

Beatriz Rufino
Isadora Borges
Vinicius Nakama
ORGANIZADORES

Financeirização e Metropolização do Espaço

Imobiliário e infraestruturas sob domínio
de Grandes Grupos Econômicos



LETRCAPITAL

Copyright © Beatriz Rufino, Isadora Borges e Vinicius Nakama
(Organizadores), 2023

DOI: 10.56257/lcbk.978-85-7785-842-2

*Todos os direitos reservados e protegidos pela Lei nº 9.610, de 19/02/1998.
Nenhuma parte deste livro pode ser reproduzida ou transmitida, sejam quais forem
os meios empregados, sem a autorização prévia e expressa das organizadoras.*

EDITOR João Baptista Pinto
PROJETO GRÁFICO Jenyfer Bonfim
CAPA Jenyfer Bonfim
REVISÃO Rita Luppi

CIP-BRASIL. CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO
SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ

F528

Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio
de grandes grupos econômicos [recurso eletrônico] / organização Beatriz Rufino,
Isadora Borges, Vinicius Nakama. - 1. ed. - Rio de Janeiro : Letra Capital, 2023.

Recurso digital ; 7500 MB

Formato: pdf

Requisitos do sistema: adobe acrobat reader

Modo de acesso: world wide web

Inclui bibliografia

ISBN 978-85-7785-842-2 (recurso eletrônico)

1. Planejamento territorial urbano. 2. Produção imobiliária. 3. Grupos econômicos.
4. Reestruturação urbana. 5. Livros eletrônicos. I. Rufino, Beatriz. II. Borges, Isadora.
III. Nakama, Vinicius.

23-82854

CDD: 378.098161

CDU: 378(815.6)

Gabriela Faray Ferreira Lopes - Bibliotecária - CRB-7/664

LETRA CAPITAL EDITORA
Tels: (21) 3553-2236/2215-3781
vendas@letracapital.com.br

Beatriz Rufino
Isadora Borges
Vinicius Nakama

ORGS.

Financeirização e metropolização do
espaço: imobiliário e infraestruturas sob
domínio de Grandes Grupos Econômicos

LETR@PITAL



Conselho Editorial
Série Letra Capital Acadêmica

Ana Lole (PUC-Rio)
Beatriz Anselmo Olinto (Unicentro-PR)
Carlos Roberto dos Anjos Candeiro (UFTM)
Claudio Cezar Henriques (UERJ)
Ezilda Maciel da Silva (FAAO)
João Luiz Pereira Domingues (UFF)
João Medeiros Filho (UCL)
Leonardo Santana da Silva (UFRJ)
Luciana Marino do Nascimento (UFRJ)
Maria Conceição Monteiro (UERJ)
Maria Luiza Bustamante Pereira de Sá (UERJ)
Michela Rosa di Candia (UFRJ)
Olavo Luppi Silva (UFABC)
Orlando Alves dos Santos Junior (UFRJ)
Pierre Alves Costa (Unicentro-PR)
Rafael Soares Gonçalves (PUC-Rio)
Robert Segal (UFRJ)
Roberto Acízelo Quelhas de Souza (UERJ)
Sandro Ornellas (UFBA)
Sergio Azevedo (UENF)
Sérgio Tadeu Gonçalves Muniz (UTFPR)

APOIO



Sumário

Apresentação.....	7
<i>Beatriz Rufino</i>	
Imobiliário e infraestrutura sob domínio de grandes grupos econômicos: notas iniciais	9
<i>Beatriz Rufino, Isadora Borges e Vinicius Nakama</i>	
Parte 1 - Reestruturação econômica dos Grandes Grupos Econômicos e sua ação política.....	25
Grandes grupos econômicos na produção do espaço: um olhar sobre a atuação imobiliária do Grupo Votorantim.....	26
<i>Beatriz Rufino</i>	
As grandes incorporadoras, o segmento econômico e a desconstrução da promoção pública habitacional.....	57
<i>Isadora Borges e Beatriz Rufino</i>	
Associações políticas na provisão de infraestruturas: a ABDIB na reestruturação capitalista	91
<i>Cristina Wehba, Raphael Brito Faustino e Victor Iacovini</i>	
União de gigantes da construção: a Associação Brasileira de Incorporadoras (ABRAINCO) como ator político na financeirização da produção imobiliária	121
<i>Beatriz Rufino</i>	
Grandes Grupos Econômicos e Associações de Classe no setor imobiliário e de construção: um posicionamento no debate latino-americano recente	153
<i>Ivana Socoloff e Luciana Royer</i>	
Parte 2 - Estratégias e instrumentos de acumulação: valorização e capitalização na produção do espaço	169
Financiamento das infraestruturas no capitalismo patrimonial: a emergência de processos de capitalização no metrô de São Paulo	170
<i>Ana Lígia de Carvalho Magalhães</i>	
Os significados da infraestrutura nos negócios imobiliário-financeiros: reflexões a partir de três empreendimentos liderados pela Odebrecht	188
<i>Cristina Wehba e Beatriz Rufino</i>	

Grandes Grupos Econômicos, o Valor do Dinheiro no Tempo (TVM) e as transformações recentes na incorporação imobiliária: o caso do empreendimento Reserva Raposo	215
<i>Isadora Borges</i>	
A instrumentalização financeira do espaço: Fundos de Investimento Imobiliário como estruturas de capital fixo.....	240
<i>Vinicius Nakama</i>	
Os instrumentos de capitalização na produção do espaço	262
<i>Paulo Cesar Xavier Pereira e Lucia Shimbo</i>	
Parte 3 - Financeirização e Reestruturação	
Imobiliária na metrópole de São Paulo	277
As grandes incorporadoras no novo ciclo de expansão imobiliária (2017-2022): modelando a cidade-investimento na reconcentração da produção em São Paulo	278
<i>Beatriz Rufino, Isadora Borges e Beatriz Colpani</i>	
Os Fundos de Investimento Imobiliário na reestruturação ampliada da metrópole de São Paulo.	312
<i>Vinicius Nakama</i>	
O tradicional e o novo: agentes imobiliários na produção do espaço nos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana	330
<i>Isabela Santos e Livia Prazim</i>	
Entre a crise imobiliária e a renovação dos instrumentos urbanos: o “lugar” das Operações Urbanas nas margens do rio Pinheiros no pós-PDE 2014	357
<i>Nathalia Pimenta</i>	
Projeto Urbano e concepção privada da cidade no caso Vila Leopoldina: subordinação das lutas pela fragmentação do urbano	379
<i>Débora Bruno, Mariana Yoshimura e Victor Corrêa e Sá</i>	
Grandes grupos econômicos nas fronteiras de capitalização e reestruturação do espaço: a atuação do Banco BV a partir de um Fundo Imobiliário	406
<i>Beatriz Silva Colpani</i>	
Considerações sobre a recente a produção imobiliária em São Paulo: conflito e contradição entre a indústria da propriedade e a relação corpo-cidade-natureza	425
<i>Guilherme Moreira Petrella e Luciana Nicolau Ferrara</i>	
Sobre os autores	440

APRESENTAÇÃO

Beatriz Rufino

Este livro apresenta os resultados do Projeto de Pesquisa “Imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos: financeirização e metropolização do espaço na São Paulo do século XXI” desenvolvido entre junho de 2020 e novembro de 2022, com financiamento da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP) por meio da modalidade Auxílio Regular (processo 2019/18881-0).

A profunda reorganização dos setores empresariais com atuação na produção do espaço evidenciada ao longo do século XXI deu relevo ao crescente papel dos Grandes Grupos Econômicos. Protagonistas em grandes incorporações imobiliárias, em processos de privatização de infraestruturas e no desenho de grandes fundos de investimento, a ação dessa forma particular de organização de capital tem assegurado crescentes níveis de coordenação das transformações espaciais, questionando a pertinência de separação das análises da produção imobiliária e das infraestruturas. Tomando a frente em sofisticados processos de centralização de capital, tanto no aperfeiçoamento dos mecanismos de captura do fundo público, como no desenvolvimento de novas formas de associação com o capital financeiro internacional, a atuação desses grupos nos permitiu iluminar importantes articulações entre os processos de financeirização e metropolização.

Os avanços alcançados ao longo da pesquisa nos motivaram a organizar esta obra, que reúne as contribuições da responsável pelo projeto, de pesquisadores em distintos níveis de formação (Doutorado, Mestrado e Iniciação Científica) e dos professores convidados, participantes como pesquisadores associados do projeto. Privilegiando as dinâmicas evidenciadas na metrópole de São Paulo, os diversos capítulos procuram dis-

cutir por meio de distintos recortes de pesquisa e abordagens como a ação de Grandes Incorporadoras, Empreiteiras e Grupos Industriais além de serem determinantes na condução de importantes transformações no espaço metropolitano, tornam-se chaves na compreensão de aspectos particulares do avanço da financeirização no Brasil.

