



GT – “07”- Financeirização da Produção do Espaço Urbano.

INSTRUMENTOS DE FINANCEIRIZAÇÃO E RUGOSIDADES NO CENTRO DA CIDADE DE SÃO PAULO (2015 -2023)

Rodrigo Altair Pinho

Universidade de São Paulo - PPGH FFLCH USP

rodrigoalta@usp.br

Resumo

Através da investigação da produção imobiliária em 5 distritos da Subprefeitura da Sé busca-se constatar qual a densidade e a permeabilidade dos processos de financeirização que perpassam a atual produção imobiliária habitacional no centro de São Paulo. Parte-se da hipótese de que a financeirização deste setor nesta área da cidade seja uma tendência de características embrionárias e em possível ascensão, o que *a priori* pode ser constatado pela amplitude de agentes que operam na área, aglutinados em uma intrincada gama de construtoras e incorporadoras de características distintas, como por exemplo, empresas familiares de capital fechado, grandes construtoras tradicionais de capital aberto e recentemente algumas startups que recebem aporte de Fundos de Investimento estrangeiros (*private equity*) para viabilizar seus empreendimentos.

Palavras-chave: Produção Imobiliária habitacional - Financeirização - Centro de São Paulo

Introdução

Há um problema analítico em torno dos estudos que buscam entender os processos de financeirização que muitas vezes são incapazes de ultrapassar uma vaga noção acerca da importância que o incremento contemporâneo das finanças junto ao mercado imobiliário vem desencadeando no ambiente construído, deixando por vezes de captar a

complexidade e os pormenores estruturantes desses processos, como já salientado por CHRISTOPHERS (2015)

Isso posto, se estabelece como premissa deste trabalho investigar e aferir como se dá a participação dos agentes que atuam na recente produção imobiliária habitacional no centro de São Paulo, assim como, desnudar a complexidade dos instrumentos financeiros os quais estes agentes utilizam para a capitalização de seus empreendimentos. A partir da análise de um conjunto de incorporadoras que atuam de forma mais expressiva nessa área da cidade, busca-se compreender a densidade e a capilaridade da participação das finanças no mercado imobiliário do centro de São Paulo, investigando também, como se articulam os diferentes capitais na transformação desse ambiente construído.

Parte-se aqui da hipótese de que as rugosidades SANTOS (1978, 1996) presentes nesta área adquirem um caráter dual frente ao processo de valorização imobiliária pois, ao mesmo tempo que se constituem como um dos fatores de limitação para as operações mais intensificadas por parte de construtoras e incorporadoras que atuam nesta área da cidade, dada a raridade LEFEBVRE (1999) de terrenos com potencial construtivo e a forte presença de patrimônios históricos, bens tombados e sobretudo imóveis abandonados, podem também atuar como fator de propulsão na medida que são reinseridas nos circuitos de valorização do capital.

Em face disso, o Estado alia-se a este processo enquanto regulamentador de normas viabilizadoras mostrando-se crucial para a execução destas operações, como é o caso do *Projeto Requalifica Centro* no qual a Prefeitura Municipal de São Paulo oferece aportes financeiros de 25% do valor total da obra para proprietários que possuem imóveis habilitados para a execução de projetos de *retrofit*.¹

O recorte espacial analítico aqui estabelecido, engloba 5 dos 9 distritos que compõem a Subprefeitura da Sé, sendo eles: Bela Vista, Consolação, República, Sé e Santa Cecília. Tal escolha se justifica principalmente pela pujança no número de lançamentos de novos empreendimentos imobiliários nessa área da cidade, e sobretudo, em função da presença de potencialidades urbanísticas que contribuíram para impulsionar novamente o mercado imobiliário nesses distritos ao longo dos últimos 15 anos, como a

¹ A palavra *retrofit* derivada da língua inglesa relaciona-se ao processo de renovação e readequação de bens arquitetônicos que podem ou não, manter a sua função social originalmente concebida. No caso dos distritos do centro de São Paulo, dado o dinamismo da produção imobiliária habitacional ao longo da última década, somado a problemática da concentração de imóveis ociosos nessa área da cidade, tais imóveis vem sendo incorporados pelo mercado imobiliário para a produção de unidades habitacionais voltadas para a classe média

elevada densidade da rede de transportes, bens culturais, serviços de saúde e boa oferta de emprego, além é claro, da elevada presença de edifícios ociosos ou subutilizados ao longo das últimas décadas.

Atento a um subjacente processo de financeirização da produção imobiliária no centro da cidade de São Paulo, este trabalho visa apontar algumas aproximações investigativas da pesquisa de doutorado a qual vem sendo desenvolvida previamente intitulada "Produção habitacional de mercado e financeirização: rugosidades e modernizações no centro da cidade de São Paulo (2008-2023)" que dá subsídio as reflexões ora aqui apresentadas.

