

ESTADO, CAPITAL E A FINANCEIRIZAÇÃO DAS INFRAESTRUTURAS URBANAS: UM DEBATE A PARTIR DA ATUAÇÃO DOS FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA¹ (SESSÃO TEMÁTICA 1)

Maria Carolina Graciano Sugahara

Universidade Estadual Paulista "Júlio de Mesquita Filho" (UNESP/Campus Rio Claro) | carolina.sugahara@unesp.br

Sessão Temática 1: Produção do espaço urbano e regional

Resumo: No atual regime de acumulação financeirizado, a expansão dos investimentos em setores como energia, transporte, telecomunicações e saneamento contribuiu para uma redefinição do papel das infraestruturas urbanas, encaradas como ativos financeiros passíveis de capitalização. Partindo de uma revisão de literatura com base em pesquisas nacionais e internacionais contidas em periódicos, dissertações, teses, livros e sites de notícias, bem como pela composição de uma base de dados qualitativos e quantitativos contidos em relatórios de gestão e desenvolvimento internacionais, o presente trabalho busca examinar a relação entre a financeirização das infraestruturas urbanas e a atuação dos Fundos Soberanos de Riqueza (FSR). Por serem ativos financeiros controlados pelos Estados nacionais, os FSR surgem como importantes agentes institucionais que, em convergência com a agenda global de desregulamentação e liberalização financeira, viabilizam o itinerário de privatizações e a financeirização das infraestruturas no Brasil, aprofundando o vínculo entre a produção do espaço e a acumulação de capital.

Palavras-chave: Infraestrutura; ativos financeiros; Fundos Soberanos de Riqueza.

¹ O presente trabalho foi realizado com apoio da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP), Brasil. Processo nº 2024/00897-5.

STATE, CAPITAL, AND THE FINANCIALIZATION OF URBAN INFRASTRUCTURE: A DEBATE ON THE ROLE OF SOVEREIGN WEALTH FUNDS

Abstract: *In the current finance-driven accumulation regime, the expansion of investments in sectors such as energy, transportation, telecommunications, and sanitation has contributed to a redefinition of the role of urban infrastructure, now regarded as financial assets subject to capitalization. Based on a literature review drawing from national and international research found in journals, dissertations, theses, books, and news sites, as well as on the development of a qualitative and quantitative database from international management and development reports, this paper seeks to examine the relationship between the financialization of urban infrastructure and the role of Sovereign Wealth Funds (SWFs). As financial assets controlled by national governments, SWFs emerge as key institutional players who, in alignment with the global agenda of financial deregulation and liberalization, enable the trajectory of privatizations and the financialization of infrastructure in Brazil, deepening the link between space production and capital accumulation.*

Keywords: *Infrastructure; financial assets; Sovereign Wealth Funds.*

ESTADO, CAPITAL Y LA FINANCIARIZACIÓN DE LAS INFRAESTRUCTURAS URBANAS: UN DEBATE A PARTIR DE LA ACTUACIÓN DE LOS FONDOS SOBERANOS DE RIQUEZA

Resumen: *En el actual régimen de acumulación financiarizada, la expansión de las inversiones en sectores como energía, transporte, telecomunicaciones y saneamiento ha contribuido a una redefinición del papel de las infraestructuras urbanas, consideradas como activos financieros susceptibles de capitalización. A partir de una revisión de la literatura basada en investigaciones nacionales e internacionales contenidas en periódicos, disertaciones, tesis, libros y sitios de noticias, así como por la creación de una base de datos cualitativa y cuantitativa contenida en informes de gestión y desarrollo internacionales, el presente trabajo busca examinar la relación entre la financiarización de las infraestructuras urbanas y la actuación de los Fondos Soberanos de Riqueza (FSR). Al ser activos financieros controlados por los Estados nacionales, los FSR surgen como importantes agentes institucionales que, en convergencia con la agenda global de desregulación y liberalización financiera, viabilizan el itinerario de privatizaciones y la financiarización de las infraestructuras en Brasil, profundizando el vínculo entre la producción del espacio y la acumulación de capital.*

Palabras clave: *Infraestructura; activos financieros; Fondos Soberanos de Riqueza.*

INTRODUÇÃO

Na atual remodelagem pós-fordista da economia global, o avanço da financeirização tem ativado novos debates no interior da literatura geográfica e urbana, impulsionando o desenvolvimento de investigações sobre os processos e agentes envolvidos na produção e reestruturação do espaço.

Tradicionalmente encaradas como suporte para os serviços públicos e as atividades econômicas (Lencioni, 2021), a falta de interpretação crítica sobre as infraestruturas ensejam, igualmente, problemáticas para o avanço de perspectivas analíticas na geografia. Neste trabalho, defendemos que a teorização sobre as infraestruturas se configura como eixo central para a compreensão dos fenômenos engendrados no capitalismo contemporâneo e, por conseguinte, no ambiente construído urbano.

Diante disso, a relevância do tema se explica pelo papel historicamente determinante das infraestruturas na reprodução ampliada do capital, especialmente nas cidades. Em contrapartida, “a intensificação de uma racionalidade financeira na concepção das mesmas tem reforçado de distintas maneiras o incremento de processos espoliativos” (Rufino; Faustino; Wehba, 2021, p. 11), consolidando mundialmente as infraestruturas como plataformas de valorização fictícia (Wehba; Rufino, 2023), em outras palavras, ativos líquidos passíveis de serem negociados nas principais instituições financeiras globais.

Nesse cenário, além do papel já consolidado dos fundos de investimento privado, os Fundos Soberanos de Riqueza (Sovereign Wealth Funds) emergem como agentes centrais nas praças financeiras mundiais. Buscando diversificar suas carteiras de investimentos, esses fundos, oriundos principalmente de países exportadores de commodities, têm direcionado uma parcela significativa de seus recursos para a compra de ativos de infraestrutura e imóveis em diversos países do mundo, entre eles, o Brasil. Por serem fundos provenientes de Estados nacionais, a inserção desses novos agentes na economia mundial reflete uma reconfiguração das relações entre o público e o privado (Halliday, 2008; Rinaldi, 2010; Truman, 2008) e a ampliação do alcance da lógica financeira nas relações interestatais e nas formas de apropriação e mercantilização do espaço.

Partindo de uma ampla revisão de literatura, qualitativa e secundária, composta por artigos, teses, livros, documentos, sites de notícias e outras fontes oficiais, bem como pela composição de uma base de dados qualitativos e quantitativos contidos em relatórios de gestão e desenvolvimento internacionais, o presente trabalho busca articular o debate entre a financeirização das infraestruturas urbanas e a crescente influência dos Fundos Soberanos de Riqueza na economia global. Utilizando o caso do Brasil, buscamos exemplificar como a entrada desses novos agentes financeiros contribuem com a financeirização da infraestrutura ligada à serviços essenciais – como telecomunicações, saneamento, transporte e energia – e denotam, ainda, a entrada do Estado na arena dos investimentos institucionais.

A GEOGRAFIA FINANCEIRA E AS INFRAESTRUTURAS URBANAS

Segundo o World Economic Forum (2008), a infraestrutura é essencial para o crescimento econômico e para a competitividade dos países, tanto por conta do aproveitamento das fontes de receitas, da alocação de mão de obra e de insumos – podendo, assim, engrazar cadeias nacionais de produção – como propriamente pelo seu uso social. Dentro da categorização dos ativos financeiros, “os ativos de infraestrutura são as redes e sistemas que fornecem serviços essenciais, facilitam a atividade econômica e permitem o transporte ou armazenamento de mercadorias, água, energia, dados e pessoas” (Brookfield, 2024, s. p.). São, por conseguinte, imóveis, especializados e se constituem como “bem comum do povo”, já que absorvem recursos públicos para a sua manutenção.