Esse livro não seria realizado sem um enorme esforço coletivo. Assim, gostaria de agradecer primeiramente à Isadora Borges e Vinícius Nakama, que assumiram comigo a tarefa de organizar todo o processo de edição desta obra. Amplio também meus agradecimentos a todos os autores pelo enorme comprometimento em integrar este projeto e colaborar nessa construção coletiva. Agradeço de maneira particular aos professores e amigos: Paulo Cesar Xavier Pereira (FAU-USP), Luciana Ferrara (CECS-UFABC), Guilherme Petrella (IC-UNIFESP), Lúcia Shimbo (IAU-USP), Ivana Socoloff (UBA), Luciana Royer (FAU-USP) e Beatriz Miotto (CECS-UFABC). Como pesquisadores associados deste projeto, acompanharam o conjunto de discussões apresentadas em uma série de seminários e oficinas, enriquecendo sobremaneira as reflexões teóricas e análises empíricas. Muitas das discussões foram consolidadas nos capítulos por eles elaborados na abertura de cada uma das partes deste livro.

Agradeço também aos apoios institucionais e financeiros da FAU-USP, Capes, CNPq e FAPESP. O suporte recebido pela FAU-USP foi fundamental para a execução do Projeto de Pesquisa, incluindo as bolsas de Iniciação Científica do Programa PUB. As bolsas da Capes e CNPq viabilizaram o desenvolvimento de pesquisas de Iniciação Científica e Doutorado. Os recursos oriundos da FAPESP, além de suportarem o desenvolvimento de toda a pesquisa, permitiram ainda a edição e impressão do livro.

Imobiliário e infraestrutura sob domínio de grandes grupos econômicos: notas iniciais

Beatriz Rufino
Isadora Borges
Vinicius Nakama

Muito tem se discutido sobre as transformações no imobiliário e sua relação com a reestruturação capitalista (De Mattos, 2007; Botelho, 2007). O tema ganhou força em trabalhos que iluminaram as profundas transformações na produção imobiliária e as implicações do domínio das finanças (Fix, 2007; Ribeiro; Diniz, 2017), incluindo os fortes impactos na intensificação dos processos de valorização imobiliária (Rufino, 2017) e endividamento das famílias (Martins, 2011). Na base dessa intensificação imobiliária, a disseminação de políticas públicas habitacionais em diferentes países da América Latina teve papel central ao assegurar financiamentos e outras condições privilegiadas, garantindo assim considerável ampliação do mercado e da atratividade do setor aos investidores financeiros (Shimbo; Rufino, 2019). Simultaneamente, evidenciou-se acelerada “modernização” dos marcos regulatórios, a partir de inovações nos instrumentos financeiros (Royer, 2009) e de transformações no caráter da propriedade imobiliária (Rufino, 2017). Surgem aí os mecanismos de securitização e os fundos de investimentos imobiliários que estenderam as conexões entre produção imobiliária e capital financeiro, permanecendo em crescente expansão mesmo no contexto da crise imobiliária evidenciada a partir de 2014.

Da mesma forma, no caso das infraestruturas, a percepção de importantes mudanças vêm sendo crescentemente debatida, apontando para a transição de um modelo centralizado-estatal para um modelo descentralizado-privatizado a partir dos anos 1990 (Pirez, 1999; Lorrain, 2011). O Estado, assumindo predominantemente a função regulatória, passa a assegurar por meio da privatização e concessão de seus ativos ganhos extraordiná-

rios a agentes privados por meio de monopólios, oligopólios e garantias tarifárias (Pirez, 1999). Articulados a esses processos, constata-se a modernização regulatória do setor, a inserção de novos instrumentos financeiros e, da mesma forma que no imobiliário, um importante papel do Estado ao oferecer financiamentos subsidiados aos investidores privados. Pode-se falar de uma verdadeira metamorfose, com o papel histórico de capital fixo na reprodução ampliada do capital assumido pelas infraestruturas se subordinando às determinações do capital fictício, com as infraestruturas sendo cada vez mais modeladas a partir dos fluxos de renda futuros (Rufino *et al.*, 2021 b).

As intensas transformações na produção imobiliária e de infraestruturas articularam a profunda reorganização dos setores empresariais atuantes na produção do espaço. A percepção dessa reorganização foi inicialmente constatada pelo importante papel assumido pelas grandes incorporadoras nacionais. A consolidação de grandes empresas de incorporação impulsionou um importante processo de centralização do capital no setor imobiliário, principalmente a partir de 2006. Um dos aspectos decisivos nesse processo, já bastante discutidos por relevante bibliografia (Shimbo, 2010; Fix, 2011; Sanfelici, 2010; Tone, 2010), foi a abertura de capital na Bolsa de Valores que consolidou o setor imobiliário como uma respeitável área do mercado de capital com forte atração de investidores estrangeiros (Rocha Lima Jr.; Gregório, 2008). A produção dessas empresas foi novamente impulsionada com o lançamento do Programa Minha Casa Minha Vida, em 2009. Pode-se afirmar que as empresas de incorporação assumiram um papel decisivo no controle e coordenação da reprodução do capital no mercado imobiliário residencial, induzindo importantes transformações no volume, características e valorização dos produtos imobiliários e impondo significativos movimentos no sentido de expansão territorial e diversificação dos produtos para diferentes faixas de renda. Paralelamente, essas incorporadoras passaram também a ampliar sua atuação, constituindo empresas específicas para atuar na venda e na gestão de propriedades, se especializando em braços autônomos direcionados a produtos imobiliários particulares.

Um olhar mais aproximado sobre a reorganização empresarial no âmbito da produção imobiliária na Região Metropoli-

tana de São Paulo (RMSP), além de reforçar a centralidade das grandes incorporadoras, mostrou um quadro de reestruturação empresarial mais diverso, caracterizado pela atuação das grandes empreiteiras nacionais no imobiliário, e pela participação de grandes grupos industriais-financeiros na viabilização de grandes complexos imobiliários (Rufino; Faustino; Wehba, 2021b).

As maiores empreiteiras nacionais¹ intensificaram sua atuação na produção imobiliária a partir de 2006, autonomizando braços imobiliários através da constituição de incorporadoras (Rufino, 2017; Wehba, 2017). Ao contrário das grandes incorporadoras nacionais, que abriram capital a partir de 2006, a maioria dos braços imobiliários das empreiteiras permaneceram com o capital fechado. Entretanto, beneficiando-se do porte das empresas principais e do importante movimento de crescimento e diversificação apresentado pelas mesmas desde finais dos anos 1990 (Rufino; Faustino; Wehba, 2021b), essas incorporadoras já surgiram bastante capitalizadas, trazendo importantes inovações ao mercado imobiliário, unindo em muitos casos o desenvolvimento de incorporações imobiliárias a processos de privatização de infraestruturas sob seus controles. A observação desses agentes no setor de infraestrutura mostrou também uma crescente especialização de suas subsidiárias respondendo ao desafio de gestão de serviços como os de transportes e saneamento. Fortemente abaladas pela conjunção da crise econômica-política do país desde 2014 com a operação Lava-Jato, os ativos de infraestrutura dessas grandes empreiteiras nacionais passaram a ser objeto de importantes disputas entre grupos financeiros nacionais e internacionais, marcando o aprofundamento dos processos de financeirização do setor.

A crescente participação de grandes grupos econômicos industriais, embora seja menos visível, tem se mostrado bastante relevante, emergindo em diversos negócios por meio de distintas estratégias. A análise da indústria dos Fundos de Investimento no Brasil mostra uma enorme concentração da administração dos mesmos sob controle de grandes grupos econômicos (Ferreira, 2015; Pessanha, 2019)², sendo essa característica bastante específi-

¹ Nos referimos particularmente ao que passou a se chamar “quatro irmãs”: Odebrecht, Camargo Corrêa, Andrade Gutierrez e OAS.

² No *ranking* de participação no patrimônio líquido, os cinco maiores administradores de fundo concentram 60% do PL do setor; considerando os 15 primeiros, chega-se

ca do cenário nacional. Participando fortemente na estruturação e administração desses fundos, essas instituições tiveram papel determinante na elevação do montante mobilizado por Fundos de Investimento Imobiliário e de Infraestrutura a partir de 2009 (Ferreira, 2015). A forte capitalização, o controle da administração de fundos de investimentos e a relevante propriedade de ativos patrimoniais (terrenos e imóveis) os colocaram como *players* de grande destaque na produção das cidades.

O poder de muitos desses grupos industriais, alçados a conglomerados internacionais a partir dos anos 1980, tem suas origens nas próprias características do processo de industrialização no Brasil, marcada pela forte concentração em torno de grandes grupos empresariais aglomerados em torno da metrópole paulistana (Cano, 1977; Melo, 1988). Essa dupla concentração (industrial e espacial) dá origem à consistente concentração fundiária. Nos últimos anos, alguns desses conglomerados empresariais têm investido em processos de mapeamento, análise e regularização de suas propriedades, visando à identificação de novas oportunidades de negócio (Rufino, 2023a). Esses grandes grupos econômicos, determinantes no processo de industrialização, tornam-se também chaves da metropolização, destacando-se na definição de processos e produtos na renovação e expansão do território metropolitano.