O presente texto organiza-se em cinco partes, além desta introdução e das considerações finais. Na primeiro item denominado como Início das rodadas neoliberais: Desenvolvimento dos instrumentos da financeirização imobiliária no Brasil, busca-se destacar sumariamente as transformações macroestruturais no sistema de captação de crédito imobiliário no Brasil por meio da promulgação da Lei 9514/97 que instituiu o Sistema de Financiamento Imobiliário - SFI e alguns de seus principais instrumentos como a alienação fiduciária, constituindo-se como instrumento imprescindível para a compreensão da aproximação entre mercado imobiliário e finanças.

O segundo item abarca a subsequência das rodadas neoliberais no mercado imobiliário brasileiro, que se deu por meio do processo de abertura de capital das principais incorporadoras do país, dando prosseguimento ao processo de aproximação dos mercados de capitais no encaço das transformações instituídas pelo SFI.

O terceiro item versa sobre o amadurecimento de um dos principais títulos imobiliários no Brasil, com destaque para os Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI's, que a partir de 2011 passaram a adquirir uma outra representatividade no mercado de capitais mediante a ampliação de sua capilaridade, direcionando-se para segmentos os quais fugiam do seu escopo original, como imóveis corporativos, galpões logísticos e habitações de alto padrão.

Neste sentido a securitização de dívidas de financiamentos habitacionais concedidos pela Caixa Econômica Federal - CEF abriu uma nova e importante frente de avanço das finanças em direção a segmentos mais populares.

A última parte do texto explora a questão das rugosidades e de sua reinserção comercial no espaço urbano da metrópole, através da retomada das funções as quais inicialmente foram concebidas, como no caso dos antigos edifícios residenciais outrora abandonados e também daqueles que cumpriram no passado funções comerciais e que

agora por meio de processos de *retrofit* voltam a ser reintegrados junto ao novo conjunto edfílico de valorização imobiliária no centro de São Paulo aferindo novas rendas imobiliárias.

Em síntese, busca-se aqui oferecer uma contribuição para o entendimento dos novos contornos que a reprodução do espaço urbano contemporâneo adquiriu no centro da maior metrópole sul-americana após um período de relativa estagnação no número de novos lançamentos imobiliários nessa área da cidade.

Metodologia

Para o desenvolvimento dessa pesquisa foram utilizados dados da Empresa Brasileira de Estudos do Patrimônio - EMBRAESP alocados na plataforma GEOEMBRAESP que concentra informações sobre todos os empreendimentos imobiliários lançados no município de São Paulo e da Região Metropolitana desde 1985, e realizada uma seleção dos empreendimentos produzidos entre 2000 e 2023 nos distritos da Bela Vista, Consolação, Santa Cecília, República e Sé. A partir dos dados obtidos foi realizada uma filtragem dos imóveis por tipologia, área útil (até 45 m²) por serem a tipologia hegemônica presente nesta área da cidade.

Também recorreu-se a uma investigação sobre os Fundos de Investimento Imobiliário listados na B3 até 22 de fevereiro de 2023 através do portal <https://fiis.com.br> onde num total de 482 Fundos de Investimento Imobiliário, fizemos a triagem de 18 FII's de Tijolo e 74 FII's de Papel onde predomina a emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários -CRI's como forma de capitalização de incorporadoras para viabilização de seus empreendimentos. Após esta separação, buscou-se por meio dos relatórios operacionais de cada fundo, localizar a área e os empreendimentos lastreados em suas operações, chegando a um número de 16 FII's de Papel e 6 FII's de Tijolo com títulos lastreados em empreendimentos imobiliários presentes na área desse estudo.

Início das rodadas neoliberais: o SFI e o desenvolvimento dos instrumentos da financeirização imobiliária no Brasil

De acordo com a Associação Brasileira das Entidades de Crédito e Poupança - ABECIP, o Sistema de Financiamento Imobiliário - SFI² foi instituído em 1997 como um modelo delineado a partir dos mais modernos mercados de financiamento imobiliário, inclusive latino-americanos, inspirados no modelo norte-americano, tendo por princípio a integração das operações imobiliárias com o mercado de capitais, viabilizando o mercado secundário de títulos imobiliários. (ABECIP, 2023)

A partir dessa prerrogativa, alguns instrumentos financeiros foram concebidos dentro do escopo do SFI para atribuir maior celeridade em relação à retomada dos imóveis financiados por intermédio da concessão de crédito dentro deste modelo. Primeiramente destaca-se a figura de alienação fiduciária, instrumento o qual aliena a propriedade do bem imóvel ao agente financiador durante todo o período o qual o contrato de financiamento encontra-se vigente, assegurando ao mutuário apenas a posse do bem durante este período. Em caso de inadimplência no pagamento das prestações do contrato de financiamento o bem pode ser retomado pelos agentes fiduciários.

