



XIX ENCONTRO NACIONAL DA ANPUR
Blumenau - SC - Brasil

CIRCUITO FINANCEIRO IMOBILIÁRIO DE UMA CIDADE MÉDIA: ANÁLISE DA SECURITIZAÇÃO
IMOBILIÁRIA EM PRESIDENTE PRUDENTE

João Vitor de Souza Ferreira (Programa de pós Graduação em Geografia d) - jvitorsferreira1@gmail.com
Formado em Geografia pela UNESP de Presidente Prudente. Mestrando do Programa de Pós Graduação em Geografia de Presidente Prudente

Circuito Financeiro Imobiliário de uma cidade média: Análise da securitização imobiliária em Presidente Prudente

INTRODUÇÃO

O debate acerca dos novos processos que emergem na cidade vem recebendo destaque no âmbito dos estudos urbanos, nesse sentido, o que vem sendo verificado, é a necessidade de considerar novas escalas e dimensões de análise. Assim, a emergência dos processos de financeirização e securitização trazem as escalas do financeiro para o debate na cidade.

Até recentemente, estes processos, de financeirização e securitização, eram analisados exclusivamente sobre o recorte das metrópoles e regiões metropolitanas (FIX, 2011; BOTELHO, 2007). Entretanto, alguns trabalhos já vêm indicando sua disseminação em recortes não metropolitanos, em especial nas cidades médias (ABREU, 2019; MELAZZO E ABREU, 2019; FERREIRA, 2021). Ainda, esses estudos vêm evidenciando a atuação do Estado na disseminação dos referidos processos (ROYER, 2009; ELOY, 2013; ABREU, 2019; MELAZZO *et. al*, 2021; FERREIRA, 2021).

Assim, o trabalho pretende analisar a disseminação de um dos instrumentos de securitização imobiliária, os Certificados de Recebíveis Imobiliários na cidade de Presidente Prudente. Para tanto, tem-se como recorte a análise de dois agentes que tem utilizado este instrumento, sendo estes a Caixa Econômica Federal (CEF) e a Damha Urbanizadora, empresa do Grupo Encalço Damha, responsável pela produção de “espaços residenciais fechados” (ERFs), que são aqui compreendidos a partir das contribuições de Sposito e Góes (2013), que os definiram como empreendimentos de tipo residencial horizontal e unifamiliar, murados e equipado de sistemas próprios de segurança.

A escolha pelos agentes a serem analisados se deve ao fato da CEF ser um dos principais *players* da securitização imobiliária no Brasil, como já demonstrado por alguns estudos (ABREU, 2019; ABREU, MELAZZO E FERREIRA, 2020; FERREIRA, 2021; MELAZZO *et. al*, 2021). Em relação ao Grupo Damha, este desempenha papel de grande relevância na produção imobiliária de Presidente Prudente, contando com sete empreendimentos na cidade (Damha I, Damha II, Damha III, Damha IV, Village I, Residencial Beatriz e Belvedere).

Ainda, a escolha permite analisar dois agentes que atuam na securitização por meio de formas distintas. A CEF atua por meio da securitização da cessão dos financiamentos imobiliários concedidos, enquanto a Damha Urbanizadora por meio da cessão das garantias de compra e venda dos lotes de seus empreendimentos.

Não cabe ao escopo do trabalho a discussão acerca do histórico do grupo Encalço Damha, porém, vale destacar, que a mesma foi fundada em 1964 e, atualmente, é composta por empresas atuantes nos mais variados ramos, desde o agronegócio até a incorporação imobiliária, como bem destacado por Bizzio

(2015), ao analisar a produção imobiliária do grupo Damha e a trajetória da empresa.

A bibliografia acerca dos processos de financeirização e securitização imobiliária vem se avolumando nos últimos anos, principalmente a partir do envolvimento do processo de securitização na crise financeira de 2008, como apontado por Aalbers (2009; 2012). Entretanto, as relações entre financeiro e imobiliário, que antecedem tais processos, já haviam sido apontadas por vários autores (PRADILLA, 2018; TOPALOV, 1979), dentre outros.

O processo de financeirização possui diversas interpretações e leituras. Aqui o compreendemos tal como definido por Braga (1997), como o novo “padrão sistêmico de acumulação do capitalismo”. Relativo ao processo de securitização, este é compreendido a partir da definição de Melazzo e Abreu (2019):

Securitização é a denominação genérica para uma prática do mundo das finanças que consiste em transformar certos tipos de mercadorias em papéis. As mercadorias em questão e os rendimentos que potencialmente possam gerar passam a se constituir como lastro ou base dos papéis emitidos e a remuneração destes últimos fica assegurada pelo fluxo de rendimentos (ou fluxo de caixa) que a mercadoria gera durante um certo período de tempo futuro. (Melazzo e Abreu, 2019. p. 25).

A definição apresentada implica em analisar a securitização a partir das características da mercadoria que confere o lastro ao ativo securitizado. Assim, no caso dos CRIs, implica em considerá-los segundo as características de produção e consumo do imobiliário.

A opção pela análise desses processos em uma cidade média, como Presidente Prudente, objetiva evidenciar, primeiro, a expansão e disseminação desses processos para além das regiões metropolitanas e das grandes metrópoles, como era pontuado pela bibliografia até recentemente (BOTELHO, 2005; FIX, 2011). Em segundo lugar, destacar a importância do estudo destes novos processos para compreender as cidades médias.