Entretanto, a articulação de análises que superem a percepção fenomênica das infraestruturas – como suporte físico e material – requer uma compreensão mais aprofundada das relações sociais que as determinam. Diante dessa perspectiva, as infraestruturas fazem parte do ambiente construído (Harvey, 2013) e representam os *equipamentos coletivos de consumo* (Castells, 1983) que podem estar diretamente ligados à produção, como meios de circulação – rodovias, ferrovias, bancos, redes de fibra ótica – ou indiretamente, participando do processo de reprodução social da sociedade em geral – escolas, hospitais, centros de cultura e lazer, etc. (Lencioni, 2007). Funcionam, portanto, como *capital fixo socializado* (Lencioni, 2021, p. 38) ou *capital fixo autônomo* (Harvey, 2013) e fazem parte da riqueza material do território, uma vez que a qualidade de sua natureza é *imóvel* e não pode ser movida ou facilmente destruída.

Desde sua gênese, a provisão de infraestruturas foi determinante para a sustentação e expansão do modo de produção capitalista, visto que a construção de grandes obras é pressuposto necessário à circulação do capital e ao próprio processo de industrialização das economias centrais. Se no pós-Segunda Guerra, o Estado era o grande protagonista na contratação e financiamento da produção de infraestruturas (O'Neill, 2018), com a mudança de paradigma nos anos 1980, a centralidade das finanças consolida as infraestruturas como um mercado de ativos disponíveis para a capitalização, dando início a lógicas distintas de rentabilidade e remuneração.

Indo de encontro à interpretação de Chesnais (1996; 2005), o regime de acumulação contemporâneo vem sendo representado por uma nova fase do processo de internacionalização. No sentido mais amplo, essa noção se refere “ao conjunto dos processos que tecem relações de interdependência entre economias nacionais [...]” (Chesnais, 1996, p. 4), tais como a inclusão de fluxos de informações e de tecnologias, entradas e saídas de investimento direto estrangeiro, importações de bens e serviços, movimentos de mão de obra etc. Essas novas formas de centralização do capital engendram uma característica predominantemente rentista na economia mundial, marcada pelo “predomínio da acumulação financeira sobre a acumulação produtiva” (Paulani, 2022, p. 84). Como marca

desse novo regime, tem-se a difusão do capital portador de juros, do capital fictício e a formação de grandes blocos de capital.

No plano ideológico, surgem os teóricos que dariam legitimidade científica ao novo liberalismo nascente, a economia “domesticada” pelas regras acordadas na Conferência de *Bretton Woods* não era mais capaz de dirigir a economia (Belluzzo, 2013). Globalmente, esses processos têm ampliado a importância das infraestruturas como um dos maiores ramos de acumulação.

Porém, é certo que a financeirização se desenvolveu de maneira singular em cada formação socioespacial, principalmente no que diz respeito ao envolvimento de cada Estado na ampliação das possibilidades de valorização capitalista. Desde a década de 1990, o Brasil transformou-se em uma verdadeira “potência financeira emergente” (Paulani, 2022, p. 100), fator que se efetivou através de decisões políticas e na adoção consciente da agenda neoliberal. Os mecanismos de securitização da dívida pública, a abertura financeira e as altíssimas taxas de juros (visando atrair capital estrangeiro) determinaram a escolha do país em seguir a marcha da financeirização, assim como a manutenção da dependência. O tripé macroeconômico instituído no governo FHC – câmbio flutuante, regime de metas de inflação e superávit primário – garantiu a consolidação de um modelo neoliberal-dependente, mediante a promoção da austeridade e da liquidez como marcas da política econômica brasileira (Bruno; Caffé, 2017).

Dessa forma, a inserção subordinada do Brasil no novo regime de acumulação financeirizado está vinculada a uma série de marcos regulatórios e formas institucionais² que facilitaram a especulação de investidores estrangeiros, em especial, dos gigantes fundos de investimento transnacionais (Paulani, 2016). O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi um ator-chave no processo de reestruturação patrimonial por meio das privatizações. Boito Jr. e Berringer (2013) destacam que o capital estrangeiro começou a participar mais ativamente no arremate de empresas estatais a partir das empresas de energia elétrica, atingindo seu ápice com a privatização do setor de telecomunicações. Os programas de empréstimo e juros subsidiados, contudo, beneficiaram apenas grandes corporações nacionais e seus parceiros estrangeiros, excluindo as pequenas e médias empresas e contribuindo para a formação de enormes blocos de capital monopolista.

A produção do espaço urbano passou por reescalamentos que priorizaram os interesses de credores financeiros, melhor dizendo, dos novos *proprietários* (Chesnais, 2005; Paulani, 2009) que se alimentam da renda de juros e da valorização fictícia de títulos. Na esteira dessa acumulação rentista-patrimonial, o processo de securitização – transformação de ativos ilíquidos em títulos líquidos e cambiáveis nos mercados globais de capital – faz com que as

2 A extensão desses marcos regulatórios não será aprofundada neste trabalho. Podemos citar: o Programa Nacional de Desestatização (PND), por meio da Lei 8.031/1990, responsável por respaldar as privatizações como principal eixo de estruturação econômica; a Lei de Concessões n. 9.879/1995 e a Lei das Parcerias Público-Privadas n. 11.079/2004 (Brasil, 1990; 1995; 2004).

infraestruturas sejam entendidas como “investimentos alternativos e não tradicionais”, ou, no que tange ao setor imobiliário, “ativos reais” (Aalbers, 2015; Nascimento, 2021).

Entretanto, ainda que a infraestrutura se diferencie por sua particularidade de uso coletivo, Rufino, Borges e Yassu (2023) apontam que sua exploração toma cada vez mais a forma de *renda imobiliária*:

Entendemos que a renda imobiliária aqui é resultante tanto das tarifas quanto da intensificação de usos e incrementos de novas construções. Nesse sentido, nos processos de concessão, a localização, os tipos e usos de infraestrutura – definidos sobretudo pelos distintos segmentos e portes – deixam de ser elementos acessórios para se tornarem elementos fundamentais na realização da renda imobiliária. A exigência de gerar maiores rendimentos passa também a potencializar certos segmentos em detrimento de outros, priorizando investimentos a partir do cercamento de bens públicos preexistentes e mais atrativos em detrimento da produção de infraestruturas novas e mais essenciais à reprodução social (Rufino; Borges; Yassu, 2023, p. 9).

Ressalta-se, dessa maneira, a emergência de uma articulação ampliada entre o Estado, as finanças, as infraestruturas públicas (estratégicas) e o setor imobiliário, representando a formação de um *complexo infraestrutural-imobiliário-financeiro* responsável pela valorização seletiva do espaço urbano (Nascimento, 2021, p. 198) e por mecanismos de acumulação por espoliação (Harvey, 2003).

Segundo O'Neill (2017, p. 1311-1312, tradução nossa), “a análise da financeirização das infraestruturas exige a compreensão dos fluxos urbanos envolvidos” visto que “necessariamente integram um conjunto de estruturas de capital, regulatórias e organizacionais” espacialmente ordenadas e agrupadas por práticas urbanas responsáveis pela garantia dos serviços da cidade. Assim, “o processo de financeirização vai além da simples tradução linear do ativo em um produto de investimento” (*Idem*, p. 1311), pois, como explicado, as infraestruturas atuam como *condições gerais da produção e capital fixo socializado*. Ou seja, o modo como a infraestrutura será capitalizada e sua posição no balanço patrimonial depende, conseqüentemente, de seu papel no contexto urbano e de seu ciclo de vida.

