



**ENAN  
PUR 2023**  
Belém 22 a 26 de maio



## **Limites, rupturas e continuidades na Financeirização das infraestruturas no Brasil: Desafios para novas perspectivas de desenvolvimento**

**Beatriz Rufino**

**Professora do Programa de Pós-graduação em Arquitetura e Urbanismo  
Universidade de São Paulo (FAU/USP)  
Membro do Labhab**

**Laisa Eleonora Marostica Stroher**

**Professora da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da UFRJ  
Pós doutoranda na FAU USP - Pesquisadora do Labcidade e do Perifaz**

**Isadora Cruxên**

**Professora do Departamento Business and Society,  
Queen Mary University of London**

**Alexandre Sabino do Nascimento**

**Professor do Programa de Pós-Graduação em Geografia - PPGG/ UFPB  
Pesquisador do Observatório das Metrôpoles - Núcleo Paraíba**

**Cristina Wehba**

**Doutoranda Programa de Pós-graduação em Arquitetura e Urbanismo  
Universidade de São Paulo (FAU/USP)**

## RESUMO GERAL

A ascensão do receituário neoliberal e das ideias de privatização pavimentaram a crescente importância das infraestruturas como setor econômico de acumulação capitalista global. O Estado, assumindo predominantemente a função regulatória, passou a assegurar, a partir da privatização de seus ativos subvalorizados, ganhos extraordinários a agentes privados, garantindo ainda a constituição de monopólios, oligopólios e garantias tarifárias (Pírez, 1999). Karen Bakker (2003 apud Purcell et al., 2020) chama atenção para equívocos que a utilização generalizada do termo privatização pode levar, correspondendo em muitos casos a estratégias distintas e em alguns casos sobrepostas, indo desde a alienação total do bem a diversas formas de Parcerias Público-Privadas. Cada uma dessas estratégias resulta de dinâmicas políticas e econômicas específicas, trazendo implicações distintas, em termos da propriedade dos ativos, possibilidades de acumulação e transformações ao espaço urbano.

Os estudos recentes sobre as infraestruturas indicam ainda importantes mudanças nesses processos na virada do século XX para o XXI, apoiadas sobretudo por uma crescente articulação do setor ao mercado de capitais, levando o debate da financeirização para o centro das discussões da produção e operação das infraestruturas (Loftus et al., 2019).

Para O'Neill (2019), até o fim do século XX, a lógica de privatização das infraestruturas estava baseada em cálculos simples, apoiados pelo rendimento constante advindo do consumo obrigatório de prestadores de serviço que detinham o monopólio (O'Neill, 2019, p. 1306). Nos anos 2000, o aumento da atratividade dos negócios de infraestrutura esteve relacionado à crescente securitização do pagamento de tarifas pelos usuários, gerando produtos financeiros baseados nos contratos de prestação de serviços (O'Neill, 2019, p. 1306). Sob essa nova racionalidade, as estratégias financeiras se tornaram mais relevantes para os ganhos da empresa do que o fornecimento dos serviços. Nesse estágio, a securitização de fluxos de receitas garantidos com a prestação dos serviços passa a ser vendida como mercadoria financeira em uma variedade de arranjos e estratégias de empacotamento. Segundo O'Neill (2019), com o avanço da "liquefação" dos ativos, a performance do setor passou a depender menos dos processos urbanos que geram fluxos de receita ou aumento do valor dos ativos e mais sobre as qualidades dos ganhos previstos comparados (por meio de indicadores financeiros) às classes de ativos concorrentes.

Para Lorrain (2011), as finanças globais passam a deter enormes poderes sobre o setor, controlando os processos e as métricas e sendo responsável pela avaliação dos ativos, cálculos de rendimentos e estimativas de riscos. Ao articular riscos e retornos, direciona os investimentos desde o início. Pode-se afirmar que, no contexto de crise prolongada e de sofisticação dos instrumentos financeiros relacionados à produção e à operação de infraestruturas, estas têm se consolidado como um dos lugares cruciais de investimento para o capital acumulado excedente nas últimas duas décadas.

A disseminação mundial das dinâmicas de financeirização das infraestruturas ao mesmo tempo em que tende a homogeneizar regulações, instrumentos e estratégias, parece ser mediada por condições específicas, tais como as condições particulares de inserção econômica dos diferentes países e os interesses das elites nacionais, explicando distintas trajetórias. No contexto latino-americano, a financeirização tem sido amplamente mobilizada na análise

das dinâmicas imobiliárias, tendo menor relevo na interpretação das transformações na produção das infraestruturas.