Também, é importante destacar os estudos acerca das cidades médias e da definição apontada por Sposito (2007), que destaca a importância de se considerar as cidades médias não por seu tamanho demográfico, mas sim, pelo conjunto de papéis e funções que a cidade exerce com seu entorno.

Deste modo, o seguinte trabalho tem como objetivos: analisar a emergente disseminação da securitização imobiliária, por meio de um de seus instrumentos, os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) na cidade de Presidente Prudente; analisar de forma crítica o avanço desses processos, frente as transformações jurídico-normativas que visaram a viabilização desses ativos e o lucro dos investidores.

Para cumprir com os objetivos propostos, o trabalho está dividido em cinco seções. Esta pequena introdução; a seção subsequente, na qual serão apresentados os principais referenciais teóricos que orientam este trabalho, bem como seus autores e perspectivas; a terceira seção, a qual será dedicada à contextualização dos agentes envolvidos e do cenário no qual se desenvolve os instrumentos analisados; a quarta seção que tem como foco a discussão e análise desses processos na cidade; e ao final, as conclusões do trabalho.

REFERÊNCIAL TEÓRICO

Não cabe ao trabalho apresentar todos os autores e todas as contribuições já feitas sobre as temáticas. O que objetivamos é apresentar alguns dos autores e trabalhos com os quais dialogamos e que contribuem de forma direta com as análises. A bibliografia e os autores aqui apresentados estão divididos em dois grandes eixos.

O primeiro eixo corresponde aos processos de financeirização e securitização, objetos de análise do trabalho, enquanto que o segundo eixo tem como foco os trabalhos e autores que se dedicaram à análise de Presidente Prudente, sua formação e contexto histórico e às características recentes do mercado imobiliário local.

Como já comentado, diversos autores já demonstraram as relações entre imobiliário e financeiro. Dentre eles, Harvey (1990) destaca a tendência geral do mercado imobiliário em ser tratado como um ativo financeiro. Assim, a emergência desses novos instrumentos do mercado financeiro, tais como os CRIs, deixam ainda mais evidentes as relações já existentes. Desta forma, a terra urbana se transforma em instrumentos de acumulação do capital financeiro (DEL VALLE, 2018; ROLNIK, 2015).

Os estudos acerca da financeirização, aqui entendida como o novo “padrão sistêmico de acumulação do capitalismo” (BRAGA, 1997) trazem a cidade e o imobiliário para debate, evidenciando-os como escalas de produção e reprodução do capitalismo contemporâneo (FIX e PAULANI, 2019; WEBER, 2015) e as transformações que a financeirização vem provocando no urbano (DEL VALLE, 2018). Além disso, as relações entre o imobiliário e a crise econômico financeira de 2008, evidenciam a importância do estudo de tais relações, tal como explicitado por diversos autores, dentre eles Aalbers (2008), Roubini (2010).

Ainda, alguns autores têm realizado um esforço de interpretação do modelo brasileiro de financeirização, que vem se destacando pela relevância da atuação estatal, não apenas na regulamentação do mercado, mas também, na cessão e compra de créditos para securitização (Abreu, 2019; MELAZZO *et. al.*, 2021). Assim, merece destaque a atuação da CEF na cessão de crédito imobiliário para ser securitizado e do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) na compra desses ativos (ABREU, 2019; FERREIRA, 2021), que se constitui como o maior comprador de CRIs no Brasil do período de 2010 a 2020, tendo sido responsável pela compra de 19% de todos os CRIs emitidos no período (UQBAR, 2020B).

O esforço de análise e interpretação do modelo brasileiro, também, vem indicando que as transformações em curso resultam não apenas na dispersão desse instrumento pelo território, mas também, em mudanças qualitativas, a partir do momento em que esses instrumentos passam a alcançar a habitação de diferentes faixas de preço (FERREIRA, 2021).

A securitização, ainda, fornece ao imobiliário a liquidez e velocidade de circulação e comercialização que este mercado não possuía devido as suas características específicas, tal como exposto por Melazzo *et. al.* (2021)

“No caso dos ativos fundiários e imobiliários, este estreitamento com o mundo das finanças define-se a partir de notadas particularidades, imposta pela própria natureza imóvel do bem raiz. Ele sempre foi “marketable”. Porém, esse “marketable”, decorrente da propriedade privada desde o nascimento do capitalismo, se dava apenas em mercados locais, ou melhor, tomava a cidade como seu mercado de origem e de fim, circulando apenas nesta escala (em geral de maneira lenta).” (MELAZZO, et. al. p. 4. 2021).

Os autores, então, destacam como o urbano e a cidade passam a alcançar novas escalas e ritmos de circulação, próprios do mercado financeiro. A referida citação nos leva, também, ao entendimento da necessidade de se pensar a financeirização em múltiplas escalas, como já apontado por outros autores (DEL VALLE, 2018; KLINK e SOUZA, 2017;; SANFELICI, 2015). Em suma, o que a securitização faz é fornecer uma “[...] amálgama entre o capital financeiro e o capital imobiliário” (PAIVA, 2007, p. 141).

Del Vale (2018) aponta para as contribuições que a Geografia pode trazer ao debate, ao trazer uma análise geográfica a partir da difusão espacial desses instrumentos, enquanto Aalbers (2019) destaca a negligência de parte dos estudos acerca das dimensões espaciais da financeirização.