Conforme destaca o autor (2017):

Uma parte importante do processo de financeirização da infraestrutura é a estabilização dos retornos e a proteção desses retornos contra a concorrência. No caso de muitos ativos de infraestrutura urbana, essa proteção decorre do status de monopólio do ativo. Naturalmente, o investidor em infraestrutura tem grande interesse no estabelecimento de condições regulatórias que garantam acesso privilegiado de longo prazo aos clientes, forneçam opções de preferência para oportunidades de expansão de mercado e impeçam a entrada de novos concorrentes. Portanto, há uma estreita relação entre a estabilização das estruturas de capital no setor de infraestrutura e a presença de fortes alianças entre o Estado e empresas, uma estabilidade que é ainda mais reforçada por práticas e estruturas organizacionais inovadoras, projetadas especificamente para perseguir objetivos de monopólio (O'Neill, 2017, p. 1313, tradução nossa).

Não somente pela função regulatória e normativa, o nexo Estado-finanças (Harvey, 2011) vai além das formas de suporte do Estado às privatizações e concessões ou dos empréstimos e recursos públicos direcionados para o setor privado. No mercado mundial, a esfera privada não se configura como a única protagonista dos investimentos institucionais, e parte significativa da riqueza financeira vem se deslocando em direção à esfera estatal (Arienti; Vieira, 2013). Como será abordado na próxima seção, o Estado não é apenas colaborador indireto, mas torna-se efetivamente *detentor* de grandes monopólios financeiros, em especial, da propriedade monopolista da infraestrutura e da captura das diferentes formas de renda.

FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA: O ESTADO INVESTIDOR

Em primeiro lugar, não existe uma definição exata do termo Fundo Soberano de Riqueza (FSR). Segundo o *Sovereign Wealth Funds Institute*, os FSR são “fundos de capital oriundos dos Estados nacionais, voltados às aplicações financeiras no exterior” (SWFI, 2024). De maneira geral, a literatura concorda que os recursos utilizados advêm de superávits comerciais, fiscais ou de reservas internacionais – podendo atender a diferentes propósitos de acordo com o interesse dos Estados: estabilização, poupança, financiamento, diversificação, desenvolvimento e estratégia. Além disso, os FSR se diferenciam quanto a composição de suas reservas, podendo ser financiados por excedentes de *commodities* (países do Oriente Médio e do Chile) ou de *não-commodities* (como os países da Ásia) (Arienti; Vieira, 2013; Rinaldi, 2010; Truman, 2008).

Apesar da existência dos FSR datar da década de 1950, houve uma intensa criação de novos fundos a partir dos anos 1970 (Rinaldi, 2010). Não por coincidência, foi neste período que significativos eventos se desenrolaram, tal como o desmantelamento do Estado de Bem-Estar Social (*Welfare State*), movimento que se iniciou com a proliferação da emissão da moeda reserva, o dólar, sem a supervisão dos Bancos Centrais. Quando em 1979 os EUA triplicam os juros sobre o dólar através da política do dólar forte, os juros flutuantes dão o impulso necessário para alterar a relação Estado-Finança (Harvey, 2011). Assim, a influência dos ativos financeiros na economia moderna se generalizou, criando inúmeras mutações na composição da riqueza mundial.

Não somente investidores privados, mas o Estado também participa desse movimento. Através das poupanças estatais, os Estados constituíram enormes fundos soberanos “criados, especificamente, como uma medida precatória contra as instabilidades oriundas desse novo contexto de globalização financeira” (Rinaldi, 2010, p. 187).

Isso porque estando vulneráveis ao comportamento dos mercados, os Estados precisaram de alternativas para além da simples regulação e do controle dos fluxos de capitais nas fronteiras nacionais. Através de mecanismos como os FSR, os Estados tornaram-se

investidores institucionais (Sugahara; Barberio; Gallo, 2023; Sugahara; Souza, 2023) junto aos tradicionais fundos de investimento, fundos de pensão privados ou *mutual funds*, epicentros da centralização de massas monetárias e detentores de uma enorme “força financeira de ataque” (Sauviat, 2005, p. 111). As normas dos mercados de capitais globais, até então, presumiam apenas investidores privados, e a entrada dos Estados como organismos de controle do capital de ativos de outros Estados levantou questões sobre a legitimidade da atividade estatal no comércio mundial (Clark; Dixon, 2017; Thatcher e Vlandas, 2022).

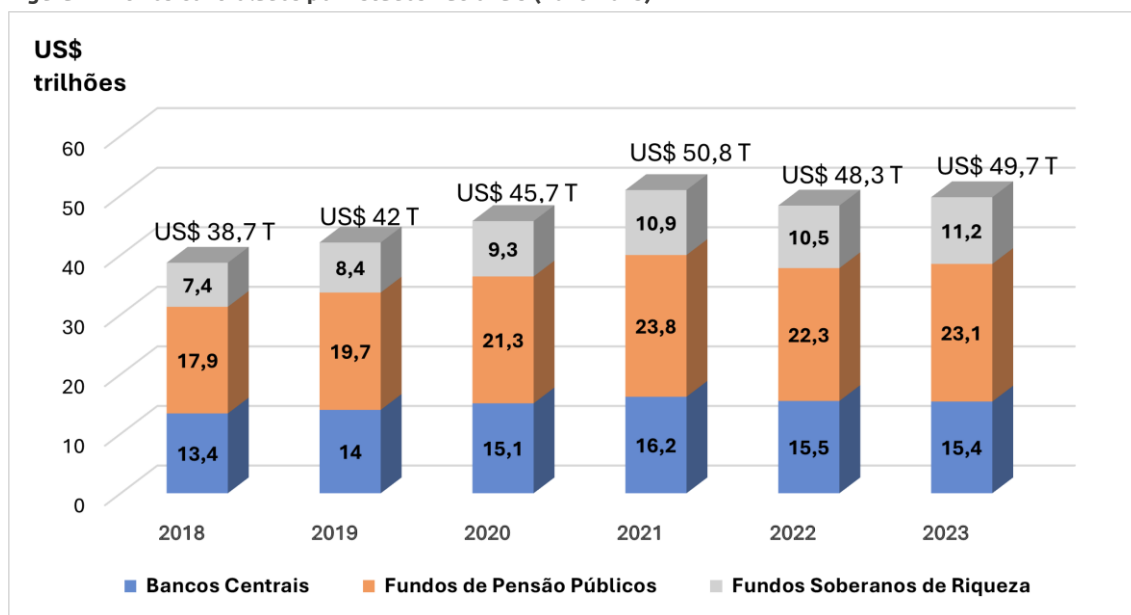
Diante disso, os FSR podem ser encarados como uma das novas funcionalidades do Estado na nova estrutura financeira mundial. Sendo capazes de realizar amplos investimentos e garantir o acúmulo de reservas internacionais, os FSR podem financiar futuras crises e proteger a estrutura estatal de instabilidades. “Os FSR ressaltam, simultaneamente, a abrangência e dominância da estrutura financeira e a recharacterização do Estado a partir da financeirização de seus mecanismos econômicos e geopolíticos [...] sendo a prova do intenso aprofundamento desse processo” (Rinaldi, 2010, p. 191).

