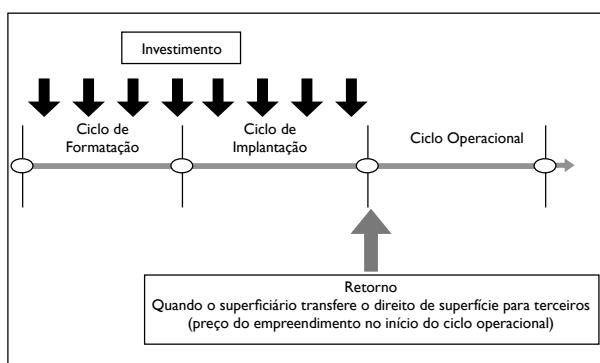
**Figura 2:** Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando a liquidação do investimento durante o ciclo de formação ou implantação.



Quando o superficiário transfere seu direito de superfície no fim do ciclo operacional, o novo superficiário encontra o empreendimento em estado pronto para sua operação. O retorno do superficiário corresponde ao preço do empreendimento no início do ciclo operacional.

Os fluxos de investimento e retorno nessa configuração são apresentados na Figura 3.

**Figura 3:** Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando a liquidação do investimento ao final do ciclo de implantação.



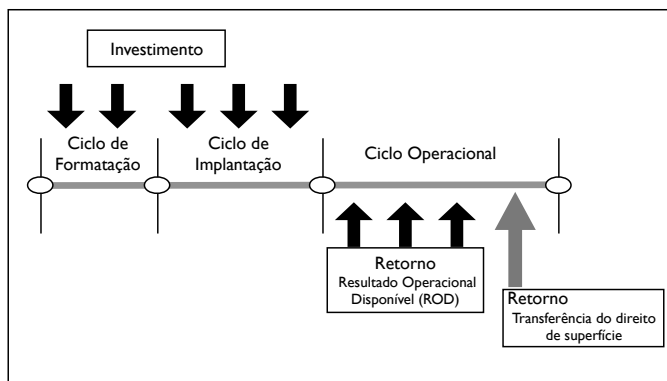
Na hipótese do superficiário permanecer no negócio para operar o empreendimento, o superficiário receberá resultados deste empreendimento durante o ciclo operacional. Esse resultado se compõe os retornos do investimento do superficiário.

O resultado da operação do empreendimento que será derivado para o superficiário é denominado Resultado Operacional Disponível (ROD). O ROD corresponde ao resultado entre a Receita Operacional Bruta (ROB) e despesas conexas, tais como despesas operacionais, pagamento para financiamento, pagamento para a concessão (se for em parcelas), tributos e encargos. Os recursos também serão recolhidos para o FRA. Em casos particulares, poderão ser constituídos outros fundos, p. ex., o fundo para promoção de

shopping centers.

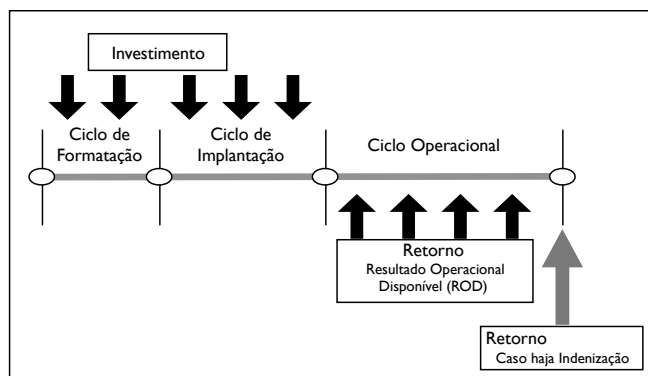
O superficiário pode sair do negócio, vendendo o empreendimento durante o ciclo operacional. Os fluxos de investimento e retorno nessa configuração são apresentados na Figura 4.

**Figura 4:** Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando a venda do empreendimento durante o ciclo operacional.



Na hipótese de o superficiário permanecer no negócio até o fim do prazo da concessão, deve considerar a possível existência da indenização no fim da concessão. Quando não houver indenização estipulada, o empreendimento baseado no direito de superfície não terá lastro, pois extinta a concessão, as propriedades de construções passarão a ser do proprietário fundeio. Caso contrário, o recebimento da indenização comporá parte do retorno do superficiário. O valor do empreendimento no final do prazo seria uma referência importante para determinar o valor da indenização. Os fluxos de investimento e retorno nessa configuração são apresentados na Figura 5.

**Figura 5:** Fluxo de investimento - retorno do empreendimento, considerando seu ciclo completo.



#### 4. Conclusão

Os empreendimentos baseados no direito de superfície têm longo horizonte de maturação e sua estrutura financeira, tais como os ciclos de desenvolvimento e fluxos financeiros é equivalente à dos empreendimentos de base imobiliária.

Porém, os empreendimentos baseados no direito de superfície contemplam as relações entre proprietário e superficiário. Sua estrutura legal baseia-se no contrato de concessão do direito de superfície. Contudo, há alguns aspectos não claros pelos dispositivos tanto do Estatuto da Cidade quanto do Código Civil de 2002, que podem causar conflito no futuro entre as partes. Devido a imaturidade da prática do direito em questão, também não há jurisprudência estabelecida sobre eles. Portanto, é necessário tomar algumas providências na estruturação de contrato.

## 5. Bibliografia

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.

ALMEIDA, Fernando Dias Menezes de. Comentários: Seção VII. 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**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais Ltda. 2002, p.111-125.

BARBOSA, Diana Coelho. **Direito de Superfície: À Luz do Estatuto da Cidade**. Curitiba: Juruá editora. 2001.

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](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](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2002/L10406.htm)>. Acesso em: 19 set. 2003.

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 Editores. 2002. p.171-190.

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.3: Direito das Coisas. Washington de Barros Monteiro. 37. ed. São Paulo: Saraiva, 2003. 496p.

OLIVEIRA, Regis Fernandes de. Comentário ao estatuto da cidade. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2002.

ROCHA-LIMA JR, João da. **Arbitragem de Valor de Portfolios de Base Imobiliária**. São Paulo: EPUSP, 1994. (Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP, Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/132)

SILVA, José Afonso da. Direito urbanístico brasileiro. 2ed. São Paulo: Malheiros Ed., 1997. 421p.

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

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](http://www.e-juridico.com.br/noticias/exibe_noticia.asp?grupo=5&codigo=10210)>. Acesso em: 30 jun. 2004.