Já acerca do segundo grande tema de autores, os estudos sobre Presidente Prudente e seu mercado imobiliário, existe uma vasta bibliografia que detalha os processos de urbanização e desenvolvimento do mercado imobiliário da cidade. Dentre esses trabalhos, destacam-se Abreu (1972), Leite (1998), Sobarzo (2004) e Carvalho (2020), sendo que Abreu (1972) e Sobarzo (2004) dão destaque ao processo histórico de formação do município e urbanização, além de apresentarem as primeiras características que se conformam a partir dessa urbanização.

Além disso, Sobarzo (2004) destaca a construção dos primeiros espaços residenciais fechados do município, além dos impactos da construção do shopping center nas dinâmicas de lazer e consumo dos cidadãos. Já Carvalho (2020), apresenta as características da urbanização atual e do mercado imobiliário de Presidente Prudente. Esse conjunto de autores, permitem entender os processos que configuram a cidade e o imobiliário atual, que conformam o recorte analisado.

CONTEXTUALIZAÇÃO E DISCUSSÃO

Apresentados os principais referenciais que orientam o desenvolvimento do trabalho, esta seção se dedicará a contextualização dos processos históricos de formação de Presidente Prudente, e das transformações que viabilizam os processos de financeirização e securitização imobiliária, os quais analisaremos a partir do recorte de Presidente Prudente.

Para tanto, os dados utilizados, são referentes as emissões de CRIs que têm como cedente a Caixa Economica Federal e a Damha Urbanizadora e que possuem imóveis securitizados em Presidente Prudente. Cabe demarcar que a metodologia de coleta dos dados já foi descrita em Melazzo *et. al.* (2021), sendo assim, não será novamente descrita.

A descrição de todo o processo histórico de formação e de urbanização de Presidente Prudente não caberia nos limites deste trabalho, além disso, os mesmos já foram bem descritos em Abreu (1972); Leite (1998) e Sobarzo (2004). Entretanto, cabe demarcar alguns pontos e características da cidade e de sua estruturação.

A formação do município de Presidente Prudente data do início do século XX, possuindo íntima relação com a interiorização da produção do café e a expansão da estrada de ferro, instalada antes mesmo da formação do município. Esse primeiro momento ficou marcado pela disputa entre dois coronéis (Goulart e Marcondes) para ditar os rumos da urbanização da cidade. Ainda hoje, é possível verificar marcas desse primeiro processo de urbanização como os primeiros bairros e as praças e canteiros que foram demarcados naquele momento. Posteriormente, a cidade passaria por inúmeras transformações, dentre elas, Sobarzo (2004) destaca a importância que a expansão do perímetro urbano teve para a conformação do padrão atual da cidade.

Sobarzo (2004) aponta que a expansão do perímetro urbano permite, no primeiro momento, a implantação de conjuntos habitacionais, mais distantes do centro da cidade, destinados às parcelas mais pobres da população da cidade, esse processo, em associação com o aumento dos impostos territoriais na área central, resultou na expulsão dessas populações para a periferia da cidade.

Por outro lado, o primeiro ERF implantado em Presidente Prudente, foi o Jardim Morumbi em 1975, já o segundo se dá em 1979, o Jardim João Paulo II (SOBARZO, 2004). Esses primeiros ERFs, apresentam como características ainda estarem localizados próximos as áreas centrais da cidade, diferentemente dos ERFs implantados posteriormente.

A produção desses ERFs, mais recentes, e suas características, já foi bem descrita por inúmeros autores, dentre eles o trabalho de Sposito e Góes (2013) se destaca e apresenta, dentre outros pontos as práticas dos moradores desses empreendimentos. As autoras apontam, ainda, como se constrói, pelas incorporadoras e agentes imobiliários, uma propaganda de segurança, bem-estar e comodidade aos moradores desses espaços.

Dentre esses ERFs, destacam-se os da Damha Urbanizadora, que conta com sete empreendimentos na cidade, já supracitados. Ainda, o primeiro Espaço Residencial Fechado produzido pela empresa em Presidente Prudente se dá apenas em 1990, os residenciais Damha I e II (BIZZIO, 2015).

Tais empreendimentos, ainda, tem sido objetos de estudos, principalmente no que concerne aos processos de segregação, autosegregação e fragmentação socioespacial (SPOSITO E GÓES, 2013; SPOSITO E SPOSITO, 2020). Esses estudos têm avançado na busca pelo entendimento desses processos que vem emergindo nas cidades, em especial nas cidades médias

Ainda, o Grupo Damha teve destaque no município, ao atuar, juntamente com o poder público, na implantação do *shopping center* de Presidente Prudente, o Prudenshopping. Este empreendimento foi cercado de polêmicas e denúncias durante sua elaboração, em decorrência do uso de dinheiro público no projeto e, além disso, o poder público vendeu sua parte do empreendimento antes de sua inauguração. Recentemente, o Grupo Damha vendeu o Prudenshopping para

um fundo de investimentos especializado na gestão deste tipo de empreendimento. (PORTAL PURDENTINO, 2019).