Justamente por serem investidores estatais e transfronteiriços, a emergência desse grupo suscitou preocupações crescentes e estratégicas nos países receptores desses investimentos, já que as motivações dos fundos poderiam estar ligadas às projeções de poder por parte dos Estados, sendo que “a alteração das posições geográficas mundiais entre países credores e devedores fez com que “os países em desenvolvimento passassem a exportar, de forma mais proeminente, capitais para esses países deficitários sob várias formas, dentre as quais os FSR” (Rinaldi, 2010, p. 34). Não por coincidência, os fundos mais ativos são provenientes de países e regiões que buscam se projetar no cenário internacional frente às potências já consolidadas, como os Estados Unidos, o Japão, a Alemanha e a Inglaterra (Arienti; Vieira, 2013; Truman, 2008).

Se, por um lado, acredita-se que o fluxo de capital provindo dos Fundos Soberanos seja benéfico para a economia dos países destinatários do investimento, por outro lado, teme-se que uma série de distorções possam resultar desses investimentos. Teme-se que seus objetivos possam não ser simplesmente maximizar seus investimentos, mas atuar estrategicamente (controlando o acesso a ativos estratégicos e estabelecendo ações que possam distorcer a formação de preços) em benefício de seu país de origem, com riscos para o país destinatário do investimento (Pessôa, 2012, p. 42).

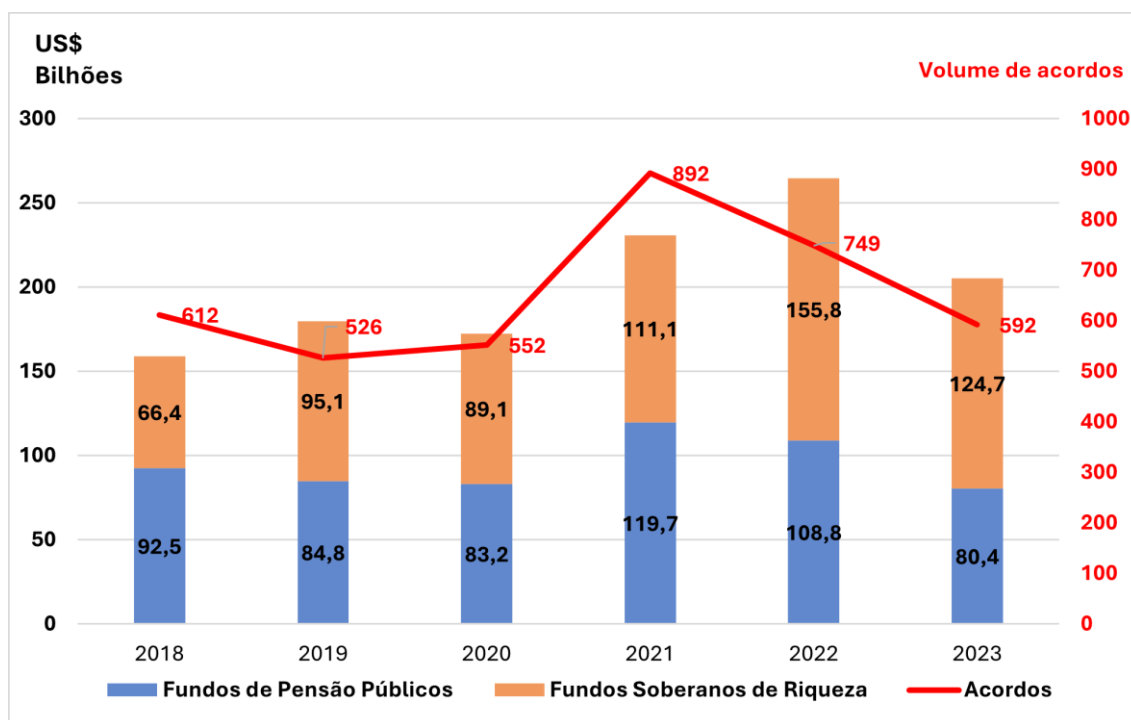
De acordo com o Global SWF (2024), o valor total de recursos administrados por entidades estatais em 2023 foi de U\$ 49,7 trilhões – ficando atrás apenas do pico de 2021 – sendo U\$ 11,2 trilhões apenas de fundos soberanos, a maior marca registrada até então (figura 1). Porém, em comparação com 2022, os investimentos dos FSR caíram -20%, de U\$ 155,8 bilhões para US\$ 124,7 bilhões, somando 324 transações (figura 2)

Figura 1 - Ativos controlados por Estados nacionais (2018-2023)



Fonte: Elaborado pela autora com base em Global SWF (2024).

Figura 2 - Atividade de investimentos soberanos (2018-2023)



Fonte: Elaborado pela autora com base em Global SWF (2024).

Mesmo não sendo os únicos investidores soberanos, Blundell-Wignall, Hu e Yermo (2008) apontam que em comparação com os fundos de pensão públicos – financiados por contribuições previdenciárias – os FSR não são obrigados a divulgar sua composição de

portfólio. Além disso, os autores argumentam que 92% dos investimentos dos FSR são internacionais, enquanto apenas 48% dos negócios dos fundos de pensão são investimentos estrangeiros. Knill, Lee e Mauck (2012) também diferenciam os FSR pela natureza política de suas aplicações, tendendo a investir em países nos quais pretendem construir laços políticos.

Visto isso, apesar do processo de financeirização do capital – atrelado à ideologia neoliberal – condenar, ao menos no discurso, qualquer intervenção do Estado nos processos econômicos do mercado, “a interferência “cíclica” do Estado [...], na contradição que lhe é inerente entre a defesa de interesses públicos e privados, atua no mínimo como um sério complicador neste jogo entre abertura e (relativo) fechamento de fronteiras” (Haesbaert, 2004, p. 29). Existe uma tensão crescente entre a lógica de descompartimentação dos mercados e a estrutura estatal, uma vez que o Estado promove a continuidade da mundialização financeira a partir das condições econômicas e políticas, não tendo diminuído quantitativamente, mas modificando suas formas de atuação.

No mercado mundial, os Estados “passam a utilizar desses instrumentos financeiros como um importante elemento da dinâmica da rivalidade interestatal” (Rinaldi, 2010, p. 191-192). A inserção das economias nos circuitos mundiais de acumulação não ocorre de forma homogênea. Se por um lado países como o Brasil foram levados à desindustrialização (pela política de juros reais elevados) e diminuição do papel do Estado em setores estratégicos a fim de priorizar os interesses dos credores, por outro, outros Estados atuam diretamente na extração de valor e captura de renda. Com essa percepção, os FSR representam, também, as dualidades entre Estados credores e Estados devedores, melhor dizendo, entre Estados detentores de grandes massas de capital e Estados receptores desses investimentos.

OS FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA E A FINANCEIRIZAÇÃO DOS “ATIVOS REAIS”: A INFRAESTRUTURA COMO NEGÓCIO

Desde sua criação, os FSR passaram e continuam passando por mudanças em tamanho, alocação de ativos e preferência geográfica, calibrando suas preferências setoriais de acordo com o ambiente macroeconômico. No início dos anos 2000, os FSR tinham um perfil majoritariamente conservador, e se destinavam a aplicações de longo prazo em títulos da dívida pública de países centrais. Após a crise de 2008, os FSR começaram a adotar perfis mais arriscados, com investimentos nos mercados globais de ações, *privaty equity* e operações de fusão e aquisição, além procurarem a diversificação de portfólio com a busca de ativos “não convencionais” (Sugahara; Souza, 2023).