Um segundo elemento que merece ser sublinhado consiste na Lei 10.931/04 que instituiu o Patrimônio de Afetação, que tem por objetivo separar as contas de um determinado empreendimento dos demais que constituem o portfólio de uma incorporadora fazendo com que o dinheiro recebido dos clientes seja utilizado única e exclusivamente para a conclusão das obras acordadas.

A necessidade dessa lei se estabeleceu após casos icônicos como o da falência da Incorporadora Encol em 1999, que levou cerca de 42.000 mutuários a não receberem as unidades habitacionais às quais a empresa havia se comprometido a entregar. Diante do

² Em seu 2º artigo o - Sistema de Financiamento Imobiliário SFI elenca quais são os agentes que são passíveis de operá-lo, sendo eles: "as caixas econômicas, os bancos comerciais, os bancos de investimento, os bancos com carteira de crédito imobiliário, as sociedades de crédito imobiliário, as associações de poupança e empréstimo, as companhias hipotecárias e, a critério do Conselho Monetário Nacional - CMN, outras entidades". (BRASIL, Lei 9517/97, art.2)

ocorrido e da necessidade de reforçar a imagem de solidez do mercado imobiliário nacional, sobretudo perante aos investidores do setor, estratégias de regulamentação do setor tornaram-se imperativas para a fim de resgatar a credibilidade abalada por este caso.

Mais do que um evento isolado com resultados estáticos a instituição do SFI deve ser encarada como um evento que desencadeou e operacionalizou o desenvolvimento de uma rodada jurídico-normativa que foi posta em aperfeiçoamento ao longo das duas décadas e meia que sucederam sua promulgação.

Nova rodada neoliberal: abertura de capital de grandes incorporadoras e construtoras

Após a uma série de transformações ocorridas no mercado imobiliário nacional desde o fim do Banco Nacional da Habitação - BNH em 1986, a década de 1990 e início dos anos 2000 foram determinantes para redesenhar as opções de sistemas de financiamento imobiliário vigentes no Brasil e criar condições para que novas bases de valorização imobiliária lastreadas em papéis pudessem ser introduzidas de forma paulatina no país.

As ações tomadas pelo Governo Federal com intuito de favorecer a estruturação e a aproximação do mercado imobiliário junto ao mercado de capitais entre os anos de 1997 e 2004 começaram a frutificar a partir de 2005.

Num contexto macroeconômico, grandes empresas do ramo da construção civil optaram por realizar Ofertas Públicas Iniciais - IPO de suas ações na Bolsa de Valores, estreitando assim, os laços para a captação de *funding* para seus empreendimentos junto ao mercado secundário de capitais circulante na então Bovespa. Ainda que tardiamente mas de maneira cada vez mais nítida, o setor imobiliário brasileiro vem se tornando subordinado ao grande capitalismo (LEFEBVRE, 1999, p.163) ainda que de forma paulatina.

A aproximação entre o segmento imobiliário e o mercado de capitais no país foi impulsionada pela atuação direta das grandes incorporadoras, o que permite ver a financeirização do imobiliário sob um ângulo diverso. Essas firmas encontraram no mercado de capitais uma forma rápida de levantar um montante extraordinário de recursos para multiplicar seus lançamentos e expandir seus raios de operação, algo inédito em um setor que sempre teve no sistema bancário estatal a principal fonte de financiamento externo. (SANTOS e SANFELICI, 2015, p.16)

Neste processo tornou-se evidente a imposição da dominância financeira pelo grande poder que os detentores da liquidez exerceram sobre as grandes incorporadoras brasileiras via mercado de ações. As principais ofertas públicas iniciais ocorreram entre os anos de 2006 e 2007, onde foram realizados 80% dos IPO's no segmento da construção civil, correspondente a 20 empresas³. De acordo com levantamento realizado por SHIMBO (2010) junto aos dados da Bovespa, entre 1995 e 2005 apenas 5 empresas haviam aberto seu capital.

A tão propagada expansão imobiliária aclamada ao longo do ano de 2007, não passou de uma cortina de fumaça que ocultava os reais problemas do setor. A alternativa para assegurar a necessária liquidez que as empresas precisavam para crescer e se valorizarem dentro do mercado de capitais perante um cenário de retração que se desenhava como iminente desdobramento da crise financeira internacional de 2008 veio por parte do fundo público.