Já acerca das características atuais, a cidade possui uma segregação bem demarcada. A porção Sul da cidade guarda os principais espaços residenciais fechados, assim como os bairros destinados as populações de mais alta renda, enquanto que nas porções Norte, Leste e Oeste, residem as populações de menor renda. Tais características podem ser verificadas a partir dos mapas de preço da terra apresentados por Carvalho (2020), que verificam maiores preços da terra na porção sul, associado aos espaços residenciais fechados.

O Mapa 1 apresenta a localização desses ERFs na cidade.

Mapa 1: Localização dos ERFs da Damha Urbanizadora



Como é possível de ser verificado no Mapa 1, os empreendimentos da Damha Urbanizadora em Presidente Prudente estão localizados às margens do perímetro urbano, na periferia geométrica da cidade. Tal localização é característica desse tipo de empreendimento, como já comentado por diversos autores, como Sposito e Góes (2013).

A Encalço Construções, empresa que mais tarde resultaria no grupo Encalço Damha e na Damha Urbanizadora, foi fundada em 1964 na cidade de Presidente Prudente. Atualmente o grupo atua desde a incorporação, à serviços de infraestrutura como obras de terraplanagem e oleodutos, até o setor de agronegócio. Bizzio (2015), ao analisar a trajetória do grupo Encalço Damha,

aponta um momento de inflexão do grupo, que a autora chama de “profissionalização da Damha Urbanizadora”.

Nesse momento apontado pela autora, o grupo passa a adotar práticas e estratégias de financiamento da produção atreladas aos mercados financeiros, tal como o lançamento de CRIs para diminuir o tempo de retorno de seus empreendimentos. Dentre os empreendimentos que foram alvos dessa estratégia, destaca-se o Damha II, em Presidente Prudente, que teve 101 lotes securitizados pela empresa no ano de 2013. Ainda, em 2014 a Damha Urbanizadora anuncia, em sua revista, que a empresa já possuía um bilhão em recebíveis (DAMHA, 2014)¹, desses contabilizam R\$ 244.173.117,35 em CRIs emitidos com lastro nos empreendimentos da empresa.

O período em questão também marca o retorno da CEF ao mercado de securitização, tendo a Caixa realizado sua primeira emissão de CRIs em 2002, mas retornando ao mercado apenas em 2011 (ABREU, 2019; FERREIRA, 2021; MELAZZO *et. al.* 2021). Tal retorno se dá após uma série de regulamentações do mercado que visaram garantir os lucros dos investidores e a liquidez dos ativos. Entretanto, cabe destacar a íntima relação existente entre CEF e o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), sendo o fundo responsável pela compra da maior parte dos CRIs emitidos pela CEF, como já apontado por Ferreira (2021) e Melazzo *et. al.* (2021).

Se faz necessário ao trabalho analisar algumas das transformações que resultam primeiro na criação dos CRIs e, depois, na entrada desses agentes no mercado de securitização, para então analisarmos sua atuação na cidade. Os CRIs, assim como outros instrumentos da financeirização e securitização imobiliária, surgem no Brasil em 1997, com a promulgação do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), lei nº 9514/1997. Já no início dos anos 2000, passam a ocorrer uma série de transformações que visam aumentar a liquidez desses ativos assim como o lucro e a segurança jurídica dos investidores, como pontuado por Botelho (2007).

Dentre as principais mudanças destacam-se a isenção de imposto de renda para os investimentos em títulos imobiliários, a venda desses ativos na bolsa de valores e não mais no mercado de balcão (BOTELHO, 2005) e, ainda, destaca-se a vinculação dos CRIs, às Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), que trona o processo de emissão de um CRI mais rápido, além de não exigir a autorização do tomador da dívida original para emissão do certificado. Além disso, Royer (2009; 2016) aponta uma série de regulamentações que foram responsáveis pela autorização de compra de títulos imobiliários, como os CRIs, pelo FGTS, garantindo o retorno da CEF ao mercado de securitização.

Também, destaca-se que a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) implica que apenas os CRIs emitidos e enquadrados na Instrução nº 400, de 2003, exigem que seja feita uma avaliação de risco para realização da emissão. Nesse sentido, a UQBAR (2020A) destaca que 83,4% dos CRIs emitidos não continham avaliação de risco.

Mais recentemente, destaca-se a lei 13.476 de 2017, que garante, em caso de leilão do imóvel retomado, caso o valor obtido na venda não cubra a totalidade da dívida, que o dono do imóvel retomado seja obrigado a arcar com

1 Valores referentes ao ano em questão e não corrigido.

a diferença. Assim, ao mesmo tempo que se cria um ambiente propício de estabilidade, segurança e liquidez, ocorre um aprisionamento do indivíduo à dívida.

Essas transformações, criam uma situação propícia ao desenvolvimento de tais ativos, que além de aumentarem em volumes gerais, são disseminados pelo território, não estando mais restritos as áreas metropolitanas. Aalbers (2019) pontua que a relação entre regulamentação e o desenvolvimento desse mercado estão intrinsecamente relacionados, e no caso brasileiro, não difere desse padrão, como já bem demonstrado por autores ao analisar o desenvolvimento desse mercado no país (ABREU, 2019; FERREIRA, 2021; MELAZZO *et. al.*, 2021).