Kaltenbrunner & Paineira (2018, p. 34) destacam o crescente número de estudos que documentam mudanças nas práticas e relações financeiras dos agentes econômicos capitalistas dos países periféricos similares às analisadas nas economias capitalistas centrais, observando, entretanto, uma natureza específica dessa financeirização. Rocha (2013), ao analisar a crescente disseminação do conceito de dominância financeira, procura enfatizar suas limitações na medida em que essa dominância se caracteriza como um regime de acumulação, onde se pressupõe a disseminação de mecanismos de “regulação”,

[...] que tendem a reproduzir a lógica já definida pelo movimento das economias centrais, resultando em análises que negligenciam os mecanismos de defesa das classes dominantes em seus espaços nacionais e as adaptações das economias nacionais às novas mudanças provocadas na divisão internacional do trabalho. (Rocha, 2013, p. 34)

A produção de infraestruturas no Brasil vem passando por importantes transformações desde os anos 1990, articulando-se com o alinhamento do país a uma agenda neoliberal. O crescimento econômico acelerado durante parte do século XXI no continente legitimou e viabilizou uma importante agenda de investimentos em infraestrutura com as Parcerias Público-Privadas e concessões ganhando enorme protagonismo. A adoção de políticas anticíclicas como resposta à crise de 2008 expande e torna mais complexa a natureza desses processos. Movimentos contraditórios, pautados no avanço de instrumentos regulatórios e financeiros sofisticados articulados à intensificação da apropriação do fundo público, impulsionaram condições excepcionais de acumulação, resultante do porte das obras e das novas possibilidades de captura de renda. Na compreensão das condições particulares engendradas nesse momento, destacam-se o papel histórico do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) na condução dos processos de privatização, a forte ampliação dos financiamentos nesse contexto particular e o crescente poder econômico e político das grandes empreiteiras nacionais. O poder destas empresas, que tem origens históricas, engendrou condições particulares de acumulação na produção de infraestrutura, as quais foram radicalmente impactadas com o início da Operação Lava-Jato.

A forte crise no interior destas empresas, intensificadas pelo contexto de crise econômica do país e pelo cenário de interrupção democrática evidenciado a partir de 2016, promoveu substancial desvalorização de muitos ativos de infraestrutura. Essa desvalorização tem viabilizado a ampliação da penetração de investidores financeiros estrangeiros em articulação ao aprofundamento das dinâmicas de financeirização por meio da implementação e disseminação de novos instrumentos financeiros e do constante aperfeiçoamento dos marcos regulatórios. Ao mesmo tempo, constata-se o avanço de uma agenda verde, que reforça a necessidade dos investimentos de infraestrutura, criando ainda novos títulos e formas de securitização associados a pretensos objetivos de sustentabilidade.

As transformações globais e a turbulenta trajetória brasileira têm reativado o debate teórico sobre as infraestruturas, impulsionando a ampliação das discussões no contexto nacional sobre os processos, as estruturas de

financiamento e as estratégias de operação de agentes privados, bem como de suas crescentes articulações a entes públicos.

Essa sessão dá continuidade aos debates iniciados na Sessão Livre sobre o tema no ENANPUR de 2019. Analisando distintos agentes, políticas, instrumentos e projetos de provisão de infraestrutura, os trabalhos apresentados nesta sessão procuram aportar subsídios para a discussão da trajetória de financeirização do setor, discutindo seus limites e particularidades e problematizando rupturas e continuidades deste processo ao longo do século XXI. Ainda que reconheçamos a importância de se avançar nas particularidades dos diversos segmentos de infraestrutura, vemos na interlocução destes pesquisadores de distintas áreas do conhecimento a potencialidade de sistematizar os mais relevantes desafios políticos e econômicos para se avançar em perspectivas sócio-ambientais mais justas de provisão de infraestrutura no novo ciclo que se inicia.

## **ENTRE RENTISMO E FINANCEIRIZAÇÃO: A TRAJETÓRIA DA CCR E O DESENVOLVIMENTO DESIGUAL DAS INFRAESTRUTURAS**

Beatriz Rufino

Programa de Pós-graduação em Arquitetura e Urbanismo

Universidade de São Paulo (FAU/USP)

Nesta apresentação, discute-se as particularidades da financeirização da infraestrutura no Brasil, tomando-se o caso da CCR – maior concessionária de infraestrutura do país. Enquanto suas origens iluminam a importância das classes dominantes nacionais na condução de mudanças na provisão de infraestrutura, seus vínculos precoces com as finanças já nos finais da década de 1990 parecem explicar o sucesso da CCR em superar as crises de 2014 associadas à Operação Lava-Jato. O caso também lança luz sobre o desenvolvimento desigual desse processo, permitindo acompanhar o avanço de lógicas mais financeirizadas em três setores específicos da infraestrutura - rodovias, mobilidade urbana e aeroportos.