Desempenhando papéis-chave na definição de políticas de financiamento, e na definição de regulações e instrumentos financeiros e urbanísticos, essas distintas formas empresariais “nacionais” tomam papéis decisivos na inovação das políticas públicas. Ganham relevo e diferenciam-se dos tradicionais agentes da produção do espaço, por aperfeiçoarem no interior de seus projetos uma “engenharia financeira” (Pryke; Allen, 2019) que tem sustentado a ampliação das possibilidades de capitalização de rendas por meio de controle de propriedades mobiliárias e imobiliárias, associando novos instrumentos financeiros com renovados mecanismos de captura do fundo público.

Embora a ação de grandes grupos econômicos se torne cada vez mais visível e relevante na produção do espaço, pouca relevância foi dada a essa problemática e suas implicações no desen-

a uma participação no PL de 92%. Outro ponto que chama a atenção é que a grande maioria das instituições financeiras administradoras de fundos de investimentos fazem parte de conglomerados financeiros (Ferreira, 2015).

volvimento de nossas cidades. Para Portugal (1994), o grupo econômico seria por excelência o lócus da circulação do dinheiro, que teria encontrado particular desenvolvimento nas economias emergentes dada a maior vulnerabilidade da economia e consequente dificuldade de financiamento.

Conforme Portugal *et al.* (2004), entendemos a noção de grupo econômico como forma específica de organização do capital, caracterizada pela gestão centralizada dos negócios, atuação produtiva e financeira de grande porte e complexidade, e estruturação produtiva diversificada e descentralizada (Portugal *et al.*, 2004). Pelo poder econômico e político que adquirem nessas economias, esses grupos passam a estabelecer fortes relações com o Estado, assegurando importantes mecanismos rentistas de acumulação (Rocha, 2013). A partir dessa estruturação diversificada e muitas vezes inclinados a uma apropriação da riqueza por meio de atividades rentistas, os grupos econômicos tendem a se destacar mais pelos processos de centralização em detrimento aos de concentração, consolidando-se como potentes estruturas de financiamento em progressivo alinhamento às práticas da financeirização. O impulso da acumulação financeira de capitais no âmbito dos grupos econômicos “agrega às atividades industriais à circulação do capital advinda especificamente da circulação financeira, que possibilita tanto a acumulação fictícia como alavancagem creditícia para a expansão do capital produtivo” (Portugal *et al.*, 1994, p. 45).

A consolidação de empresas que tradicionalmente atuavam no setor imobiliário e de infraestrutura como grupos econômicos dá luz à crescente centralização do capital na produção do espaço, refletindo o aprofundamento da aproximação ao capital financeiro. Por outro lado, a migração de grandes grupos econômicos industriais para a atuação na produção do espaço viria a confirmar a hipótese de Lefebvre na qual o espaço se coloca como estratégia de sobrevivência ao capitalismo (Lefebvre, 1999). Adicionalmente, ao articularem rentismo e financeirização, verifica-se no interior desses grupos o imbricamento de relações arcaicas e modernas, que recolocam a importância de compreender a ação política de tais agentes.

A compreensão sobre a ação desses grandes grupos econômicos é assim mobilizada ao longo desta publicação como forma de se avançar nos estudos da urbanização, decifrando os dife-

rentes arranjos empresariais que têm suportado a crescente centralização do capital na produção das cidades, a proliferação e disseminação de instrumentos financeiros e de financeirização e a intensificação dos processos de reestruturação urbana.

Em nossa perspectiva, a atuação desses agentes torna-se chave na compreensão das especificidades da financeirização das cidades no Brasil, ao mesmo tempo que seus produtos tornam-se determinantes na definição dos processos de metropolização (Lencioni, 2011). Ainda que a presença das finanças na produção do ambiente construído seja significativamente maior nos países centrais do Norte Global (Fernandez; Aalbers, 2020), os efeitos desses processos de financeirização nas cidades brasileiras não parecem ser desprezíveis. Por meio dos estudos desta pesquisa, pode-se afirmar que a financeirização tem sido central para conectar expressivos processos de valorização imobiliária com o mercado de capitais, aprofundando a diferenciação do espaço e as desigualdades sociais.

É esse avanço da financeirização que atualiza a potência do conceito de metropolização e as contradições inerentes a ele. Para Lencioni (2011), a metropolização é expressão de uma nova época,

na qual a metrópole se coloca ao mesmo tempo como uma condição para a reprodução do capital, um meio utilizado para a sua reprodução e, ainda, um produto do próprio capital. Isso, num quadro de profundas alterações na dinâmica do capital imobiliário e financeiro, como estratégias de renovação da reprodução capitalista (Lencioni, 2011, p. 137).

A associação dos dois processos (financeirização e metropolização) nos coloca, por fim, a necessidade de aproximação dos estudos sobre as infraestruturas e os serviços urbanos, a produção imobiliária e as políticas públicas para melhor compreender os processos de reestruturação urbana.

Na produção da cidade, a intrínseca conexão com a propriedade da terra, cujo preço determina-se pela capitalização das rendas futuras, coloca os mecanismos de captura da mais-valia social no centro das dinâmicas de acumulação. Esse me-

canismo se renova e ganha impulso com a criação de novas formas de propriedade mobiliária e imobiliária e de diversos instrumentos e mecanismos financeiros, que permitem uma ampliação da expropriação dessa mais-valia social, pela aceleração e multiplicação da capitalização de rendas futuras concernentes a uma miríade de títulos mobiliários e imobiliários. Esses títulos, que passam a circular globalmente, realizam-se em grande medida pela criação de capital fictício. O capital fictício designa todos os ativos financeiros cujo valor repousa sobre a capitalização de um fluxo de rendas futuras, que não têm nenhuma contrapartida no capital industrial efetivo (Chesnais, 2005). Com a capitalização consagrando-se como fundamento da produção do espaço, este modela-se sob a égide de uma verdadeira Indústria de Propriedades.

Privilegiando as dinâmicas evidenciadas na Região Metropolitana de São Paulo, a análise desses processos é reconhecida como dimensão imediata de aproximação do concreto e meio para a compreensão dos efeitos das transformações globais do capitalismo no cotidiano (totalidade) da vida urbana. Essa articulação de diferentes níveis de análise (imediato, global, total) é parte fundamental da compreensão dessas novas formas de produção das cidades (Lefebvre, 1999). Enfatizando a ação dominante dos Grandes Grupos Econômicos para o caso do Brasil, considera-se nesta publicação o desafio de se avançar teoricamente na compreensão das mudanças na reprodução do capital no espaço, aprofundando os debates sobre concentração e centralização do capital (Aglietta, 1986) e considerando para além dos processos de valorização, os de capitalização. Os textos que seguirão esta Introdução são apresentados a seguir e procuram contribuir no desenvolvimento de uma interpretação crítica dos processos de produção do espaço e do conjunto de políticas públicas a eles associados.

Apresentação da estrutura do livro

Os diversos capítulos apresentados neste livro discutem por meio de distintos casos, recortes e abordagens a ação de Grandes Incorporadoras, Empreiteiras e Grupos Industriais na produção imobiliária e de infraestrutura. Incluindo aí ênfases específicas sobre os processos de reorganização dos grandes grupos econô-

micos e sua ação política; as estratégias e os instrumentos financeiros mobilizados; e os novos conteúdos dos processos de reestruturação urbana. Essas três ênfases de análises, definidas no projeto como eixos de pesquisa, dão forma à estrutura do livro organizado em três partes principais, apresentadas a seguir. Cabe ressaltar, que embora essas distintas partes tragam ênfases particulares, muitos dos capítulos contribuem de forma transversal aos diferentes eixos que guiaram as discussões da pesquisa.

Ainda que partilhem preocupações teóricas e de método, os artigos têm objetos e abordagens particulares, concebidos por distintas motivações. Um primeiro grupo de artigos é produto de pesquisas individuais (iniciações científicas, mestrados e doutorados) desenvolvidos em importante complementaridade com os objetivos da pesquisa geral. Um segundo grupo resulta de articulações entre pesquisadores participantes da pesquisa para o aprofundamento de análises e questões que emergiram ao longo do projeto, a partir de uma importante sistematização de materiais empíricos. Um terceiro grupo de textos, apresentados ao final de cada uma das partes, corresponde às reflexões dos pesquisadores associados e trazem contribuições teóricas de grande relevo. Primando por um olhar crítico, esses capítulos recuperam discussões dos capítulos anteriores, apontando para novas proposições, questionamentos e agendas. Ainda que alguns dos artigos do livro tenham sido previamente publicados³, entendemos que por seus conteúdos e contribuições à Pesquisa Geral seria fundamental reuni-los nesta publicação.