Destaca-se na análise das regulamentações que regem o mercado um constante aperfeiçoamento das regulamentações, tentando viabilizar tais ativos e garantir maior liquidez aos investimentos em títulos imobiliários. Também, verifica-se que, no Brasil, apesar do discurso de criação do SFI que prezava pelo financiamento via mercado, tais instrumentos só ganham força e expressão quando são impulsionados pelo Estado, via CEF e FGTS, tanto na emissão quanto na compra desses ativos.

Cabe ao trabalho, então, apenas pontuar algumas das transformações que viabilizaram o desenvolvimento da securitização no Brasil. Desse modo, analisado, mesmo que brevemente, o contexto histórico de Presidente Prudente, assim como o cenário no qual se desenvolve a securitização no Brasil.

DISSEMINAÇÃO PELA CIDADE

Como já explicitado, esta seção se dedica a análise da difusão espacial dos CRIs no intra-urbano (VILLAÇA, 1998) de Presidente Prudente, das características desses CRIs, bem como analisar as diferenças entre os CRIs que possuem a CEF e os que possuem a Damha Urbanizadora como cedente. Convém destacar que o trabalho não objetiva discutir sobre as etapas que compõe uma emissão de CRIs, as mesmas já foram discutidas e analisadas por outros trabalhos (PIRES, 2015; ABREU, 2019; FERREIRA, 2021).

Além disso, as emissões analisadas são referentes a 203^a e 204^a séries da 1^a emissão da Brazilian Securities no ano de 2011, as 110^a e 111^a séries da 1^a emissão da RB Capital Companhia de Securitização, referentes ao ano de 2014, além das 123^a e 124^a séries da 1^a emissão de 2015, de responsabilidade, também, da RB Capital Companhia de Securitização e as 265^a e 266^a séries da 2^a emissão da CIBRASEC - CIA Brasileira de Securitização, referente ao ano de 2016, todas possuindo a CEF como cedente, além da 207^a série da 2^a emissão da CIBRASEC, que possui a Damha Urbanizadora como cedente.

Para tanto, apresentaremos as principais características das emissões analisadas para então analisar a difusão espacial das mesmas. Desse modo, o Quadro 1 apresenta o número de imóveis securitizados para cada uma das cedentes analisadas (CEF e Damha Urbanizadora).

Quadro 1: número de imóveis securitizados pela Caixa Econômica Federal de Damha Urbanizadora em Presidente Prudente.²

Cedente/Ano	2011	2013	2014	2015	2016	Total
Damha Urbanizadora	0	101	0	0	0	101
Caixa Econômica Federal	5	0	211	18	15	237

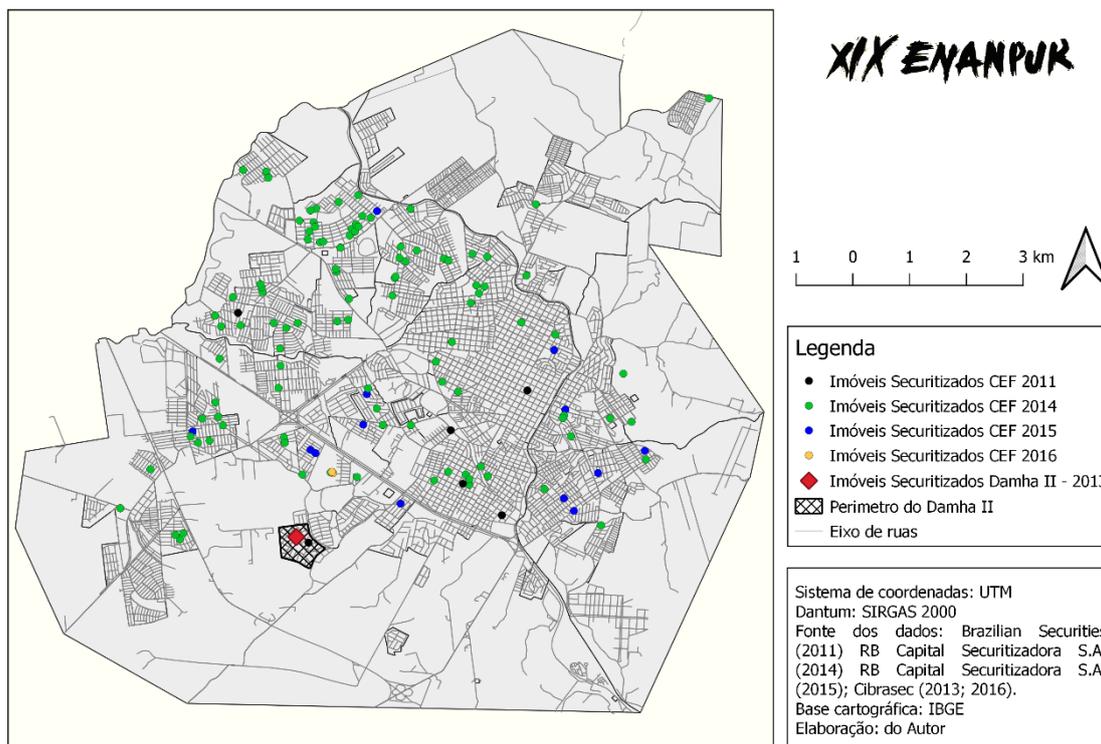
Fonte: Brazilian Securities (2011); RB Capital Securitizadora S.A. (2014); RB Capital Securitizadora S.A. (2015); Cibrasec (2013, 2016). Org: Do autor.