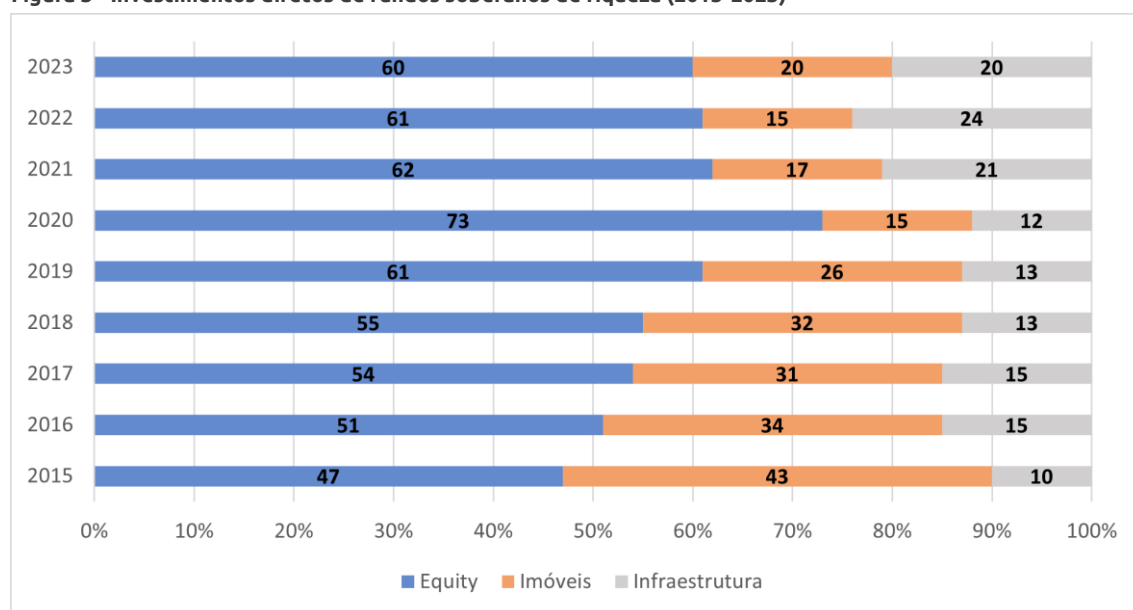
Essa tendência se aprofundou especialmente com o desenrolar dos acontecimentos políticos de 2016, como o *Brexit*, processo de saída do Reino Unido da União Europeia; a eleição de Donald Trump e as novas políticas protecionistas dos EUA; o impacto no setor energético causado pela queda dos preços das principais matérias-primas e as crescentes guerras

comerciais entre países – Estados Unidos e China, por exemplo. Assim, os FSR passaram a realocar seus investimentos na área digital-tecnológica. Conjuntamente aos gestores de *venture capital* e mercados privados, os fundos consolidaram o modelo das parcerias soberanas-privadas (Massi; Scortecchi; Shah, 2017; IFSWF, 2017), denotando uma expansão das condições de liquidez do Estado.

Já em 2023, apesar da recuperação no mercado de ações e dos preços do petróleo, os Fundos Soberanos de Riqueza – em conjunto com os Fundos de Pensão e os Bancos Centrais –, preferiram investir em grandes negócios de infraestrutura, imóveis e energia (Global SWF, 2024; IFSWF, 2023a). A preferência setorial pelos investimentos segue as tendências do cenário macroeconômico: os investimentos imobiliários e em infraestrutura cresceram quase 50%, representando, em 2023, 40% do total de investimentos (US\$14,8 bilhões).

As aplicações em infraestrutura foram de US\$8,1 bilhões para US\$ 15,5 bilhões, entre 2020 e 2021 (IFSWF, 2022). Em 2023, esses investimentos representaram 20% dos investimentos diretos totais dos FSR, um pouco abaixo do recorde histórico de 2022, que obteve 24% (figura 2), totalizando 34 novos acordos em 2023, ao passo que o setor imobiliário correspondeu a 39 novos acordos (IFSWF, 2023a).

Figura 3 - Investimentos diretos de fundos soberanos de riqueza (2015-2023)



Fonte: Elaborado pela autora com base em IFSWF (2023).

A abertura de outros nexos também foi importante: se nos últimos cinco anos o foco dos FSR permaneceu em tecnologias disruptivas de *software*, serviços e *startups*, 2023 marcou uma mudança de foco para os investimentos voltados em indústria de capital intensivo, *hardware* e transição energética (IFSWF, 2023b).

Em geral, sugere-se que essa mudança está atrelada à proteção contra a alta da inflação e as instabilidades geoeconômicas e geopolíticas mundiais, que dispararam desde a pandemia de

Covid-19, passando pela guerra entre Rússia e Ucrânia e, mais recentemente, o ataque de Israel contra Gaza. Nesse cenário, os Estados nacionais vêm realizando políticas fiscais e monetárias reflacionárias, remodelando cadeias de investimento nacionais com base no investimento público e na indústria, além do enfrentamento constante de desafios climáticos. Com as taxas de juros mais altas, os FSR procuram diversificar seus investimentos em setores menos voláteis e cíclicos, voltados a retornos de longo prazo (IFSWF, 2022; 2023a).

Diante dessas considerações, entende-se que os Estados vem mudando suas formas de atuação na esteira das transformações sistêmicas do capitalismo mundial. No atual regime de acumulação, os investimentos soberanos detêm uma parcela significativa para os movimentos financeiros globais, contribuindo com a contínua capitalização das infraestruturas urbanas pelo “potencial de geração de renda dos imóveis, principalmente em áreas de crescimento, propriedades industriais e logísticas e moradias para aluguel” e buscando o acesso ao setor por meio de veículos mais flexíveis e de menor risco, como incorporadoras, *holdings*, fundos de investimento imobiliário (FIIs) e fundos de infraestrutura (FI-Infra) (Global SWF, 2024, s/p).

Mietzner, Schiereck e Schweizer (2015) e Bortolotti, Fotak e Megginson (2015) apontam que os FSR se enquadram na classe de investidores passivos, tendendo a escolher empresas mais rentáveis e com altos pagamentos de dividendos. Dentre os investimentos internacionais, apenas 6,74% tiveram nomeações de representantes diretos dos fundos; domesticamente, essa porcentagem foi de 30%. Além disso, boa parte dos investimentos são feitos mediante consórcios com empresas privadas e através de fusões e aquisições pela compra de participação acionária, destacando a centralidade da acumulação rentista por parte dos FSR.

De acordo com Rufino (2021, p. 12), “as novas possibilidades de captura de renda”, que se avolumam pela contínua expansão da lógica de apropriação privada do espaço por meio de novos instrumentos jurídicos, fazem com que a “a infraestrutura em si se torne um importante negócio imobiliário-financeiro”. Mas não só por grandes grupos econômicos privados, a transformação do ambiente construído em ativos também enfrenta a concorrência da *riqueza financeira de nações*.