Na primeira parte do livro – **Reestruturação econômica dos Grandes Grupos Econômicos e sua ação política** – os capítulos procuram discutir as transformações das formas empresariais dos Grandes Grupos Econômicos e seu crescente papel político por meio das associações de classe. As análises desenvolvidas com perspectiva histórica, permitem iluminar as origens e processos de diversificação econômica dessas estruturas empresariais, suas articulações com o processo de desenvolvimento econômico do país e a persistente centralidade do Estado em assegurar condições privilegiadas de acumulação. Aprofundando o debate sobre as mudanças recentes, os trabalhos apontam para o fortalecimen-

³ As publicações originais são indicadas em cada um dos capítulos.

to da acumulação patrimonial e a renovação dos laços com o Estado, sobretudo pela esfera da regulação, com novos regimes de propriedade e instrumentos financeiros.

No Capítulo “Grandes grupos econômicos na produção do espaço: um olhar sobre a atuação imobiliária do Grupo Votorantim”, Beatriz Rufino mobiliza o caso do Grupo Votorantim para desenvolver uma reflexão sobre os significados da crescente aproximação dos grandes grupos econômicos da produção do espaço, analisando e discutindo sua atuação recente na produção imobiliária por meio de distintas estratégias e produtos. O Capítulo “As grandes incorporadoras, o segmento econômico e a desconstrução da promoção pública habitacional”, elaborado por Isadora Borges e Beatriz Rufino, discute o papel central das grandes incorporadoras na redefinição das políticas públicas, inviabilizando progressivamente a ação direta e desmercantilizadora do Estado com a consolidação do “Segmento Econômico” como principal produto das políticas habitacionais.

Os dois Capítulos seguintes desta parte focam na ação política de duas das mais atuantes associações vinculadas aos negócios de infraestrutura e imobiliário. Em “Associações políticas na provisão de infraestruturas: a ABDIB na reestruturação capitalista”, Cristina Wehba, Raphael Faustino e Victor Iacovini analisam a atuação da Associação Brasileira da Infraestrutura e Indústria de Base (ABDIB), problematizando as disputas entre frações de classe do empresariado do setor, e suas formas de atuação política. O capítulo enfatiza as transformações da associação após 2016, com a penetração de agentes ligados às finanças globais e as relações entre a mobilização de fundo público e os processos de capitalização de capital. Em “União de gigantes da construção: a Associação Brasileira de Incorporadoras (ABRAINCO) como ator político na financeirização da produção imobiliária”, Beatriz Rufino analisa os agentes, os interesses e as formas de atuação dessa associação, para ressaltar seu papel no deslocamento dos debates e disputas da escala regional para a escala nacional, determinado pelo crescente entrelaçamento das grandes incorporadoras com as finanças.

Por fim, o Capítulo “Grandes Grupos Econômicos e Associações de Classe no setor imobiliário e de construção: um posicionamento no debate latino-americano recente” condensa as refle-

xões das professoras Ivana Socoloff e Luciana Royer, situando as contribuições desta parte do livro dentro do campo de pesquisa mais amplo, considerando particularmente o pensamento latino-americano sobre o papel do setor imobiliário e da construção civil. A breve revisão bibliográfica apresentada é o ponto de partida para a identificação das principais contribuições empíricas dos textos anteriores e delineamento de questões que apontam para desdobramentos necessários em pesquisas futuras.

Os capítulos que compõem a segunda parte do livro – **Estratégias e instrumentos de acumulação: valorização e capitalização na produção do espaço** – trazem uma reflexão sobre a ação dos grandes grupos econômicos a partir de uma perspectiva mais imediata, revelando as estratégias e instrumentos financeiros por eles mobilizados para discutir os processos de valorização e capitalização engendrados, bem como as particularidades dos processos de financeirização. Analisando estudos de caso específicos, os trabalhos discutem as diferentes formas de atuação (Privatizações e Concessões, Incorporação, Produção Patrimonial) e as distintas estratégias e instrumentos de capitalização adotados pelos grupos econômicos.

Em “Financiamento das infraestruturas no capitalismo patrimonial: a emergência de processos de capitalização no Metrô de São Paulo”, Ana Lígia Magalhães analisa as relações sociais estabelecidas nos momentos de construção, exploração e financiamento da Linha 4 – Amarela do Metrô de São Paulo. Identificando os instrumentos de financiamento (*project finance* e emissão de debêntures), a autora revela a emergência de sofisticados processos de capitalização a partir da nova forma de produção da infraestrutura via PPPs. No texto “Os significados da infraestrutura nos negócios imobiliário-financeiros: reflexões a partir de três empreendimentos liderados pela Odebrecht”, Cristina Wehba e Beatriz Rufino dão relevo à transformação das relações entre imobiliário e infraestrutura em novos arranjos público-privados, problematizando como as grandes empreiteiras, desempenhando papéis-chave na definição de políticas de financiamento e de regulações e instrumentos urbanísticos, impulsionam transformações radicais nos processos de reestruturação urbana. As autoras demonstram como tais negócios imobiliário-financeiros articulam intensificação da produção de valor e ampliação dos

processos de capitalização. Estes últimos, sustentados na diversificação de rendas e captura do fundo público.

No Capítulo “Grandes Grupos Econômicos, o Valor do Dinheiro no Tempo (TVM), e as transformações recentes na incorporação imobiliária: o caso do empreendimento Reserva Raposo”, Isadora Borges discute como a racionalidade do Valor do Dinheiro no Tempo via instrumentos financeiros têm transformado a incorporação imobiliária, e como essa racionalidade é exacerbada com a entrada de grandes grupos econômicos nacionais. Analisando a mobilização de Fundos de Investimento em Participações (FIPs), a autora indica que a atividade de incorporação passa a sustentar movimentos de centralização do capital, viabilizando sua circulação em circuitos financeiros por longos períodos. Já Vinicius Nakama, em “A instrumentalização financeira do espaço: Fundos de Investimento Imobiliário como estruturas de capital fixo”, analisa o crescimento e a consolidação dos Fundos de Investimento Imobiliário (FII) na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP), apontando que o entrelaçamento imobiliário-financeiro, viável através de instrumentos sofisticados, dribla as barreiras historicamente presentes no setor imobiliário, habilitando-o como um grande vetor de expansão do capital financeiro na produção do espaço.

O Capítulo “Os instrumentos de capitalização na produção do espaço”, escrito pelos professores Paulo Cesar Xavier Pereira e Lúcia Shimbo, encerra a segunda parte procurando articular criticamente as diferentes contribuições apresentadas nos capítulos que o precedem, discutindo teoricamente as condições particulares de reprodução do capital na produção do espaço. Os autores apontam que o movimento do valor na produção do espaço (também chamado processo de valorização) se dá tanto pelo processo de acumulação, através da produção do mais-valor na exploração do trabalho, quanto de capitalização, fundamentado na captura de mais-valor social por meio da instrumentalização de propriedades. Beneficiando-se ainda do desenvolvimento das condições gerais de produção, esse último processo é composto tanto por ganhos advindos da renda quanto dos juros.

A terceira e última parte do livro – **Financeirização e Reestruturação Imobiliária na metrópole de São Paulo** – reúne um conjunto de trabalhos que discute, a partir da abordagem parti-

cular de cada autor, as transformações do espaço metropolitano decorrentes da aproximação entre os setores imobiliário e financeiro. Segundo Pereira (2005), a noção de reestruturação imobiliária pode ser sintetizada a partir de três acepções: (i) mudança urbana a partir da dinâmica imobiliária e da especificidade das formas de propriedade; (ii) maior evidência da hierarquia das formas de produção na produção imobiliária; e (iii) valorização do capital e da propriedade imobiliária. Os capítulos tratam da reestruturação imobiliária, enfatizando as transformações no espaço urbano através da articulação entre agentes econômicos relevantes, políticas urbanas e instrumentos financeiros.

O Capítulo “As grandes incorporadoras no novo ciclo de expansão imobiliária (2017-2022): modelando a cidade-investimento na reconcentração da produção em São paulo” abre a terceira parte do livro. Nele, Beatriz Rufino, Isadora Borges e Beatriz Colpani tratam da atuação das grandes incorporadoras e da transformação na produção imobiliária na Região Metropolitana de São Paulo a partir de um novo ciclo de expansão do setor entre 2017 e 2022. Segundo as autoras, a dinâmica de reestruturação imobiliária (dos negócios, das empresas etc.) permite observar de modo mais claro a forma da “cidade-investimento”, na qual se ampliam as “contradições urbanas pelo reforço da produção de uma cidade pensada para investidores” (Rufino; Borges; Colpani, 2023, p. 281).

No Capítulo “Os Fundos de Investimento Imobiliário na reestruturação ampliada da metrópole”, Vinicius Nakama analisa os padrões territoriais das propriedades geridas por Fundos de Investimentos Imobiliários (FII) na Região Metropolitana de São Paulo. O trabalho aponta que a reestruturação do espaço a partir do amálgama financeiro-imobiliário, sintetizado pela dinâmica do FII, radicaliza as características resultantes do processo de urbanização capitalista: o homogêneo, fragmentado e hierarquizado em diferentes níveis e dimensões de análise.