Envernizada de forma a conferir-lhe o conveniente aspecto de política habitacional de caráter social através de um movimento certo que passaria a garantir uma demanda solvável que essas empresas necessitavam para dar giro aos seus capitais materializados através de seus grandes bancos de terras, o Estado juntou as pontas soltas da relação entre política habitacional, empresas e investidores através da promulgação de Programa Minha casa Minha Vida em abril de 2009 num movimento triádico, magistral e ideológico

Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI's

Acrescido aos aperfeiçoamentos no estatuto jurídico acerca dos financiamentos imobiliários, que teve como principal objetivo zelar pela manutenção da liquidez no setor, deu-se a criação de alguns títulos com lastro em imóveis, como foi o caso dos Certificados de Recebíveis Imobiliário - CRI's e Letras de Crédito Imobiliário – LCI, ambas

³ [...] a maior parte dos recursos capitalizados via IPO veio de investidores estrangeiros, que aproveitaram o momento de oportunismo e alta liquidez da economia global para decidir por investir nas ações das empresas de Real Estate. Com a crise financeira mundial, a regra mudou e grande parte destes investidores liquidou suas posições. Agora, os investidores exigem ainda mais resultados das companhias. Desta forma, a eficiência e eficácia na forma de operar passaram a ser importantes para as empresas se manterem no mercado. (GREGÓRIO, 2010, p.3)

estimuladas pela lei nº11.033/2004 que determinou a isenção de Imposto de Renda para estes títulos.

Os CRI's são o ponto central da lógica do funcionamento do sistema que busca fomentar uma estrutura de crédito imobiliário "baseado, a princípio, na lei da oferta e da procura (ROYER, 2014) constituindo parte significativa das inovações financeiras que buscaram ampliar a participação do capital financeiro no mercado imobiliário. Ao passo que os investidores adquirem esses títulos, os mesmos passam a assumir o risco cedido aos devedores do fluxo de recebíveis que através de companhias securitizadoras⁴ transformam-se em direitos creditícios vinculados a financiamentos imobiliários, que por sua vez, são transformados em valores mobiliários.

No Brasil os CRI's foram tomados como um dos principais títulos atrelados ao processo de securitização⁵ de ativos imobiliários. Vale destacar que, inicialmente estes títulos encontravam-se limitados a imóveis de alto valor agregado, como o caso de lajes corporativas, shopping centers, galpões logísticos e imóveis residenciais de altíssimo padrão.

É de grande importância reafirmar que os processos de securitização de dívidas atreladas a financiamentos imobiliários, sobretudo voltado às camadas de mais baixa renda não se efetivaram de forma substancial nesse momento, ainda que, a partir de 2011 o número de dívidas hipotecárias da Caixa Econômica Federal envolvendo CRI's e relacionados à aquisição de habitações populares tenha aumentado de forma bastante expressiva (ABREU, 2019), quando na ocasião o Conselho Curador do Fundo de Garantia por Tempo de Serviços - CCFGTS autorizou que recursos deste fundo fossem destinados a compra desses recebíveis, revelando assim, um avanço da colonização do setor imobiliário pelas finanças de forma mais ampla.

Rugosidades e modernizações imobiliárias no centro de São Paulo no contexto da acumulação capitalista contemporânea

⁴ No jargão do mercado financeiros essa companhias que emitem e "empacotam "os CRI's, posteriormente disponibilizando-os de forma isolada, ou por meio de Fundos de Investimento Imobiliário - FII's no mercado de capitais.

⁵ Securitização é o termo utilizado para se referir a uma dívida que foi negociada com investidores. Trata-se de uma prática que visa transformar títulos de crédito, como faturas não pagas ou dívidas de empréstimos, em títulos negociáveis no mercado de capitais. A securitização é uma técnica financeira que se tornou bastante popular nas últimas décadas, permitindo transformar ativos de baixa liquidez em títulos negociáveis no mercado financeiro.

As medidas macroeconômicas adotadas desde 2006 relacionam-se ao aumento da *renda per capita* por meio da política de reajustes contínuos do salário mínimo, expansão do crédito e investimento públicos em infraestrutura que dinamizaram a economia brasileira ao longo do segundo quinquênio dos anos 2000. Dentro deste contexto, a expansão da produção imobiliária veio atingindo patamares cada vez mais elevados que culminaram no então denominado boom imobiliário, especialmente após o ano de 2008.

No centro de São Paulo a produção imobiliária habitacional acompanhou desde então essa tendência nacional, passando a experimentar significativos avanços que reverberaram num número contínuo e crescente de lançamentos imobiliários residenciais verticais, cuja metragem média veio diminuindo progressivamente, revelando assim, um forte interesse por parte do mercado imobiliário na retomada de novos empreendimentos nos principais distritos do centro que dispunha então de valores de m² mais atrativos do que outras localidades de interesse desses agentes.

Estes imóveis produzidos dentro do contexto pós deflagração da crise financeira internacional são dotados de certas especificidades que dizem muito acerca dos complexos interesses em torno do ambiente construído no atual contexto do capitalismo mundial, quando a cidade deixou de ser exclusivamente um lugar de negócios (*tout court*), tornando-se, ela própria, o negócio.