A partir da discussão do caso, argumenta-se que, enquanto nos países do Norte Global, o financiamento privado é pré-requisito para a sofisticação dos ativos de infraestrutura, garantindo assim a expansão da capitalização dos fluxos de renda futuros, no Brasil, tem sido a capacidade de assegurar substanciais vantagens e apoio estatal na redução de riscos e fornecimento de subsídios que permite a extração de substanciais ganhos rentistas, os quais abrem caminhos para o avanço do financiamento privado na construção e gestão de ativos de infraestrutura. Nesse sentido, o rentismo se estrutura como pré-condição à financeirização, em uma trajetória inversa aos países centrais.

## **INFRAESTRUTURAS DE PAPEL: NOVOS INSTRUMENTOS DE FINANCEIRIZAÇÃO DO ESPAÇO**

Laisa Eleonora Marostica Stroher, professora na Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da UFRJ, pós doutoranda na FAU USP, pesquisadora do Labcidade e do Perifau

No limiar do novo século, com a intensificação da dominância financeira sobre o sistema capitalista e uma ampliação da busca por novos espaços de acumulação, presenciamos a retomada do debate internacional sobre o padrão de financiamento da infraestrutura. Este artigo explora um conjunto de dados empíricos sobre novos mecanismos do financiamento privado da infraestrutura no Brasil, com ênfase no período pós-2011, em função da disseminação mais expressiva de novos produtos, como as debêntures incentivadas de infraestrutura. O primeiro objetivo é explorar o processo de construção da narrativa hegemônica de neoliberalização do Estado para a provisão da infraestrutura, enraizada numa visão binária entre o público e privado. O segundo objetivo relaciona-se aos resultados de nossa pesquisa empírica, a partir dos quais discutimos o neoliberalismo realmente existente, que aponta para um padrão de financiamento emergente marcado pelo hibridismo entre a esfera pública e privada.

## **REFORMA PARA QUEM? MOBILIZAÇÃO POLÍTICA EMPRESARIAL E O NOVO MARCO LEGAL DO SANEAMENTO**

Isadora Cruxên, Lecturer (Assistant Professor) in Business and Society, Queen Mary University of London

Nos últimos anos, esforços para ampliar investimentos privados na provisão de infraestruturas no Brasil têm sido acompanhados por uma onda de reformas regulatórias. Este estudo examina as disputas políticas em torno do novo marco legal do saneamento (Lei n. 14.026), aprovado em 2020 com o objetivo de ampliar a participação privada no setor. A literatura existente tende a situar reformas pró-mercado em relação à incorporação do ideário neoliberal pelo Estado e a enfatizar o papel do poder executivo federal no avanço dessas reformas. Em contraste, traçando quatro anos de debate em torno da reforma, este estudo demonstra o importante papel da mobilização política por parte de investidores privados em moldar a legislação e angariar apoio para sua aprovação, apesar de derrotas enfrentadas por medidas provisórias do governo federal ao longo do caminho. O estudo argumenta que atores privados, estimulados pelo processo de financeirização do setor, desenvolveram aos poucos formas instrumentais, discursivas e estruturais de poder empresarial (*business power*), eventualmente conseguindo virar o jogo a favor da reforma. Essa análise problematiza a tendência de retratar investidores privados em infraestrutura como espectadores passivos em busca de geografias "estáveis". Em vez disso, revela como os investidores podem ser agentes de mudança institucional.

## **INFRAESTRUTURAS COMO PLATAFORMA DE VALORIZAÇÃO FINANCEIRA: PPPS, DESVALORIZAÇÃO DE ATIVOS E INSERÇÃO DAS FINANÇAS.**

Cristina Wehba, doutoranda, Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo

Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Beatriz Rufino, Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo

Discutindo o processo de consolidação das infraestruturas como plataforma de valorização financeira - em referência aos processos de submissão às exigências de credores explicitados por Paulani (2012) - , a pesquisa se debruça sobre as maiores transações de contratos de concessões e PPPs de infraestrutura no Brasil. Identifica os principais ativos e agentes envolvidos no que verificamos ser uma importante reestruturação patrimonial do setor, engendrada por processos de crise e endividamento das grandes empreiteiras nacionais que forçaram a venda maciça de seus ativos. A abordagem metodológica parte do estabelecimento de categorias de classificação dos agentes controladores de acordo com suas principais estratégias empresariais, espaciais e financeiras. A hipótese trabalhada é de que a desvalorização dos grandes ativos de infraestrutura, associada ao quadro de crise macroeconômica no país, foi determinante na consolidação da infraestrutura como plataforma de valorização financeira, assegurando a atração das de agentes financeiros globais, mas também nacionais. Analisando as rupturas e continuidade na gestão e operação dos ativos, desenvolvem-se reflexões sobre a complementaridade de processos de valorização/desvalorização na reestruturação capitalista. Nas palavras de Harvey (2018), o capital desvalorizado configura-se como uma espécie de antivalor, cujo ressuscitamento poderia promover rodadas de valorização fictícia, essenciais à sobrevivência do capitalismo (Harvey, 2018).