O Brasil vem se consolidando como um dos principais destinos desses recursos, recebendo US\$ 7,6 bilhões (R\$ 40 bilhões) de fundos soberanos em 2023, um salto de 270% com relação ao ano anterior (Global SWF, 2023). O fundo *Mubadala Capital* – braço do fundo soberano ADIA, dos Emirados Árabes Unidos, possui um amplo portfólio no Brasil, tais como a concessão de 82% do controle da rodovia Rota das Bandeiras em São Paulo, comprada em 2019 e cujo contrato assinado com o governo do Estado de São Paulo é válido por 30 anos³;

3 Farallon e Mubadala compram rodovia da Odebrecht em SP: A Rota das Bandeiras é responsável por administrar 297 quilômetros do corredor Dom Pedro. Disponível em: <https://grandesconstrucoes.com.br/Noticias/Exibir/farallon-e-mubadala-compram-rodovia-da-odebrecht-em-sp>. Acesso em: 13 dez. 2023.

a empresa de etanol Atvos (ex-Odebrecht agroindustrial), que vendeu 31,5% do controle acionário para o fundo; a compra da Refinaria Landulpho Alves, na Bahia, primeira refinaria privatizada da Petrobrás, vendida por R\$ 1,8 bilhão; e o controle de 51,5% do MetrôRio e do MetrôBarra, empresas metroviárias públicas do Rio de Janeiro, adquiridas através da troca de dívidas com a Invepar e pela compra de ações⁴.

O *Public Investment Fund* (PIF), da Arábia Saudita, por sua vez, incorporou, junto com o fundo Pátria, a primeira concessão de rodovias federais, compostas pelo lote de rodovias do Paraná que somam 473 quilômetros entre o Centro-Sul, Campos Gerais, Curitiba e Região Metropolitana⁵. No início de 2024, o governo brasileiro assumiu um novo grupo de trabalho para a criação do Novo PAC, anunciando R\$ 41,7 bilhões para projeto de mobilidade e contenção de desastres, e já indiciou a participação do PIF como investidor majoritário e sócio dos projetos. O fundo sinalizou US\$ 10 bilhões (R\$ 50 bilhões) de investimentos em transporte no país nos próximos anos (Carneiro, 2024).

De maneira similar, o *GIC Private Limited*, FSR de Singapura, vem ampliando seu pacote na América Latina, que atualmente é destino de 12% dos investimentos globais em infraestrutura do fundo, sobretudo nas áreas de telecomunicações, energia e transporte.

No Brasil, a participação do GIC já é antiga: em 2013, o fundo investiu R\$ 300 milhões na Agetea⁶, *holding* de saneamento do Grupo Equipav, correspondendo a compra de 10% das ações ordinárias da empresa, que foi a ponta de lança para outros investimentos em saneamento a partir dos leilões de concessões⁷ (atualmente, o GIC conta com 19% da empresa); no ano de 2015, comprou aproximadamente 16%, da Rede D'Or, rede de hospitais, por R\$3,2 bilhões do Banco BTG Pactual e da família Moll⁸ – se tornando o segundo maior acionista da empresa, até decidir pela venda de suas ações, junto com o grupo Carlyle, em 2021⁹; adquiriu, junto com o Fundo Pátria, o lote de rodovias Piracicaba-Panorama (administrando por 30 anos 1.273 km de estradas no interior de São Paulo)¹⁰; no ramo das

4 Para mais informações, artigo disponível em: <https://g1.globo.com/rj/rio-de-janeiro/noticia/2021/11/12/metro-rio-e-adquirido-por-fundo-arabe-investidor-contraiu-dividas-da-antiga-concessionaria.ghtml>. Acesso em 02 dez. 2023.

5 Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/business/patria-encarteira-sua-sexta-concessao-de-rodovia-a-primeira-federal/>. Acesso em: 18 out. 2024.

6 Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2013/10/01/fundo-soberano-de-cingapura-investe-r-300-milhoes-na-aegea.ghtml>. Acesso em: 18 out. 2024.

7 Em consórcio com a Itaúsa e o GIC, a Aegea adquiriu os blocos 1 e 4 da concessão dos serviços de água esgoto no Estado do Rio de Janeiro, prestados pela Companhia Estadual de Águas e Esgotos do Rio de Janeiro (CEDAE), em leilão realizado na Bolsa de Valores de São Paulo (B3). Disponível em: <https://www.suno.com.br/noticias/consorcio-aegea-blocos-1-e-4-leilao-da-cedae/>. Acesso em: 18 out. 2024.

8 Disponível em <https://exame.com/negocios/btg-pactual-conclui-venda-da-rede-d-or-sao-luiz-para-gic/>. Acesso em: 14 out. 2024.

9 Disponível em: <https://www.gic.com.sg/newsroom/news/gic-acquires-18-5-stake-in-abril-educacao/>. Acesso em: 13 out. 2024.

10 Maiores informações em: <https://istoedinheiro.com.br/consorcio-de-infraestrutura-brasil-do-patria-vence-disputa-em-lote-pipa/>. Acesso em: 18 set. de 2024.

telecomunicações, o GIC assumiu 25% da companhia Algar Telecom em 2018 e, no maior acordo de *private equity* do país, comprou o controle da empresa de fibra ótica da Oi, a V.tal, por R\$12,8 bilhões (57,9% do capital da empresa conhecida como InfraCo); além disso, busca construir um fundo imobiliário a partir dos 17 hipermercados Extra, obtidos por U\$1,2 bilhões do Pão de Açúcar.

Recentemente, o GIC também realizou uma parceria estratégica para o desenvolvimento de redes de transmissão no Brasil por 456 milhões de euros, junto com a Iberdrola, operação aprovada pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). Anteriormente, o fundo já havia comprado 50% de 8 ativos de transmissão da empresa Neoenergia (a subsidiária da Iberdrola no Brasil) por R\$1,2 bilhão, com cerca de 1.865 km de linhas de transmissão operantes. Agora, as empresas investirão conjuntamente nessas linhas (Jalapão, Santa Luzia, Dourados, Atibaia, Biguaçu, Sobral, Narandiba e Rio Formoso), cujo prazo de concessão médio é de 25 anos¹¹.

Diante das novas relações entre Estado e capital, o conjunto de infraestruturas que compõem o ambiente construído urbano se consolida como um novo canal de penetração financeira, tornando ainda mais evidente a articulação entre a produção do espaço e os processos globais de acumulação capitalista:

Os investidores institucionais estão transformando classes de investimentos mais espacialmente fixos, relacionados aos setores imobiliário e de infraestrutura – com características de indivisibilidade, imobilidade, iliquidez e horizonte de investimento de longo prazo, somadas à dependência de regras e práticas locais específicas – em ativos financeiros negociáveis, como ações, títulos, debêntures e valores mobiliários (Nascimento, 2021, p. 205).

É importante frisar que a financeirização está “fortemente articulada ao território pela materialidade das redes e de sua gestão operacional” (Rufino; Borges; Silveira, 2023, p. 7). A extensão desse processo depende das formas político-institucionais de regulação de cada formação socioespacial que dão “conteúdos concretos à transformação das infraestruturas como operações imobiliárias-financeiras” (*Idem*, p. 20). No Brasil, a expansão das privatizações, das parcerias público-privadas e das concessões – avanço que supostamente permitiria uma melhor alocação dos recursos e a melhoria da gestão – renovam os laços históricos do capital estrangeiro com o Estado brasileiro (Rufino, 2021).

Aliados à oferta cada vez maior de crédito, dada pela ampliação da base técnica e informacional no território, que resultou em amplos pacotes de endividamento à população (Montenegro; Contel, 2017) a financeirização dos objetos geográficos, sobretudo àqueles ligados a atividades essenciais (infraestrutura, energia, saneamento, transporte etc.)