Os três capítulos seguintes, “O tradicional e o novo: agentes imobiliários na produção do espaço nos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana”, elaborado por Isabela Santos e Lívia Albuquerque, “Entre a crise imobiliária e a renovação dos instrumentos urbanos: o ‘lugar’ das Operações Urbanas nas margens do Rio Pinheiros no pós-PDE 2014”, desenvolvi-

do por Nathalia Pimenta, e “Projeto Urbano e concepção privada da cidade no caso Vila Leopoldina: subordinação das lutas pela fragmentação do urbano” de Débora Bruno, Mariana Yoshimura e Victor Corrêa e Sá, abordam as novas dinâmicas imobiliárias (e consequências) que surgem da aplicação de determinados instrumentos de regulação urbanística. O Capítulo “Grandes Grupos Econômicos nas fronteiras de capitalização e reestruturação do espaço: a atuação do banco BV a partir de um fundo imobiliário”, desenvolvido por Beatriz Colpani, demonstra como o modo particular de atuação da Votorantim (GGE), enquanto gestor e administrador de um FII, é chave para a compreensão das dinâmicas contemporâneas de produção do espaço.

Seguindo a estrutura das demais partes, o último capítulo intitulado “Considerações sobre a recente produção imobiliária em São Paulo: conflito e contradição entre a indústria da propriedade e a relação corpo-cidade-natureza” apresenta as reflexões dos pesquisadores associados Guilherme Petrella e Luciana Ferrara. Os autores apontam que os trabalhos reunidos evidenciam, a partir da análise específica dos demais pesquisadores, a expansão da fronteira do imobiliário a partir da atividade dos Grandes Grupos Econômicos. Ademais, destacam os conflitos e as contradições dos processos indicados com a relação corpo-cidade-natureza.

Referências

- AGLIETA, M. (1986). *Regulación y Crisis del Capitalismo*. 3. ed. México: Siglo Veintiuno Editores.
- BOTELHO, A. (2007). *O urbano em fragmentos: a produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário*. São Paulo: Annablume; Fapesp.
- CANO, W. (1977). *Raízes da concentração industrial em São Paulo*. Vol. 53. São Paulo: Difel.
- CHESNAIS, F. (org.) (2005). *Finança mundializada*. São Paulo: Boitempo.
- DE MATTOS, C. A. de. (2007). Globalização, negócios imobiliários e transformação urbana. *Nueva Sociedad*, Caracas, n. 212, novembro-dezembro de 2007.
- DE QUEIROZ, L. A. P. da C. (2012). Incorporações imobiliárias: ciclos, financeirização e dinâmica espacial em Natal/RN. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Urbano) – Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Urbano. Universidade Federal de Pernambuco. Recife.

- FERNANDEZ, R.; AALBERS, M. B. (2020). Housing financialization in the global south: in search of a comparative framework. *Housing Policy Debate*, v. 30, n. 4, p. 680-701.
- FERREIRA, A. N. (2015). Os Fundos de Investimento no Brasil de 2008 a 2013: institucionalidade e interfaces com a política econômica. Texto para Discussão 2.153. IPEA. Brasília, IPEA.
- FIX, M. (2007) *São Paulo: cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem*. São Paulo: Boitempo Editorial, (1. ed. atualizada em junho de 2015).
- FIX, M. (2011). Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP).
- HARVEY, D. (2018). *The limits to capital*. Londres/Nova Iorque: Verso Books.
- LEFEBVRE, H. (1999). *A revolução urbana*. Belo Horizonte: Editora UFMG.
- LENCIONI, S. (2011). A metamorfose de São Paulo: o anúncio de um novo mundo de aglomerações difusas. *Revista Paranaense de Desenvolvimento*, Curitiba, n. 120, p. 133-148, jan./jun.
- LIMA, J. R.; GREGÓRIO, C. A. G. (2008). *Valuation e investimento nas ações das empresas de real estate no Brasil: cenário do ciclo de captação intensiva 2005-2007*. Latin American Real Estate Society (LARES).
- LORRAIN, D. (2011). The Discrete Hand. *Revue Française de Science Politique*, 61(6), p. 1.097-1.122.
- MARTINS, F. (2011). *A (re)produção social da escala metropolitana: um estudo sobre a abertura de capitais nas incorporadoras e sobre o endividamento imobiliário urbano em São Paulo*. Tese (Doutorado em Geografia Humana) – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo. São Paulo.
- MELO, J. M. C. de (1998). *O capitalismo tardio*. São Paulo: Brasiliense.
- PEREIRA, P. C. X. (2005). Reestruturação imobiliária em São Paulo: especificidades e tendências. Encontro de Geógrafos da América Latina, X. *Anais*.
- PESSANHA, R. M. (2019). *A “indústria” dos fundos financeiros: potência, estratégias e mobilidade no capitalismo contemporâneo*. Rio de Janeiro: Ed. Consequência.
- PÍREZ, P. (1999). Gestión de servicios y calidad urbana en la ciudad de Buenos Aires. *Eure*, Santiago, v. 25, n. 76, p. 125-139.
- PORTUGAL JR., J. G. (org.) (1994). *Grupos econômicos: expressão institucional da unidade empresarial contemporânea*. São Paulo: FUNDAP/IESP, (Estudos de Economia do Setor Público, 2).
- PORTUGAL JR., J. G. (coord.) (1994). *Grupos econômicos: expressão institucional da unidade empresarial contemporânea*. São Paulo: Fundap/IESP, 62p.
- PRYKE, M; ALLEN, J. (2019). Financialising urban water infrastructure: extracting local value, distributing value globally. *Urban Studies*, v. 56, n. 7, p. 1.326-1.346.
- RIBEIRO, L. C. Q.; DINIZ, N. (2017). Financeirização, mercantilização e reestruturação espaço-temporal: reflexões a partir do enfoque dos ciclos

sistêmicos de acumulação e da teoria do duplo movimento. *Cadernos Metrópole*, v. 19, p. 351-377.

ROCHA LIMA, (JR.) J. *et al.* (2008). *Valuation e investimento nas ações das empresas de real estate no Brasil: cenário do ciclo de captação intensiva (2005-2007)*. São Paulo, setembro, 12p. *Anais do CD-ROM. VIII Seminário Internacional da Latin American Real Estate Society (LARES)*.

ROCHA, M. A. M. (2013). *Grupos econômicos e capital financeiro: uma história recente do grande capital brasileiro*. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, Campinas/SP.

ROYER, L. de O. (2009). *Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (FAU-USP). São Paulo.

RUFINO, B. (2023a). Grandes grupos econômicos na produção do espaço: um olhar sobre a atuação imobiliária do Grupo Votorantim. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.

RUFINO, B.; BORGES, I.; COLPANI, B. (2023). As grandes incorporadoras no novo ciclo de expansão imobiliária (2017-2022): modelando a cidade-investimento na reconcentração da produção em São Paulo. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.

RUFINO, Beatriz; FAUSTINO, Raphael Brito; WEHBA, Cristina (2021b). *Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: análises em uma perspectiva crítica*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.

RUFINO, M. B. C. (2017). Financeirização do imobiliário e transformações na produção do espaço: especificidades da reprodução do capital e expansão recente na metrópole paulistana. In: FERREIRA, Álvaro; RUA, João; MATTOS, Regina Célia de (org.). *Metropolização: espaço, cotidiano e ação*. 1. ed. Rio de Janeiro: Consequência Ed.

RUFINO, M. B. C.; WEHBA, C.; MAGALHÃES, A. L. C (2021b). Quando empreiteiras tornam-se incorporadoras: um olhar sobre as articulações entre produção imobiliária e de infraestruturas na São Paulo do século XXI. *EURE* (Revista latinoamericana de estudios urbano regionales), Santiago.

RUFINO, M. B., PEREIRA, P. C. X. (2011). Segregação e produção imobiliária na transformação da metrópole latino-americana: um olhar a partir da cidade de São Paulo. In: LENCIONI, S. (org.); VIDAL-KOPPMANN, S.; HIDALGO, R.; PEREIRA, P. C. X. (orgs.). *Transformações socioterritoriais nas metrópoles de Buenos Aires, São Paulo e Santiago*. 1. ed. São Paulo: FAU-USP, v. 1, 304 p.

RUFINO, M. B. C. (2012). *A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza*. 2012. Tese (Doutorado em *Habitat*) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo. São Paulo.

SANFELICI, D. (2010). O financeiro e o imobiliário na reestruturação das metrópoles brasileiras. *In. Revista da ANPEGE*, v. 6, (jan./dez.).

SANFELICI, D. M. (2013). *A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil*. Tese (Doutorado em Geografia). Universidade de São Paulo. São Paulo.

SHIMBO, L. (2010). *Habitação Social, Habitação de mercado: a confluência entre estado, empresas construtoras e capital financeiro*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Carlos. São Carlos/SP.

SHIMBO, L.; RUFINO, B. (2019). *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.

STONE, B. (2010). Notas sobre a valorização imobiliária em São Paulo na era do capital fictício. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (FAU-USP). São Paulo.