Desde 2014 a Subprefeitura da Sé vem continuamente ampliando seus índices de participação, atingindo em 2017 cerca de 18% dos apartamentos lançados no município naquele ano, equivalentes a 5.048 novas unidades. Os lançamentos estão distribuídos por todos os distritos da Sé. No entanto, 40% do que foi lançado entre 2007 e 2017 localizam-se nos distritos República (7.079 unidades) e Santa Cecília (6.264 unidades) (PMSP, BOLETIM INFORMES URBANOS, nº 34, agosto de 2018, p.1)

A gama de agentes envolvidos nesta produção imobiliária revela uma intrincada trama de relações composta por modelos de financiamento de obras, organização corporativa, intersecção de incorporadoras com o mercado de capitais, tipo de bem imobiliário produzido e modalidade de comercialização do mesmo, estas por sua vez, divididas basicamente em construção para venda (*build to sell*) e construção para locação (*build to rent*).

Numa primeira aproximação realizada por meio do levantamento dos agentes que atuaram na produção imobiliária realizada entre os anos de 2009 e 2022 nos cinco distritos dessa pesquisa (Bela Vista, Consolação, Santa Cecília, República e Sé) notou-se que a participação das empresas que realizaram sua abertura de capital entre os anos de 2005 e

2007 se fez presente nestes distritos, mas o número de imóveis lançados por elas ao longo deste período não foi o mais expressivo. Quando contabilizados, juntos, os imóveis lançados por Cyrela, Gafisa, Even, You, Inc, Helbor totalizaram 18 empreendimentos de um total de 56 edifícios lançados na área de abrangência dessa pesquisa.

Já as empresas que não realizaram a abertura de capital na Bolsa, foram aquelas que realizaram o maior número de lançamentos ao longo destes últimos treze anos. Juntas, Setim, Magik JC e TPA Empreendimentos realizaram ao todo 25 lançamentos. Essa primeira aproximação trouxe importantes reflexões articuladas com transformações no sistema de financiamento habitacional brasileiro aqui já indicadas como parte de um movimento maior denominado aqui como rodadas neoliberais.

Há que se esclarecer aqui alguns pontos acerca de comuns equívocos associados aos processos de financeirização imobiliária. Primeiramente, denominar como produção imobiliária financeirizada apenas aquele tipo de empreendimento cuja a incorporadora responsável por sua execução possui capital aberto na bolsa, revela apenas uma parte de um processo dotado de múltiplas nuances e complexidades.

Embora essa compreensão se mostre recorrente nos estudos urbanos, outrossim revela-se bastante limitada, pois o fato da captação de *funding* por parte de uma incorporadora ocorrer no mercado secundário de capitais, não revela necessariamente uma financeirização do bem imóvel em absoluto. O que se pode considerar neste caso, é que a estrutura organizacional-financeira da empresa possui um viés financeirizado que será pautado na distribuição de dividendos derivados da comercialização das unidades de um determinado empreendimento para pessoas físicas, por exemplo.

Tal situação recorrentemente se dá por meio da aquisição de ações da empresa em questão ou pela emissão de debêntures destinadas a capitalização para a execução de um determinado empreendimento. Neste caso, na medida que a operação se consolida integralmente, logo, ela estará liquidada. Esse foi o caminho trilhado pelas incorporadoras que fizeram seus IPO's entre 2005 e 2006.

Assim, o imóvel em si não se torna o lastro nessa operação, mas sim, o seu processo de produção (incorporação), pois não é o bem imobiliário que será responsável pela geração de um fluxo contínuo de rendas imobiliárias, responsável pelo pagamento de dividendos aos detentores dos títulos imobiliários que nele se encontrem lastreados. Nas operações em que o bem construído torna-se integralmente destinado a locação (*build to rent*), o imóvel passa a fazer parte de um portfólio que passa a compor a carteira de títulos dos FIIs de Tijolo.

Há ainda formas de financeirização da produção imobiliária por intermédio de papéis que são lastreados num determinado empreendimento e comercializados através de cotas distribuídas por Fundos de Investimento Imobiliário - FII's de Papel. Esses Fundos constituem-se por investimentos de Renda Variável podendo também aplicar o patrimônio dos seus cotistas em títulos financeiros de renda fixa lastreado em imóveis, tais como os Certificados de Recebíveis Imobiliário - CRIs, as Letras de Câmbio Imobiliárias - LCIs e Letras Hipotecárias - LHs, distribuindo ao menos 95% de seu resultado líquido aos cotistas.

Nos distritos do centro de São Paulo aqui estudados estas dinâmicas financeiras-imobiliárias revelam-se ainda bastante embrionárias e diversificadas. Para compreendê-las faz-se necessária a junção de algumas pontas de um processo que a priori se apresenta dotado de uma falsa homogeneidade enganosamente traduzida pelas formas construídas, expressas na paisagem, mas que na medida em que a investigação avança, revela em seus interstícios nuances financeiras bastante específicas.

Numa primeira aproximação de verificação da permeabilidade das finanças neste espaço urbano foi realizado o levantamento da quantidade de Fundos de Papel e de Tijolo listados na B3 até 22 de fevereiro de 2023 totalizando 482 fundos. Destes, constatou-se a presença de 16 FII's de Papel que possuem lastro em empreendimentos lançados nos distritos do centro aqui pesquisados. Em boa parte, a presença destes fundos encontra-se voltada para empreendimentos alocados no distrito da Consolação e que tem à sua frente incorporadoras como a You, Inc, Vitacon e Yuca.