## **INFRAESTRUTURAS VERDES NA URBANIZAÇÃO NEOLIBERAL “SUSTENTÁVEL” E FINANCEIRIZADA**

Alexandre Sabino do Nascimento

Professor do Programa de Pós-Graduação em Geografia - PPGG/ UFPB

Discute-se a atual ascensão de narrativas ligadas à sustentabilidade urbana que se viabiliza, entre outras formas, com a construção de infraestruturas verdes. Analisa-se o papel da Iniciativa Cidades Emergentes e Sustentáveis - ICES (Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID) na difusão, concepção e financiamento de tais infraestruturas, além de seu papel na mediação entre Estado e investidores institucionais para tais projetos na América Latina e no Brasil. Tais arranjos associam-se à ascensão do desenvolvimento sustentável como um paradigma utilitário para o capital, como terreno fértil para novos mercados de investimentos e acumulação de capital. Dar-se assim uma crescente commodificação e/ou mercantilização da natureza – com destaque aqui para as áreas verdes urbanas - em nome da propalada sustentabilidade. Trabalhos de autores como D. Gabor (2020; et al 2022), ou J. Dempsey (2016) e K. Birch (2017) analisam a mercantilização e financeirização da natureza para captura do excedente ecológico (MOORE, 2020). Deste processo, surgem inovações como a “green finance”, assim como passam a ganhar terreno no

mercado ativos verdes/sustentáveis, a exemplo dos green bonds (KEDWARD, GABOR & RYAN-COLLINS, 2022) ou títulos verdes, bastantes difundidos por organismos multilaterais como o BID, associados a produção de infraestruturas verdes.

## Referências

BIRCH, K. Rethinking Value in the Bio-economy: Finance, Assetization, and the Management of Value. **Sci-Technol Human Values**. May, V. 42, N.3, 2017, 460-490. Disponível em: <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/0162243916661633>. Acesso: 25 out. 2022.

DEMPSEY, J. **Enterprising Nature** - Economics, Markets and Finance in Global Biodiversity Politics. Chichester: John Wiley & Sons, 2016, 311pp.

GABOR, D. **“The Wall Street Consensus”**. *Development and Change* 52 (3): 429–59, 2021.

GABOR, D., KEDWARD, K., RYAN COLLINS, J. Aligning finance with the green transition - From a risk based to an allocative green credit policy regime. Institute for Innovation and Public Purpose, **Working Paper Series** (IIPP WP, 2022).

HARVEY, David. **A loucura da razão capitalista: Marx e o capital no século XXI**. Tradução de Artur Renzo. São Paulo: Boitempo, 2018.

KALTENBRUNNER, Annina; PAINCEIRA, Juan Pablo. Subordinated financial integration and financialisation in emerging capitalist economies: the Brazilian experience. **New political economy**, v. 23, n. 3, p. 290-313, 2018.

KEDWARD, Katie; GABOR, Daniela; RYAN-COLLINS, Josh. Aligning finance with the green transition: From a risk-based to an allocative green credit policy regime. **SSRN 4198146**, 2022.

LOFTUS, Alex; MARCH, Hug; PURCELL, Thomas F. The political economy of water infrastructure: An introduction to financialization. **Wiley Interdisciplinary Reviews: Water**, v. 6, n. 1, p. e1326, 2019.

LORRAIN, Dominique. La main discrète: la finance globale dans la ville. **Revue française de science politique**, v. 61, n. 6, p. 1097-1122, 2011.

MOORE, J. W. **El capitalismo en la trama de la vida** - ecología y acumulación de capital. Madrid: Traficantes de Sueños, 2020.

O’NEILL, Phillip. The financialisation of urban infrastructure: A framework of analysis. **Urban studies**, v. 56, n. 7, p. 1304-1325, 2019.

PAULANI, Leda Maria. **A inserção da economia brasileira no cenário mundial: uma reflexão sobre a situação atual à luz da história**. 2012.

PÍREZ, Pedro. Gestión de servicios y calidad urbana en la ciudad de Buenos Aires. **Eure (Santiago)**, v. 25, n. 76, p. 125-139, 1999.

PURCELL, Thomas F.; LOFTUS, Alex; MARCH, Hug. Value–rent–finance. **Progress in human geography**, v. 44, n. 3, p. 437-456, 2020.

ROCHA, Marcos. **Grupos econômicos e capital financeiro: uma história recente do grande capital brasileiro** (Tese de doutorado). Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2013.