WEHBA, C. (2017). Reestruturação imobiliária e reconfiguração do espaço: a produção da Odebrecht na Operação Urbana Consorciada Água Espreada. *In: XVII Encontro Nacional da ANPUR. Anais*. São Paulo.

PARTE 1

Reestruturação econômica
dos Grandes Grupos Econômicos
e sua ação política

Grandes grupos econômicos na produção do espaço: um olhar sobre a atuação imobiliária do Grupo Votorantim¹

Beatriz Rufino

Introdução

A reorganização empresarial e a ação política dos grandes grupos econômicos vêm sendo estudadas como questões essenciais à compreensão dos processos de reestruturação capitalista e das mudanças nas dinâmicas de acumulação em nosso país e em sua inserção econômica internacional (Miranda; Tavares, 1999; Rocha, 2013; Werner, 2016). Muitos estudos já destacaram, entre outros aspectos, a importante internacionalização desses grupos, seu protagonismo nos processos de privatização de empresas públicas engendrados desde os anos 1990 e sua participação ativa na consolidação de um novo padrão exportador (Osório, 2012), baseado em *commodities*. O forte crescimento, evidenciado ao longo da primeira década do século XXI por muitos desses grupos, os alçou a uma condição hegemônica (Boito, 2007), tornando a investigação desses atores aspecto essencial para uma compreensão do avanço da dominância financeira e das especificidades assumidas em nosso contexto.

Um aspecto pouco ressaltado pela bibliografia que discute essas questões é a crescente importância de alguns desses grupos na produção do espaço urbano, manifestada por diferentes estratégias e por uma atuação empresarial tanto no ramo das infraestruturas como na produção imobiliária. Um exemplo notável foi a intensificação da ação das grandes empreiteiras nacionais no imobiliário (Rufino; Wehba; Magalhães, no prelo), articulada em muitos casos ao seu controle de grandes projetos de infraestrutura e de renovação urbana. Embora as empreiteiras tenham se destacado como grupo econômico de porte de maior incidência

¹ Este capítulo foi publicado originalmente em: Oliveira, F.G.; Oliveira, L. D.; Tunes, R.H.; Pessanha, R.M. (Orgs). ESPAÇO E ECONOMIA: Geografia econômica e a economia política. 1ed. Rio de Janeiro: Consequência, 2019, v. 1, p. 367-398.

na produção do espaço urbano, essa expansão estratégica tem também penetrado outros grandes grupos econômico-industriais, sendo esse movimento pouco investigado.

Ao mesmo tempo, a bibliografia que discute a significativa intensificação da produção imobiliária e as mudanças estruturais no setor de infraestruturas, articuladas à crescente dominância financeira, pouco aborda ou se debruça sobre essas frações hegemônicas e sua penetração na produção do espaço. A financeirização da produção do espaço vem sendo principalmente discutida através das grandes incorporadoras de capital aberto (Fix, 2011; Rufino, 2012), dos sofisticados mecanismos financeiros, como os fundos de investimentos e os instrumentos de securitização (Botelho, 2007; Sanfelici, 2017), e das inovações das políticas públicas pelo aprimoramento dos marcos regulatórios das Parcerias Público-Privadas (Rufino, 2017).

Um olhar sobre os grandes empreendimentos imobiliários na Região Metropolitana de São Paulo (Rufino, 2017; Rufino, 2018), no período de grande expansão imobiliária (2007-2013), descortinou a participação de importantes grupos econômicos do agronegócio e da indústria, por diferentes estratégias empresariais e instrumentos financeiros. Dentre esses grupos identificados, chamou atenção a importante ação do Grupo Votorantim em diferentes negócios que se complementam e impulsionam a sua atuação histórica na área de materiais de construção por meio da expressiva produção de cimento, ampliada no referido período. A ação do Grupo tem permanecido relevante, mesmo no contexto de crise imobiliária.

Por meio de seu Banco, o Grupo Votorantim passou, a partir de 2008, a conceber e gerir fundos de investimentos associados a importantes empreendimentos imobiliários e incorporadoras do setor. Em 2013, o Grupo foi responsável pela apresentação de uma proposta de Manifestação de Interesse Privado (MIP) à Prefeitura Municipal de São Paulo para empreender um Projeto de Intervenção Urbana (PIU) no bairro Vila Leopoldina, antiga área industrial onde o grupo concentrou durante importante período empresas de metalurgia. A nova empreitada do grupo, além de revelar novas relações entre os setores público e privado no desenvolvimento de projetos urbanos, marca sua ação mais direta na produção do espaço, amadurecida no processo de consolida-

ção de um enorme banco de terras – organizado como resultado da própria reestruturação pela qual passou o Grupo empresarial centenário nos últimos 30 anos.

Considerando as novas proporções desse movimento, neste capítulo pretende-se desenvolver uma reflexão sobre os significados da crescente aproximação dos grandes grupos econômicos na produção do espaço, tomando como referência o caso do Grupo Votorantim. Nesse sentido, entendendo sua posição como fração hegemônica na economia do país, procuramos expor e discutir sua atuação na produção imobiliária, suas distintas estratégias e produtos. Trata-se de uma reflexão inicial, que tem como ambição de mais largo prazo discutir as implicações da ação desses grupos na produção do espaço. A hipótese que tem orientado essa frente mais ampla de pesquisas é que esses grupos têm tido papel crescente na definição dos instrumentos financeiros e das políticas urbanas, concretizando-se como mediadores centrais da inserção do capital financeiro internacional.

O desenvolvimento metodológico deste capítulo é sustentado por duas estratégias principais. Por um lado, desenvolvemos uma revisão bibliográfica preliminar sobre o conceito de grupo econômico e suas especificidades e papéis no contexto recente da economia brasileira, procurando nos aproximar das questões da produção do espaço, pouco compreendida como ramo industrial específico. Por outro lado, realizamos uma primeira aproximação empírica de um grupo econômico concreto, entendido como paradigmático para as discussões das questões desenvolvidas nesse capítulo. Assim nos aproximamos do Grupo Votorantim, realizando o levantamento e a sistematização de dados gerais do grupo, privilegiando sua ação mais direta na produção do espaço urbano desde os anos 2000. A partir de uma leitura mais ampla de materiais relativos ao grupo, nos detivemos aos movimentos da Votorantim Cimentos, de seu Banco, particularmente de seus investimentos imobiliários, e de sua ação mais direta a partir de sua participação em um grande projeto urbano.

O artigo estrutura-se em três partes principais. Na primeira, discutimos a questão dos grupos econômicos, problematizando a crescente hegemonia dos mesmos associada às dinâmicas neoliberais e a particularidade do que convencionou a chamar no Brasil como neodesenvolvimentismo (Boito, 2007). Na segunda

etapa, recuperamos de maneira breve a origem, a consolidação e o desenvolvimento do Grupo Votorantim, procurando relacionar com o próprio desenvolvimento econômico do país. Na terceira parte, procuramos dar luz a ação grupo na produção do espaço, problematizando sua participação no complexo imobiliário-financeiro (Shimbo, 2016) por diferentes meios. Nessa etapa, a junção do capital, da terra e dos sofisticados instrumentos financeiros mobilizados dão relevo às implicações e particularidades desses agentes hegemônicos na produção do espaço.

1. Grandes grupos econômicos no Brasil como fração capitalista hegemônica

O conceito de “Grupo Econômico” visa captar a complexidade das funções financeiras dos processos atuais de acumulação. O poder financeiro destaca-se como uma das principais características dessas corporações. Nesse sentido, para além do conjunto de atividades industriais, ganha enorme destaque a circulação específica de capital advinda da esfera financeira. Soulaige (1989 *apud* Portugal Júnior, 1994) afirma que o grupo seria por excelência o *locus* da circulação do dinheiro, por estar cada vez mais amarrado a condição financeira, e tenderia a ter dentro de si características típicas de empresas financeiras. As clássicas estruturas empresariais baseadas na firma multidivisional vão sendo substituídas por formas organizacionais que combinam centros de serviços globais para as finanças, *trading*, P&D, processamento de dados e transportes, com estruturas produtivas descentralizadas por regiões ou por linhas de produto, ou seja, por mercados (Portugal, 1994).

Chesnais (2005), ao discutir os processos de mundialização do capital, procura acentuar que o domínio das finanças não desenraizou as oligarquias originárias, impondo, na verdade, novos meios de reforço de seus direitos de propriedade e mecanismos de exploração do trabalho. Para o autor, no curso do avanço do capital financeiro surgem

[...] oligopólios “rejuvenescidos” e “renovados”. Eles combinam um controle importante da corporate governance, um gerenciamento moderno e um uso possível

das tecnologias de ponta com as formas de exploração mais retrógradas da força de trabalho e do meio ambiente. (Chesnais, 2005, p. 22).