A análise das emissões e dos números de imóveis securitizados pelos dois *players* analisados evidencia a relevância do estudo da atuação da Damha Urbanizadora na securitização imobiliária em Presidente Prudente. Como já apontado por Melazzo et. al. (2021) e Ferreira (2021), a CEF é o principal *player* da securitização imobiliária no país. Entretanto, a atuação da Damha Urbanizadora constata a relevância da empresa em Presidente Prudente.

Já acerca dos valores securitizados pelos dois agentes analisados em Presidente Prudente, estes totalizam R\$ 20.832.215,67 em dívidas securitizadas pela CEF e R\$ 8.132.047,87 em dívidas securitizadas pela Damha Urbanizadora, totalizando R\$ 28.964.263,54 em dívidas securitizadas pelos dois agentes analisados na cidade. O Mapa 2 apresenta a localização dos imóveis securitizados pela CEF e a Damha Urbanizadora em Presidente Prudente.

² Apesar da emissão de 2016 contar com 15 imóveis securitizados em Presidente Prudente, apenas três deles puderam ser georreferenciados e aparecem no Mapa 2, isso se deve a erros contidos nos termos de securitização da referida emissão que inviabilizaram o georreferenciamento dos dados.

Mapa 2: Localização dos imóveis securitizados pela CEF e Damha Urbanizadora em Presidente Prudente.



Uma primeira aproximação ao Mapa 2 permite identificar a presença da securitização na cidade, seja pela atuação da CEF, seja pela atuação construtoras e incorporadoras, como a Damha Urbanizadora. Além disso, os imóveis securitizados pelos dois agentes analisados, se distinguem pela sua característica locacional. Se, por um lado, os imóveis da CEF estão disseminados pela malha urbana, os imóveis Damha estão concentrados em um único empreendimento, o Damha II. Visto a concentração dos imóveis securitizados pela Damha em um empreendimento, os mesmos foram representados por um único ponto.

Relativo à dispersão dos imóveis securitizados, eles se dispersam pelo espaço intraurbano de forma a capturar áreas de diferentes faixas de preços da terra. Tal processo é verificado quando se analisa o valor médio dos imóveis securitizados pela CEF no ano de 2015, sendo este de R\$168.921,53³. Tal dado confirma a hipótese levantada de que esse processo se dissemina para imóveis de diferentes faixas de preço. Ao analisar a disseminação espacial dos CRIs pela cidade de Presidente Prudente, o que se verifica, também, é a captura das rendas fundiárias (Harvey, 1990; HAILA, 1988; 1990) por parte do capital

³ Foi optado pelo ano de 2015, pois é o único ano em que o termo de securitização apresenta o valor dos imóveis que tiveram suas dívidas securitizadas. Também, a Damha Urbanizadora trabalha com a venda dos lotes em seus empreendimentos e não com a venda do imóvel, sendo assim, não seria comparável na análise. Além disso, da mesma forma que alguns dos termos de securitização da CEF, os da Damha constam apenas o valor da dívida, não possuindo o valor do lote que lastreia o ativo.

financeiro. Revelando uma tendência de dominação do território e do urbano pelo financeiro.

Chama a atenção, ainda, a presença de um imóvel securitizado pela CEF no Damha II, evidenciando que a securitização dos imóveis da Damha Urbanizadora não impede a securitização dos financiamentos imobiliários pela CEF. Como já apontado, a disseminação desses processos pelo território nacional, resulta em mudanças quantitativas no processo de securitização, que avança para a habitação de diferentes faixas de preços e não apenas aos imóveis de alto padrão.

A análise da atuação dos dois *players* na cidade de Presidente Prudente, evidencia, em primeiro lugar, a expansão do processo de securitização e financeirização e, em segundo lugar, que esse processo se dá não apenas pela CEF, mas também por meio da atuação de empresas de construção atuantes nas cidades, tais como a Damha Urbanizadora.

Verifica-se, então, que a emergência desses novos processos deve ser analisada com cautela. Deve-se considerar o surgimento de uma financeirização e securitização imobiliária truncada, pautada na ação estatal e nos fundos públicos e, também, a adoção de práticas financeirizadas, em conjunto com o uso de instrumentos de financeirização e securitização pelas empresas de construção e incorporadoras, como a Damha Urbanizadora.

Nesse sentido, os trabalhos que analisam outros casos de financeirização não devem ser tomados como modelos a serem aplicados ao Brasil, mas sim como esforços de interpretação de casos específicos e que contribuem, junto a outros estudos, para a compreensão desses processos de forma geral.

CONCLUSÕES

Os recentes processos de financeirização e securitização imobiliária tem ganhado destaque na bibliografia nacional e internacional, principalmente após suas relações com a crise financeira de 2008. Trabalhos vêm se avolumando e destacando a relevância desses processos nos estudos urbanos. Entretanto, ainda é necessário muito avanço para compreensão de suas reais dimensões.

Este trabalho então, está inserido no debate acerca dos processos do imobiliário, a partir do recorte das cidades médias, em especial, Presidente Prudente. Desse modo, pretendeu-se evidenciar dois pontos pouco valorizados nesses debates, o recorte das cidades médias e a dimensão espacial desses processos.