Boa parte destes FII's possuem participação em imóveis comerciais de alto padrão, o que não faz parte do escopo desta pesquisa. No entanto, também pode-se constatar a construção de unidades residenciais que serviram de lastro para esses papéis. Aqui se destacam dois empreendimentos da incorporadora You,Inc denominados como You Sergipe e You Maceió, ambos localizados no distrito da Consolação. Há também dois empreendimentos da incorporadora Vitacon situados na Bela Vista, um na Rua Doutor Penaforte Mendes, o Vitacon UENO, e outro, o Vitacon CHEZ, localizado na Rua Frei Caneca.

Há que se destacar ainda a aquisição de um imóvel inteiro destinado a restauração (*retrofit*) localizado na Rua Augusta e pertencente à incorporadora Yucca, especializada em recuperação de imóveis antigos que são postos posteriormente em locação. Em todos esses casos, a participação destes FII's de Papel se deu por intermédio da emissão de cotas

de CRI's, Debêntures e Alienação Fiduciária de Cotas das Sociedades de Propósito Específico - SPE.

Tickers dos 16 FII's de Papel que possuem lastro em empreendimentos imobiliários habitacionais localizados nos distritos da Bela Vista, Consolação, Santa Cecília, República e Sé até 18/02/2023

BARI11	BLMC11	BTCR11	MGCR11
	CBVI		RRCI11
	HBTT11	FEXC11	HABT11
KNIP11	URPR11	QAMI11	VCR11
MORC11		VGIR11	

<https://www.fiis.com.br/lupadefiis>
(organizado por PINHO, R.A)

No que tange aos FII's de Tijolo há que se destacar que através da análise minuciosa pistas mais substanciais relacionadas ao papel dual das rugosidades neste espaço urbano da metrópole se evidenciaram. Ao analisarmos a participação desses fundos chegou-se ao número de 7 destes FII's que atuam de forma bastante pulverizada no centro de São Paulo.

A principal característica dos FII's de Tijolo é a aquisição de unidades de apartamentos em prédios residenciais antigos nesta área da cidade, restaurando-os para serem colocados no mercado de locações temporárias. Essa tem sido a prática mais comum observada quando analisados os relatórios destinados aos investidores.

Há outros casos em que prédios inteiros são retrofitados ou mesmo, construídos para serem disponibilizados no mercado de locações, temporárias ou não. A exemplo disto, destacam-se os Edifícios Renata Sampaio Ferreira, Magdalena Laura, União Continental e o Edifício 7 de abril, todos localizados na República. Construído em 1957, o Magdalena Laura ganhou jardins e hortas nos terraços, trazendo verde para a paisagem cinza do centro. O antigo prédio comercial teve seu uso convertido para residencial com contratos de locação para períodos de cinco meses em média.

Já o 7 de abril ainda se encontra em fase de incorporação pela Metaforma e será rebatizado como Basílio 177, dando espaço para a construção de 282 apartamentos com tipologias variadas e 60 plantas diferentes no prédio que abrigou até 2010 atividades da companhia telefônica de São Paulo.

6 FII's de Tijolo listados na B3, que possuem lastro em imóveis residenciais realizados nos distritos do centro de SP até 18/02/2023

APTO11	KIMP11	HDOF11
LLAO11	BRCII	URPR11
MGIM11		

<https://www.fiis.com.br/lupadefiis>
(organizado por PINHO, R.A)

Exemplos de imóveis cujas unidades servem como lastro para FII's de Tijolo

FII Yuca URPR11



Ao fundo fachada do Edifício Santa Magdalena situado à Rua Rego Freitas, 454 na República após processo de *retrofit*
Foto - PINHO, R. A abr-2023

FII Mogno Impact MGIM11



Edifício Renata Sampaio Ferreira na esquina das ruas Major Sertório e Araújo que passou por processo de *retrofit* com incentivos do Programa Requalifica Centro da Prefeitura Municipal de São Paulo/ Secretaria Municipal de Urbanismo e Licenciamento SMUL e contou com aporte de FII estruturado pela gestora Mogno.
Foto - Metroarquitetos

Presentes também no distrito da República, mais recentemente foram reincorporados ao patrimônio arquitetônico do centro os edifícios Renata Sampaio Ferreira e FMSJ, sendo este último de caráter comercial que passou a abrigar uma livraria no térreo, salas locadas para ateliês e um restaurante na cobertura.