11 Disponível em: <https://www.iberdrola.com/sala-comunicacao/noticia/detalhe/gic-fecha-acordo-estrategico-com-a-iberdrola-para-expansao-de-redes-de-transmissao-no-brasil-por-456-milhoes-de-euros>. Acesso em: 14 out. 2024.

destacam o nexa causal entre a atuação dos Fundos Soberanos de Riqueza e as privatizações e desregulamentações das infraestruturas no Brasil.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em alinhamento com as discussões realizadas por Harvey (1982), O'Neill (2017; 2018), Rufino (2021), Rufino, Faustino e Wehba (2021), Lencioni (2007; 2021), Wehba e Rufino (2023), etc., acreditamos que nos últimos anos o aprofundamento do fenômeno da financeirização elevou as infraestruturas a novos patamares de acumulação, sobretudo com a difusão da lógica do capital portador de juros e do capital fictício (Chesnais, 2005; Paulani, 2009; 2016; 2022). Passando à condição de "ativos reais" ou "ativos imobilizados" passíveis de capitalização nos mercados financeiros, as infraestruturas, junto ao setor imobiliário, se consolidam como importante plataforma de ganhos rentistas. Nas palavras de Nascimento (2021, p. 198), essas ações expressam a emergência de um "complexo infraestrutural-imobiliário-financeiro" responsável por transformações no desenvolvimento urbano e pela valorização seletiva de supespaços.

Para isso, enfocamos as análises sobre a novidade dos Fundos Soberanos de Riqueza (FSR) como *investidores institucionais* nesse novo cenário. Pertencentes a Estados nacionais, esses fundos estão escalonando para posições financeiras mais agressivas, sobretudo após a crise econômica de 2008 (Clark; Dixon; Monk, 2013; Thatcher e Vlandas, 2022). Com ativos que ultrapassam a marca dos US\$ trilhões de dólares, sua estratégia atualmente consiste na compra de empresas e negócios – mediante operações de *private equity*, investimentos e fusões e aquisições – com altas expectativas de valorização e pagamentos de dividendos. No caso dos ativos de infraestrutura e imobiliário em particular, os FSR se configuram como grandes gestores, aumentando sua participação nesses setores. Os produtos de infraestrutura são reconhecidos, num contexto de grandes instabilidades, como uma classe de ativos capaz de gerar rendimentos estáveis e de longo prazo (IFSWF, 2023; Global SWF, 2024).

Desse modo, os Estados detentores desses fundos exercem um papel não apenas de garantidor do espaço de atuação do capital privado, mas passam a atuar diretamente dentro do sistema financeiro internacional. "Essa redistribuição de riqueza das mãos privadas para as públicas implica um modelo de tomada de decisão que diverge do modelo tradicional com o qual a maioria dos cidadãos dos países industrializados está acostumada" (Truman, 2008, p. 8, tradução nossa).

Diante do mapa interestatal capitalista, os FSR abrem uma problemática ainda maior para o caso do Brasil, onde a liberalização financeira e a desregulamentação deram vazão à "ampliação e sofisticação de mecanismos de extração de renda, mediada pelo controle de instrumentos financeiros e da propriedade das infraestruturas formalizadas pelos contratos

de concessão” (Rufino, 2021, p. 13). Em última instância, poderíamos afirmar que a captação de infraestruturas estratégicas nacionais por parte de Estados detentores de grandes massas de capital corresponderia à perda de soberania, debate que já vem sendo realizado nas economias centrais (Pessôa, 2012). A grande questão deixada é: a preocupação de que os FSR possam utilizar de suas posições acionárias com finalidades políticas, influenciando a atuação de empresas em benefício de seu próprio país poderia significar mais do que a grande onda especulativa própria do capitalismo contemporâneo? E qual seriam as implicações para o Brasil, cuja contínua marcha da financeirização contribui para o aprofundamento da dependência estrutural frente ao sistema internacional?

Neste trabalho, buscamos explorar as complexas articulações entre a reestruturação da economia global capitalista, as novas relações entre Estado e capital – a partir da análise dos Fundos Soberanos de Riqueza – e as transformações no tratamento das infraestruturas que compõem o ambiente construído. Certamente, não pretendemos encerrar as discussões dentro deste curto espaço, mas sim contribuir com os expedientes renovados de pesquisa na geografia e nas ciências humanas e sociais.

REFERÊNCIAS

AALBERS, M. B. The potential for financialization. **Dialogues in Human Geography**, v. 5, n. 2, p. 214-19, 2015.

ARIENTI, P. F. F.; VIEIRA, L. A Economia política dos Fundos de Riqueza Soberana. **Contexto Internacional**, Rio de Janeiro, v. 35, n. 1, p. 261-285, jan./jun. 2013.

BELLUZO, L. G. **O capital e suas metamorfoses**. São Paulo: Editora Unesp, 2013.

BLUNDELL-WIGNALL, A., HU, Y.-W., & YERMO, J. Sovereign wealth and pension fund issues. **OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions** No. 14, 2008.

BOITO JR. A.; BERRINGER, T. Brasil: classes sociais, neodesenvolvimentismo e política externa nos governos Lula e Dilma. Dossiês, **Revista de sociologia e política**, v. 21, nº 47: 31-38 set. 2013.

BORTOLOTTI, B.; FOTAK, V.; MEGGINSON, W. L. The sovereign wealth fund discount: Evidence from public equity investments. **The Review of Financial Studies**. 2015;28(11):2993–3035. doi: 10.1093/rfs/hhv036.

BRASIL. Lei n. 8.031, de 12 de abril de 1990. **Cria o Programa Nacional de Desestatização, e dá outras providências**. Brasília: Divisão de Orçamentos, Finanças e Contabilidade, 1990.

BRASIL. Lei n. 8.987, de 13 de fevereiro de 1995. **Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências.** Brasília: Diário Oficial da União, 1995.

BRASIL. Lei n. 11.079, de 30 de dezembro de 2004. **Institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada no âmbito da administração pública.** Brasília: Diário Oficial da União, 2004.

BROOKFIELD. **Not All (Core) Infrastructure Is Created Equal.** June 10, 2024. Disponível em: <https://lefosse.com/en/noticias/private-equity-investments-in-brazil-law-14711-simplifies-the-requirements-for-beneficial-tax-treatment-of-foreign-investments-in-fips/>. Acesso em 10 out. 2024.

BRUNO, M.; CAFFE, R. Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, Número Especial, p. 1025-1062, dez. 2017.

CARNEIRO, L. Fundo soberano da Arábia Saudita sinaliza investimentos de R\$ 50 bi em transportes no Brasil, diz ministro. **Valor Econômico**. Rio de Janeiro, 12 de junho de 2024. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2024/06/12/fundo-soberano-da-arabia-saudita-sinaliza-investimentos-de-r-50-bi-em-transportes-no-brasil-diz-ministro.ghtml> ou as ferramentas oferecidas na página. Acesso em: 12 out. 2024.

CASTELLS, M. **A questão urbana.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1983.

CHESNAIS, F. (org). **A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências.** São Paulo: Boitempo, 2005.

CHESNAIS, F. **A mundialização do capital.** Tradução Silvana Finzi Foá, São Paulo, Xamã, 1996.

CLARK, G.; DIXON, A.; MONK, A. **Sovereign Wealth Funds: Legitimacy, Governance, and Global Power.** Princeton, NJ: Princeton University Press, 2013.

CLARK, G.; DIXON, A. Sovereign wealth funds and the global political economy of trust and legitimacy. *In: The Oxford Handbook of Sovereign Wealth Funds*, D. Cumming et al. (eds), 145–58. Oxford: Oxford University Press. 2013.

GLOBAL SWF (2023). **2023 annual report:** CDPQ, HF, Indonesia, Infra. 2023. Disponível em: <https://globalswf.com/reports/2023annual>. Acesso em: 10 set. 2024.

GLOBAL SWF (2024). **2024 annual report:** NBIM, Energy Transition, GCC. 2024. Disponível em: <https://globalswf.com/reports/2024annual>. Acesso em: 10 set. 2024.