Para Rocha (2014), a observação desses grupos coloca-se como elemento essencial no entendimento dos processos de avanço da dominância financeira. Segundo o autor, a percepção do processo geral do avanço do domínio das finanças, embora essencial, parece insuficiente para aprofundar a compreensão das especificidades desse processo no contexto brasileiro. Rocha (2014) pontua limitações no conceito de dominância financeira na medida em que este caracteriza um regime de acumulação, onde se pressupõe a disseminação de mecanismos de “regulação” “que tendem a reproduzir a lógica já definida pelo movimento das economias centrais, resultando em análises que negligenciam os mecanismos de defesa das classes dominantes em seus espaços nacionais e as adaptações das economias nacionais às novas mudanças provocadas na divisão internacional do trabalho” (Rocha, 2013, p. 34).

Ao estudar essas transformações no contexto brasileiro, Boito (2007, p. 60) defende que no contexto do neoliberalismo, “iniciado no governo Collor e que se estende até o presente”, consolida-se “a hegemonia do grande capital financeiro internacional, junto ao qual os grandes bancos brasileiros funcionam como burguesia compradora”. No governo Lula (2002) há uma “ascensão política da grande burguesia interna brasileira no interior do bloco no poder”, “sem romper, até aqui, com a hegemonia do grande capital financeiro internacional”. Nesse sentido, na perspectiva do autor, o empresariado e sua relação com o Estado passam por importantes mudanças, sem haver, entretanto, rupturas com o modelo neoliberal.

A ideia da ascensão dessa burguesia interna ganha ainda mais força nas interpretações posteriores do autor, situando esse movimento como parte de um novo modelo econômico que passa a classificar como “neodesenvolvimentismo”. Segundo Boito e Beringuer (2013),

Para buscar o crescimento econômico, os governos Lula da Silva e Dilma Roussef lançaram mão de alguns elementos importantes de política econômica e social que estavam ausentes nas gestões de Fernando Henrique Cardoso: (i) políticas de recuperação do salário mínimo e de transferência

de renda que aumentaram o poder aquisitivo das camadas mais pobres, isto é, daqueles que apresentam maior propensão ao consumo; (ii) elevação da dotação orçamentária do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES) para financiamento da taxa de juro subsidiada das grandes empresas nacionais; (iii) política externa de apoio às grandes empresas brasileiras ou instaladas no Brasil para exportação de mercadorias e de capitais; (iv) política econômica anticíclica – medidas para manter a demanda agregada nos momentos de crise econômica. Mais recentemente, o governo Dilma iniciou mudanças na política de juro e cambial, reduzindo a taxa básica de juro e o spread bancário e intervindo para desvalorizar o real, visando a baratear o investimento produtivo a encarecer os produtos importados. Devido a esses elementos, e apesar de eles não romperem com o modelo econômico neoliberal herdado da década de 1990, optamos por utilizar a expressão (neo) desenvolvimentista para denominar esse programa. (Boito; Beringuer, 2013, p. 32).

Para os autores, o neodesenvolvimentismo caracteriza-se por ser a política do desenvolvimento possível dentro dos limites dados pelo modelo capitalista neoliberal. Nesse sentido, os autores procuram caracterizar as principais questões que tornam essa forma substantivamente diferente de seu predecessor:

O neodesenvolvimentismo (i) apresenta um crescimento econômico que, embora seja muito maior do que aquele verificado na década de 1990, é bem mais modesto que aquele propiciado pelo velho desenvolvimentismo; (ii) confere importância menor ao mercado interno; (iii) atribui importância menor à política de desenvolvimento do parque industrial local; (iv) aceita os constrangimentos da divisão internacional do trabalho, promovendo, em condições históricas novas, uma reativação da função primário-exportadora do capitalismo brasileiro; (v) tem menor capacidade distributiva da renda e (vi) o novo desenvolvimentismo é dirigido por uma fração burguesa que perdeu toda veleidade de agir como força anti-imperialista.

Osório (2012), ao analisar as economias latino-americanas, aponta grandes transformações econômicas relacionadas às mudan-

ças “propiciadas pela crise capitalista do final dos anos 1960, a qual exigiu profundas mudanças tecnológicas, a implementação de uma nova divisão do trabalho e uma rearticulação da economia mundial” (Osório, 2012, p. 103). Nesse contexto, se põe fim ao projeto de industrialização nas economias latino-americanas e se dá início a um novo padrão exportador de reprodução do capital. Esse padrão, que se diferencia do padrão agromineiro do século XVIII pelo maior grau de elaboração de muitos bens exportados, encontrou os grandes grupos nacionais em articulação com investidores estrangeiros como os principais dinamizadores (Osório, 2012).

De maneira geral, os principais produtos de exportação latino-americanos se beneficiaram de importante aumento de preço no mercado internacional, propiciando uma “bonança conjunta”, com profundas implicações na reorganização dos grupos econômicos locais, como desenvolve Osório (2012, p. 120):

Houve aumento dos volumes de bens exportados e nos preços no mercado mundial. Os grandes capitais locais e transnacionais que originaram o padrão exportador receberam recursos numerosos à medida que esse modelo de reprodução amadureceu. Isso possibilitou a implementação de políticas sociais em alguns casos, de maneira a mitigar a pobreza e a miséria, inclusive com alguns aumentos do salário mínimo; porém ao custo de propiciar, por outro lado, uma concentração de riqueza e desigualdades social nunca antes conhecida na região, indicando que o que concentra é superior ao que “jorra” para a população com menores recursos quando tais políticas existem.

Pode-se afirmar, nesse sentido, que o modelo de centralização de capital desses grupos, baseado em muitos casos na conquista de novas fronteiras de acumulação, promoveu um “descolamento entre o movimento do grande capital e do grosso da indústria brasileira” (Rocha, 2013, p.177). Dessa forma, esse modelo pode ser reconhecido como um processo de centralização subordinado, onde o crescimento fica atrelado a cadeias globais de fornecedores.

O fato de a reestruturação econômica desses grupos, no sentido de ampliação de formas de acumulação mais flexíveis e integradas de maneira subordinada ao capital internacional, ter

sido sustentada por importantes transformações na alteração nas formas de financiamento e associação entre Estado e os grupos econômicos² dá enorme importância à compreensão dessa relação e podem fornecer pistas de como a produção do espaço passa a ser vista como uma dessas frentes.

Embora alguns autores advoguem que no Brasil grandes bancos e grandes grupos industriais mantêm-se relativamente separados (Minella, 2003), a diversificação das formas de apropriação sobre o excedente do grande capital generaliza as distinções entre as frações da burguesia brasileira, tornando desprovida de sentido a distinção entre burguesia industrial e financeira (Rocha, 2013).

A importância desses grupos na mediação de nossa inserção subordinada na economia mundial sob a égide do capital financeiro poderá ser verificada ainda nas dinâmicas evidenciadas no mercado de capitais. Embora o mercado de capitais tenha se tornado mais integrado aos mercados internacionais, esse permaneceu concentrado e caracterizado pelo controle estatal e familiar de grande parte das cadeias de comando sobre o capital que se entrecruzaram na bolsa de valores (Rocha, 2013).

A partir dessa reflexão preliminar sobre o papel desses grupos e sobre sua importante reestruturação articulada à ascensão das finanças, nos questionamos como o espaço poderia se constituir mais uma nova fronteira e quais suas especificidades. Uma hipótese inicial é que, para o caso dos grupos industriais-financeiros, como a Votorantim, ele se colocaria como importante alternativa nos contextos de crises internacionais e nos momentos de desvalorização das *commodities*, podendo converter-se ainda em fluxo de renda constante sob a forma de um estoque edificado e dos aluguéis aí auferidos. A enorme capita-

² Apesar de uma parte dos mecanismos institucionais envolvidos neste processo serem anteriores ao período estudado, como é o caso dos fundos de previdência complementar, do BNDESPar e dos demais bancos estatais, as modificações de suas formas de atuação somente puderam ser realizadas a partir de uma série de mudanças no sistema capitalista como um todo. Tanto o BNDESPar como os fundos de pensão, por exemplo, foram criados no final dos anos 1970, porém foi o crescimento do valor movimentado pelos mercados financeiros globalmente que possibilitou o aumento da importância relativa destes mecanismos. No mesmo sentido do aumento do valor de seus ativos, aumentou também a importância política destas instituições, levando sindicatos e empresas a vislumbrarem nestes mecanismos sócios estratégicos para seus empreendimentos (Rocha, 2013, p. 171).

lização desses grupos, seus estreitos laços com o Estado e suas condições privilegiadas de acesso aos financiamentos nacionais e internacionais se constituem como elementos historicamente fundamentais para o sucesso de investimentos imobiliários (Ruffino, 2017).