Estes prédios tornaram-se propriedades da incorporadora Planta, Inc que através do capital de um fundo de investimento imobiliário encontra imóveis ociosos e contrata escritórios de arquitetura para realizar a reforma, posteriormente alugando-os por meio da startup Tabas, que faz a sublocação dos apartamentos. No caso desses dois edifícios citados, foram captados R\$ 70 milhões com um fundo para o projeto de *retrofit* dos prédios. Espera-se uma TIR (Taxa Interna de Retorno) de entre 18% e 20% ao ano.

Através do Programa Requalifica Centro, caracterizado por incentivos fiscais para a realização de projetos de *retrofit* em edifícios na área central, a prefeitura de São Paulo já habilitou 9 prédios aptos para sofrerem essas transformações. A perspectiva da prefeitura é que a oferta de unidades habitacionais se amplie após a concretização deste empreendimento.

No entanto, tal processo se mostra um tanto quanto problemático ao passo que a reinserção destes imóveis em boa parte terá como destinação locações temporárias, e que nada tem de habitação de interesse social numa área que carece deste tipo de moradia que se justifica pelas várias ocupações de edifícios abandonados realizadas por movimentos de trabalhadores sem-teto, por exemplo.⁶

O famigerado discurso da revitalização/requalificação do centro de São Paulo, revelam um movimento de associação entre poder público, mercado imobiliário e finanças que juntos buscam conciliar seus respectivos interesses fazendo de áreas da cidade dotadas de potencialidades urbanísticas, porém em processo corrente de degradação, fonte para a obtenção de rendas imobiliárias mediante a reinserção das rugosidades expressas por edifícios icônicos da arquitetura brasileira nos circuitos de valorização do capital, que atualmente tem na produção imobiliária a sua mais expressiva frente de reprodução e acumulação.

⁶ Recentemente a Prefeitura Municipal de São Paulo abriu um edital por meio da Secretaria Municipal de Urbanismo e Licenciamento - SMUL, onde haverá a destinação de R\$100 milhões voltados para empreendimentos que priorizem a produção de Habitação de Interesse Social - HIS.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após o movimento de popularização do centro de São Paulo iniciado em meados da década de 1990 e que veio consolidando-se nos anos subsequentes, os distritos do centro da cidade experimentaram um relativo abandono e degradação urbana que tentou por inúmeras vezes ser contida e até mesmo revertida por intermédio de instrumentos urbanísticos que tinham à frente exclusivamente o poder público, como foi o caso das Operações Urbanas - OU empreendidas neste período, que entregaram resultados pífios em relação à manutenção do dinamismo econômico, especialmente para os segmentos que se deslocaram ao longo dos anos para o vetor sudoeste.

Ainda que num primeiro momento outros ramos de atividade dos circuitos inferior ou superior marginal da economia urbana SANTOS (1979) tenham ocupado parcialmente a lacuna deixada pelas novas corporações multinacionais de serviços mais sofisticados, o dinamismo imobiliário residencial atravessou um período de arrefecimento durante a década de 1990, voltando a se recuperar apenas durante a segunda metade dos anos 2000.

Desde então, entre expansões e retrações convergentes com o cenário macroeconômico nacional e com as dinâmicas comerciais locais, o centro de São Paulo vem passando por significativas transformações que perpassam a nova produção imobiliária subjacente nesta área. Assim, uma gama de novos agentes vem realizando novos empreendimentos que vieram resgatando a importância de se habitar na centralidade urbana, haja vista toda a infraestrutura de serviços e facilidades que a mesma comporta.

Os novos agentes imobiliários associados ao poder público e as finanças vem empreendendo no centro de São Paulo uma embrionária frente de valorização imobiliária que aos poucos vem ganhando corpo, estruturada na recuperação do patrimônio arquitetônico desta área com o intuito de reinseri-lo nos circuitos de valorização imobiliária.

Aos poucos este movimento está promovendo a captura das rugosidades presentes na área apoiando-se nas finanças e impactando as formas convencionais de acesso à habitação estruturada em aluguéis de longa duração, que passam a ter seus preços alavancados mediante um cenário onde as locações temporárias tornam-se a nova baliza

de preços. A literatura internacional demonstrou cenários semelhantes, porém mais consolidados, em países desenvolvidos.

É preciso observar com acuidade os desdobramentos que a permeabilidade das finanças no ambiente construído pode acarretar numa metrópole tão socialmente heterogênea como São Paulo. O reforço ainda maior das latentes segregações socioespaciais que estruturam essa metrópole, mediante o sequestro das centralidades urbanas fetichizadas pelos novos agentes que operam na área amparados por recursos do Estado, tende a agravar ainda mais os problemas habitacionais urbanos promovendo o alijamento da classe trabalhadora aos rincões periféricos da metrópole e as formas de sub-habitação.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AALBERS, Manuel. B. Geographies of mortgage markets In: MARTIN, R. and POLLARD, J. Handbook on the Geographies of Money and Finance, Elgar, Cheltenham, UK, 2021.