HAESBAERT, R. **O mito da desterritorialização**: Do “fim dos territórios” à multiterritorialidade. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2004.

HALLIDAY, F. **Sovereign Wealth Funds**: power vs principle. Open Democracy. 2008. Disponível em: http://www.opendemocracy.net/article/globalisation/global_politics/stolen_wealth_funds. Acesso em: 12 set. 2023.

HARVEY, D. **O Novo Imperialismo**. 2. ed. São Paulo: Loyola, 2003.

HARVEY, D. **O enigma do capital**. São Paulo: Boitempo, 2011.

HARVEY, D. **Os limites do capital**. São Paulo: Boitempo, 2013.

IFSWF (2017). **Dealing with Disruption**: IFSWF Annual Review 2017. Produced in association with the Sovereign Investment Lab and Bocconi University. IFSWF, 2017.

IFSWF (2022). **Unlocking Yield: Sovereign Wealth Funds Shift Towards Direct Infrastructure Investments**. 2022. Disponível em: <https://ifswfreview.org/unlocking-yield.html>. Acesso em: 06 set. 2023.

IFSWF (2023a). **Real Estate: Back in Fashion... with a Twist**. 2023. Disponível em: <https://www.ifswfreview.org/real-estate-back-in-fashion-twist.html>. Acesso em: 02 out. 2024.

IFSWF (2023b). **A New Frontier: The Industrial-Technology-Energy Transition Nexus**. 2023. Disponível em: <https://www.ifswfreview.org/new-frontier.html>. Acesso em: 02 out. 2024.

KNILL, A. M.; LEE B.S.; MAUCK, N. Sovereign wealth fund investment and the return-to-risk performance of target firms. **Journal of Financial Intermediation**. 2012;21(2):315–340. doi: 10.1016/j.jfi.2011.10.001.

LENCIONI, S. Condições gerais de produção: um conceito a ser recuperado para a compreensão das desigualdades de desenvolvimento regional. **Scripta Nova: revista electrónica de geografía y ciencias sociales**, Barcelona: Universidad de Barcelona, 1 de agosto de 2007, vol. XI, núm. 245 (07). [ISSN: 1138-9788]. Disponível em: <http://www.ub.es/geocrit/sn/sn-24507.htm>. Acesso em: 19 set. 2024.

LENCIONI, S. Condições gerais de produção e espaço-tempo nos processos de valorização e capitalização. In: RUFINO, B.; FAUSTINO, R; WEHBA, C (eds.), **Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço**: análises em uma perspectiva crítica, São Paulo, Letra Capital, 2021, p. 364.

NASCIMENTO, A. S. O Complexo infraestrutural-imobiliário-financeiro como possibilidade de análise da urbanização financeirizada: o exemplo do Complexo Multiuso Reserva do Paiva. *In*: RUFINO, B.; FAUSTINO, R; WEHBA, C (eds.), **Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço**: análises em uma perspectiva crítica, São Paulo, Letra Capital, 2021, p. 364.

MASSI, M. M.; SCORTECCI, A.; SHAH, P. **Sovereign Wealth's hunt for the next unicorn**. 2017. Disponível em: <https://www.bcg.com/publications/2017/principal-investors-private-equity-technology-digital-sovereign-wealth-hunt-next-unicorn>. Acesso em: 21 set. 2024.

MIETZNER, M.; SCHIERECK, D; SCHWEIZER, D. **The Role of Sovereign Wealth Funds as Activist or Passive Fund Managers**. Publications of Darmstadt Technical University, Institute for Business Studies (BWL), 2015.

MONTENEGRO, M.; CONTEL, F. Financeirização do território e novos nexos entre pobreza e consumo na metrópole de São Paulo. **EURE**, vol. 43, núm. 130, pp. 115-139, 2017.

O'NEILL, P. Infrastructure's contradictions: how private finance is reshaping cities. *In*: **Money and Finance After the Crisis**: Critical Thinking for Uncertain Times, 2017, pp. 171-190.

O'NEILL, P. The financialisation of urban infrastructure: A framework of analysis. **Urban Studies**., 2018. DOI: 10. 1177/0042098017751983.

PAULANI, L. M. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira. **Estudos Avançados**, vol. 23, nº 66, pp. 25-39, 2009.

PAULANI, L. M. Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. **Revista de Economia Política**, vol. 36, nº 3 (144), pp. 514-535, 2016.

PAULANI, L. M. A dependência revisitada: relações de troca, a fase 4.0 e o caso do Brasil. **Revista da sociedade brasileira de economia política**, set.-dez. 2022. p. 68-106.

PESSÔA, L. C. Regulação dos Fundos Soberanos: o debate norte-americano. **Revista de Informação Legislativa**. Brasília a. 49 n. 194 abr./jun. 2012.

RINALDI, P. N. **Estados e Fundos Soberanos de Riqueza**: instrumentos de retrocesso ou avanço da globalização financeira? Dissertação (Mestrado em Ciência Política) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, ago. 2010.

RUFINO, B. Privatização e financeirização de infraestruturas no Brasil: agentes e estratégias rentistas no pós-crise mundial de 2008, **Urbe Revista Brasileira de Gestão Urbana**, No 13, pp. 1-15.

RUFINO, B.; BORGES, I.; YASSU, A. M. S. Infraestruturas urbanas como operações imobiliário-financeiras: intervenções estatais e subordinação rentista na disseminação das concessões no Brasil (2004-2020). **Geo UERJ**, Rio de Janeiro, n. 50, e55439, 2023.

RUFINO, B.; FAUSTINO, R.; WEHBA, C. Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: análises em uma perspectiva crítica. *In*: RUFINO, B.; FAUSTINO, R.; WEHBA, C (eds.), **Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço**: análises em uma perspectiva crítica, São Paulo, Letra Capital, 2021, p. 364.

SAUVIAT, C. Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário. *In*: **A finança mundializada**: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. Chesnais (org); São Paulo: Boitempo, 2005. p. 109-132.

SUGAHARA, M. C. G.; BARBERIO, L. D. G.; GALLO, F. Território nacional e infraestrutura de telecomunicações: a participação do Fundo Soberano de Riqueza de Singapura na expansão das redes de fibra ótica no Brasil. **Boletim de Geografia**, v. 41, p. 231-249, e64113, 5 jul. 2023.

SUGAHARA, M. C. G.; SOUZA, J. G. DE. Os fundos soberanos de riqueza e as novas formas de atuação do Estado: estratégias de investimento e projeções geopolíticas na Ásia. **Revista da ANPEGE**, 19 (39), 2023.

SWFI (2024). **Sovereign Wealth Funds Rankings**. 2024. Disponível em: <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/>. Acesso em: 7 ago. 2024.

TRUMAN, E. M. **A Blueprint for Sovereign Wealth Fund Best Practices**. Policy Brief, n. PB08-3, Peterson Institute for International Economics, Apr. 2008.

THATCHER, M.; VLANDAS, T. **Foreign States in Domestic Markets**: Sovereign Wealth Funds and the West. Oxford University Press, 2022, 192 pp.

WEHBA, C.; RUFINO, B. Infraestrutura como plataforma de valorização financeira: PPPs, reestruturação patrimonial e desvalorização. **Revista de ciencias sociales**, segunda época, nº44, 2023. pp. 29-57.

WORLD ECONOMIC FORUM. **The Global Competitiveness Report 2008–2009**. Geneva, 2008. Disponível em: https://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2008-09.pdf. Acesso em: 20 set. 2024.