Ainda, o debate acerca das legislações além de contribuir para o entendimento dos limites legais desse processo, permite evidenciar um constante aperfeiçoamento do arcabouço jurídico-normativo. Assim, verifica-se que esse constante aperfeiçoamento busca a ampliação da estabilidade, liquidez e lucratividade dos investidores, em detrimento dos direitos e segurança da população em geral. O que se verifica, então, é a procura pela captura do território e das rendas fundiárias pelo capital financeiro

Desse modo, a análise das emissões de CRIs da CEF, a principal cedente da securitização imobiliária no país e da Damha Urbanizadora, um dos

principais agentes imobiliários de Presidente Prudente e com relevante atuação nacional, permitem duas considerações.

Primeiro, trata-se de um processo em desenvolvimento em que, tanto as estruturas, quanto os agentes, estão em constante transformação e adequação. Evidenciado pela expansão do processo e a mudança dos padrões da securitização a fim de alcançar novas escalas. Segundo, a adoção desses instrumentos como estratégia de financiamento e viabilização de empreendimentos por parte das construtoras e incorporadoras evidencia a emergência desses processos e a paulatina introdução de novos agentes nesses processos.

Assim, alguns trabalhos vêm se dedicando a análise desses processos, num esforço de construção de um modelo interpretativo adequado à realidade brasileira. Longe de se encontrar finalizado, entretanto, algumas tendências e características já podem ser evidenciadas a partir de tais estudos.

Em primeiro lugar, a atuação estatal é indispensável no desenvolvimento de tais processos e não apenas na regulamentação dos mesmos, como ocorre em outros países, mas também no oferecimento de oferta e demanda a esses ativos, especialmente via Caixa Econômica Federal e Fundo de Garantia por Tempo de Serviço, sendo sua análise indispensável para entendimento do caso brasileiro. Em segundo lugar, a disseminação desses processos pelo território traz para debate a necessidade de se pensar recortes espaciais para além das metrópoles. O trabalho contribui com esse debate ao evidenciar a presença desses processos em sua cidade média, não apenas através de agentes nacionais como a CEF, mas também por meio de construtoras e incorporadoras, como é o caso da Damha Urbanizadora, evidenciando, também, a disseminação desses instrumentos para a habitação.

Deste modo, o trabalho não pretende esgotar o assunto, mas sim, estimular e contribuir com um debate em emergência nos estudos urbanos, destacando recortes e dimensões de análise pouco evidenciados e, também, contribuir com a construção de modelos teóricos adequados a realidade brasileira.

REFERÊNCIAS

AALBERS, Manuel B. The Financialization of Home and the Mortgage Market Crisis. *Competition e Change*, vol. 12, No. 2. New York. Junho 2008.

AALBERS, Manuel B. Financial Geographies of Real Estate and the City. A Literature Review. Leuven: Financial Geography Working Paper Series, 46 p., 2019.

ABREU, Dióres S. Formação histórica de uma cidade pioneira paulista: Presidente Prudente. Presidente Prudente: Faculdade de Filosofia, Ciências e Letras de Presidente Prudente, 1972

ABREU, Marlon Altavini. Produção imobiliária e os espaços da financeirização: entre o abstrato da riqueza financeira e o concreto da cidade produzida. Tese de Doutorado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Geografia da Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho (UNESP), campus de Presidente Prudente/SP. 2019.

- BIZZIO, Michele Rodrigues. Condomínios residenciais fechados: a urbanização do Grupo Encalço Damha em São Carlos – SP. 2015. 161f. Dissertação (Mestrado em Ciências Sociais) – Faculdade de Ciências e Letras, Universidade Estadual Paulista, Araraquara. 2015
- BOTELHO, Adriano. O urbano em fragmentos: a produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário. São Paulo: Annablume; Fapesp, 2007.
- BRAGA, José. Carlos. Financeirização global. O padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: TAVAES, M. da C. e FIORI, J. L. Poder e dinheiro. Uma economia política da globalização. Petrópolis/RJ: Vozes, 1997.
- CARVALHO, Márcia Cardim. Diferenciação e desigualdade socioespacial: a mobilidade residencial das famílias de baixa renda no Programa Minha Casa Minha Vida. Prudente, 2020. Tese (doutorado) - Universidade Estadual Paulista (Unesp), Faculdade de Ciências e Tecnologia, Presidente Prudente. 2020.
- MENDEZ, Ricardo Gutierrez del Valle. La telaraña financiera: Una geografía de la financiarización y su crisis. Barcelona: RiL Editores, 424 p. 2018.
- REVISTA ESTILO DAMHA. Dez. 2013 – Jan. 2014. Ano 2. Ed. 8. 2013. Disponível em: https://issuu.com/parladonna/docs/estilo_damha_dezembro.2013.
- Eloy, Claudia Magalhães. O papel do Sistema Financeiro da Habitação diante do desafio de universalizar o acesso à moradia digna no Brasil / Claudia Magalhães Eloy. São Paulo, 2013. 274 p.: il. Tese (Doutorado - Área de Concentração: Habitat) – FAUUSP. 2013
- FIX, Mariana. Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil. Tese (Doutorado em Economia). Unicamp: Campinas/SP. 2011.
- FIX, Mariana; PAULANI, Leda Maria. Considerações teóricas sobre a terra como puro ativo financeiro e o processo de financeirização. Brazil. J. Polit. Econ. [online]. 2019, vol.39, n.4, pp.638-657. Epub Oct 17, 2019.
- HAILA, Anne. Land as a financial asset: The theory of urban rent as a mirror of economic transformation. Antipode 20:2, pp. 79 – 102, 1988.
- HAILA, A. The theory of land rent at the crossroads. Environment and Planning D: Society and Space, volume 9, pp. 276 – 296. 1990.
- HARVEY, David. Los limites del capitalismo y la teoría marxista. Mexico DF: Fondo de Cultura Económica, 1990.
- KLINK, Jeroen; SOUZA, Marcos Barcelos de. Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. Cadernos Metrópole, Rio de Janeiro, v. 19, n. 39, p.379-406. 2017
- LEFEBVRE, Henri. O pensamento marxista e a cidade. Lisboa: Ulisséa, 1972.
- LEITE, José Ferrari. A ocupação do Pontal do Paranapanema. São Paulo: Hucitec, 1998.
- MELAZZO, Everaldo. S.; ABREU, Marlon. A. A expansão da securitização imobiliária: uma prospecção a partir da cidade de Ribeirão Preto-SP. Geosp – Espaço e Tempo (Online), v. 23, n. 1, p. 022-039, abr. 2019. ISSN 2179-0892. 2019.
- MELAZZO, Everaldo Santos et al. SECURITIZAÇÃO DA HABITAÇÃO E FINANCEIRIZAÇÃO DA CIDADE NO BRASIL. Mercator, Fortaleza, v. 20, out. 2021. ISSN 1984-2201. Disponível em: <<http://www.mercator.ufc.br/mercator/article/view/e20029>>. Acesso em: 11 nov. 2021. doi: <https://doi.org/10.4215/rm2021.e20029>. 2021.