AALBERS, Manuel B. e CHRISTOPHERS, Brett. A Habitação no Centro da Economia Política, Cidades [Online], 38 | 2019, posto online no dia 29 junho 2019, <http://journals.openedition.org/cidades>. Disponível em: <https://bit.ly/3aBygQr> acesso em 22 de outubro de 2021

ABECIP. História - Origem do SFH e SFI, São Paulo, ABECIP, disponível em: <https://bit.ly/3xrU7CA> acesso em 29 de dezembro de 2020

ABREU, Marlon A de. Reestruturação das cidades e produção imobiliária: lógicas econômicas, práticas espaciais e consumo habitacional em cidades médias. Tese de Doutorado. Programa de Pós Graduação em Geografia da FCT-UNESP, Universidade Estadual Paulista, UNESP, Presidente Prudente, 2019

BRAGA, José C de Souza. Financeirização global - O padrão sistêmico de acumulação do capitalismo contemporâneo . In TAVARES; M.C; FIORI, J.L (orgs) Poder e Dinheiro: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997, pp. 195-242

BRASIL, República Federativa do. Casa Civil, Lei nº 9514/97 de 20 de novembro de 1997, disponível em : https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19514.htm acesso em 13/11/2023

BRASIL, República Federativa do. Casa Civil, Lei nº 10931 de 02 de agosto de 2004, disponível em: <https://bit.ly/3tkEcn6> acesso em 13/11/2023

CHESNAIS, François. Finance capital today. Leiden, Boston, Brill (Historical Materialism Book series), 2016

CHESNAIS, François. O capital portador de juros: acumulação, Internacionalização, efeitos econômicos e políticos In: A finança mundializada, São Paulo, Boitempo, 2005, pp. 35-68

CHRISTOPHERS, Brett. The limits to financialization. Dialogues in Human Geography, 5(2), p.183–200, 2015. doi:10.1177/2043820615588153

EMBRAESP, Empresa Brasileira de Estudos do Patrimônio. Geoembraesp - base de dados sobre lançamentos imobiliários em São Paulo. disponível em: <https://geoembraesp.com.br/index.aspx> acesso em 28 de setembro de 2023

FIX, Mariana. São Paulo cidade global – fundamentos financeiros de uma miragem, São Paulo, Boitempo, 2007

FIX, Mariana. Financeirização e transformações recentes do circuito imobiliário no Brasil, Tese de Doutorado, Unicamp, Campinas, 2011

GREGORIO, Carolina A. G. Eficiência, eficácia e consolidação do mercado de Real Estate brasileiro na conjuntura do ciclo pós IPO's, Revista Construção e Mercado, Pini, NRE- Núcleo de Real Estate da Poli USP, 2010

HARVEY, David. Os limites do capital, São Paulo, Boitempo, 2013 HARVEY, David. O enigma do capital, São Paulo, Boitempo, 2018

JOSÉ, Beatriz Kara. A popularização do centro de São Paulo: um estudo de transformações ocorridas nos últimos 20 anos. 2010. Tese (Doutorado em Planejamento Urbano e Regional) - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

LEFEBVRE, Henri. De lo rural a lo urbano. Barcelona: Península, 1978.

LEFEBVRE, Henri. A Revolução Urbana, Belo Horizonte, Ed. UFMG, 1999.

MARX, Karl O Capital, Livro I. São Paulo: Abril Cultural, 1985a.

MARX, Karl. O capital, Livro II. São Paulo: Abril Cultural, 1985a

PREFEITURA MUNICIPAL DE SÃO PAULO, Secretaria Municipal de Urbanismo e Licenciamento - SMUL. Boletim Informes Urbanos nº 34, São Paulo, 2018. Disponível em: https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/licenciamento/desenvolvimento_urbano/dados_estatisticos/informes_urbanos/?p=264156

ROYER, L. O. Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas São Paulo, Annablume, 2014

STROHER, L. E. M. Operações urbanas consorciadas com Cepac: uma face da constituição do complexo imobiliário-financeiro no Brasil?. Cadernos Metrópole, [S. l.], v. 19, n. 39, p. 455–477, 2017. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/metropole/article/view/2236-9996.2017-3905>. Acesso em: 3 nov. 2023.

SANTOS, César Simoni; SANFELICE, Daniel. Caminhos da produção financeirizada do espaço urbano: a versão brasileira como contraponto a um modelo, Revista Cidades, v.12, nº 20, 2015

SANTOS, Milton. O espaço dividido: os dois circuitos da economia urbana nos países subdesenvolvidos, São Paulo, Edusp,[1979], 2004b, 2ª edição

SANTOS, Milton. Por uma economia política da cidade - o caso de São Paulo, São Paulo, Edusp [1994], 2009, 2ª edição

SANTOS, Milton. A natureza do espaço, São Paulo, Edusp,[1996], 2002, 1ª edição

SHIMBO, Lúcia. Habitação Social, Habitação de Mercado - a confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro. Tese de Doutorado. Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo, Escola de Engenharia de São Carlos, junho de 2010.