- ROLNIK, Raquel. Guerra dos lugares: a colonização da terra e da moradia na era das finanças. Tese apresentada à Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo para obtenção do título de livre-docente (2015).
- ROUBINI, Nouriel. MIHM, Stephen A economia das crises: Um curso-relâmpago sobre o futuro do sistema financeiro internacional; tradução Carlos Araújo- Rio de Janeiro : Intrínseca, 2010.
- PAIVA, Cláudio de. A diáspora do capital imobiliário, sua dinâmica de valorização e a cidade no capitalismo contemporâneo: a irracionalidade em processo. Tese (Doutorado em Economia). Unicamp: Campinas/SP. Available at: <http://repositorio.unicamp.br/jspui/handle/REPOSIP/285426>. 2007.
- PIRES, Daniela M. Os fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDIC). 2ª ed. – São Paulo: Almedina, 2015.
- PRADILLA, Emilio, Cobos. Formas productivas, fracciones del capital y reconstrucción urbana, en José Luis Coraggio y Ruth Muñoz (Coords.) Economía de las ciudades en América Latina hoy. Vol.1: Enfoques multidisciplinares, Universidad Nacional de General Sarmiento, Buenos Aires, Argentina. 2018.
- PORTAL PRUDENTINO. (2019) Prudenshopping é vendido para fundo imobiliário por R\$ 199 milhões. Disponível em: [https://portalprudentino.com.br/noticia/noticias/presidente-prudente-noticias/prudenshopping-e-vendido-para-fundo-imobiliario-por-r\\$-199-milhoes](https://portalprudentino.com.br/noticia/noticias/presidente-prudente-noticias/prudenshopping-e-vendido-para-fundo-imobiliario-por-r$-199-milhoes) . Acesso em: 15/11/2021. 2019.
- SANFELICI, Daniel. As escalas de acumulação na produção das cidades. In: A Cidade como negócio. CARLOS, Ana F. VOLOCHKO, Danilo. ALVAREZ Isabel P. (organizadores). - São Paulo: Editora Contexto, 2015.
- SOBARZO, Oscar. Os espaços da sociabilidade segmentada: a produção do espaço público em Presidente Prudente. 2004. 224f. Tese (Doutorado em Geografia) – Faculdade de Ciências e Tecnologia, Universidade Estadual Paulista, Presidente Prudente.
- Sposito, Eliseu Savério; Sposito, Maria Encarnação Beltrão. FRAGMENTAÇÃO SOCIOESPACIAL. Mercator (Fortaleza). Universidade Federal do Ceará, v. 19, p. -, 2020. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/11449/213348>>. 2020.
- SPOSITO, Maria. Encarnação B.; GÓES, Eda Maria. Espaços fechados e cidades. Insegurança urbana e fragmentação socioespacial. São Paulo: Editora da Unesp, 2013, p.277-305.
- TOPALOV, Christian. Análise do ciclo de reprodução do capital investido na produção da indústria da construção civil. Capital e Propriedade Fundiária. In: FORTI, Reginaldo (org.). Marxismo e urbanismo capitalista. Textos críticos. São Paulo: Editora Ciências Humanas, 1979.
- UQBAR (2020A) Anuário UQBAR Certificados de Recebíveis Imobiliários. Disponível em: <https://www.uqbar.com.br/anuario-certificado-de-recebiveis-imobiliarios-2020/>.
- UQBAR (2020B) UQBAR Day – O maior evento de securitização do país. Disponível em: https://www.uqbar.com.br/uqbar_day/. 2020
- VILLAÇA, Flávio. Espaço intra-urbano no Brasil. São Paulo: Studio Nobel, FAPESP. Lincoln Institute. São Paulo. 1998.