2. O Grupo Votorantim: concentração e centralização do capital na consolidação de uma fração hegemônica

O Grupo Votorantim tem suas origens articuladas à falência do Banco União. Em 1918, Antonio Pereira Ignácio, junto a Nicolau Scarpa e demais acionistas minoritários, arremataram o espólio desse Banco em que se destacava a Fábrica Votorantim, composta da unidade têxtil, exploração de cal, ferrovia e terrenos em São Paulo e no Paraná. Em 1919, Pereira Ignácio adquiriu o controle acionário dos diversos empreendimentos que compunham a Fábrica Votorantim e a eles agregou suas unidades descaroadoras de algodão, a Fábrica de Cimento Rodovalho e a administração da Estrada de Ferro Votorantim, formando, então, o Grupo Votorantim (Da Silva; Dalla Costa, 2018). Em 1925, o genro de Ignácio, José Ermírio de Moraes, assumiria o cargo de diretor comercial da Sociedade Anônima Indústrias Votorantim, tornando-se nome emblemático em todo o desenvolvimento empresarial da Votorantim.

A modernização das instalações e maquinários tornaram a Fábrica Votorantim umas das mais importantes indústrias têxteis do Brasil. Articulada ao contexto da crise mundial e decorrente redução da exportação para os Estados Unidos, a indústria têxtil sofreu fortes dificuldades econômicas a partir de 1929, associadas à crise mundial.

A partir dos anos 1930, uma conjunção de fatores engendra um contexto favorável à diversificação dos negócios (Santos, 2010). Como desenvolve Santos (2010), tanto a crise econômica mundial como a chegada ao poder de um governo favorável à industrialização contribuíram para o estímulo aos investimentos em indústrias inexistentes e atendidas pela importação. Para Santos, nesse processo de diversificação, “houve um apoio incondicional do Estado, que agiu como um demiurgo à instalação e à consoli-

dação de indústrias de base, dentre elas cimento e aço” (Santos, 2010, p. 83). Para Santos (2010), as articulações existentes nas esferas do Estado permitiram que os empresários usufruíssem de empréstimos subsidiados, da redução das tarifas de importação de máquinas e equipamentos, entre outros benefícios.

Associado ao projeto desenvolvimentista reformista (Boito, 2007), entre os anos 1930-1964, o Grupo Votorantim promoveu a consolidação dos negócios já existentes (concentração horizontal), a diversificação das atividades em ramos relacionados (concentração vertical) e em ramos não relacionados uns aos outros (concentração conglomeral). Nos anos 1930, deu continuidade ao avanço em cimento e ingressou nas atividades química e siderúrgica. Nos anos 1940, investiu em refratários, em bens de capital e na exploração mineral. Nos anos 1950, passou a atuar nos negócios de papel, de cal, de açúcar e álcool e de metais. Nos anos 1960, expandiu a atuação para exploração de metais e produção de cerâmica (Santos, 2010).

Após o Golpe de 1964, verifica-se no Grupo o fim da continuidade da diversificação industrial simultaneamente ao fortalecimento e à consolidação das indústrias de base, dando sentido e reforçando o que Boito (2007) categoriza como a etapa pré-monopolista do desenvolvimentismo nacional (1964-1985).

Como argumenta Rocha (2013), o Golpe de 1964 representa um marco histórico na transformação dos grupos econômicos, por consolidar o Sistema Financeiro Nacional³ e por desenvolver uma política mais robusta em prol da indústria de base, assegurando a elevação da posição do capital nacional na divisão internacional do trabalho (Rocha, 2013, p. 44). O autor destaca ainda que, durante todo o período da década de 1970, “houve a criação de um conjunto institucionalizado de mecanismos de defesa de espaços de acumulação para capital nacional, através da ação estatal” (Rocha, 2013, p. 45).

Associado ao II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), o grupo ganha relevância ainda maior nas áreas de cimento, química, siderurgia e bens de capital. Em 1979, o faturamento do grupo foi de 1,3 bilhão de dólares. Era o resultado da atividade

³ Inicialmente por meio das reformas de Campos e Bulhões e, em um segundo momento, pelo processo de concentração e diversificação das empresas financeiras possibilitadas pelas reformas de Delfim Netto (Rocha, 2013, p. 43).

de 131 unidades industriais, presentes em 18 dos então 22 estados brasileiros, que empregavam em torno de 50 mil pessoas. O grupo detinha participações importantes em muitos mercados. No cimento, representava 40% da produção nacional; no alumínio, 26%; no zinco, a fatia era de 85%; no níquel, produzido a partir do ano seguinte, a fatia chegaria a 100% (Caldeira, 2007, p. 210).

Santos (2008) dá relevo à centralidade do grupo como um dos principais agentes na concentração e centralização de capital no Brasil, que o permitiram ascender à condição de líder nacional em vários negócios (cimento, níquel, zinco, papel e celulose). O autor destaca que, nesse período de enorme expansão do grupo, correspondente ao período desenvolvimentista e de integração da economia nacional, a concentração se colocou como estratégia dominante de crescimento e organização do capital. Nesse sentido, predominaram, no período,

[...] investimentos na construção de novos estabelecimentos produtivos e na ampliação da capacidade produtiva das unidades já existentes. Isso não significa que não houve centralização de capital, com a aquisição de concorrentes no ramo de atuação e de empresas atuantes em negócios escolhidos para diversificação. Historicamente, como imperativo pela acumulação de capital e devido à luta intercapitalista pela concentração da oferta, o conglomerado optou mais por investimentos novos do que por aquisições e fusões. (Santos, 2013, p. 83).

A diversificação que passa a ser evidenciada nos anos 1980 deve ser entendida como parte da ruptura com o modelo desenvolvimentista, articulado a uma nova inserção internacional. Nesse momento, o grupo ingressa em novas áreas – suco concentrado de laranja, biotecnologia, tecnologias da informação e finanças – e expande seus negócios para além das fronteiras nacionais, “mediante a abertura de mercados para as exportações no exterior, com a criação de escritórios comerciais” (Santos, 2008, p. 83). A expansão das exportações tem papel decisivo para os excelentes resultados do grupo no contexto de recessão:

A abertura para o mercado externo, a política de redução de custos e o alongamento do cronograma de alguns dos projetos de expansão fizeram com que, apesar da recessão,

o grupo Votorantim alcançasse resultados positivos e se destacasse no cenário econômico. Em 1982, o grupo aparecia em vigésimo lugar na lista das empresas com os maiores lucros no país. Um ano depois, a Votorantim subia para a décima-nona posição; no auge da recessão, a melhora relativa foi maior ainda, com o grupo saltando para a sétima posição. Entre 1983 e 1984, o crescimento do lucro líquido foi da ordem de 25,5%. (Caldeira, 2007, p. 2016-2017).

O aumento expressivo das exportações possibilitou ainda que estas empresas ampliassem suas fontes de obtenção de divisas estrangeiras e melhorassem suas condições de captação financeira nos mercados internacionais, com juros menos elevados.

É nesse sentido que Rocha (2013) procura mostrar que, “apesar do desmonte e do abandono de boa parte dos mecanismos de promoção dos grupos econômicos ao longo da década 1980 pelo Estado”, o desempenho das empresas líderes revela que “houve um claro continuísmo em relação à defesa patrimonial dos grupos econômicos” (Rocha, 2013, p. 45), assegurada por mudanças da institucionalidade da política. Para o autor, são exemplos desses mecanismos de defesa

[...] o processo de assunção do risco cambial do setor privado pelo setor público, os subsídios para exportação, o acirramento das barreiras comerciais internas, a subprecificação das tarifas das empresas públicas – com efeitos diretos nos custos industriais – e, talvez o mais importante deles, a criação de mecanismos de proteção e geração de liquidez para o setor privado durante o período de alta inflação. Este último mecanismo foi, inclusive, fundamental em incentivar a diversificação dos grupos econômicos para o setor financeiro. (Rocha, 2013, p. 45).

O Grupo Votorantim criará em 1988 sua Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, consolidando em 1991 o Banco Votorantim, com a abertura de suas operações para o público externo por meio de ações de investimento e financiamento de capital. Em 1996, é inaugurada a BV Financeira e no ano seguinte dá-se início às atividades da BV Leasing Arrendamento Mercantil S/A. Cabe destacar que a atividade financeira irá, ao longo da

década de 1990 e boa parte dos anos 2000, representar uma porcentagem crescente dos lucros do banco, crescendo de 5,3% em 1994 para 17,8% em 1998 (Gonçalves, 1999 *apud* Santos, 2008). Em 2005, em entrevista à *Folha de S.Paulo*,⁴ José Ermírio de Moraes indicava que, embora o banco tenha sido consolidado “para evitar pagar aquilo que pagávamos aos bancos para nossas operações”, havia se tornado um negócio superlucrativo e organizado. A reportagem indicava, ainda, que o lucro do Banco Votorantim era quase igual ao da Companhia Brasileira de Alumínio (CBA), equivalente a uns R\$ 650 milhões de reais no ano anterior. A CBA, entretanto, contava com mais de 5.500 empregados, enquanto o banco possuía cerca de 400 funcionários.

As transformações evidenciadas de maneira geral nos grandes grupos a partir dos anos 1980, e particularmente na Votorantim, parecem indicar uma inserção privilegiada no novo contexto de globalização, explicando ainda a situação privilegiada em que se encontravam os grupos econômicos no momento das privatizações na década de 1990.

No setor de metais, a Votorantim, em parceria com os japoneses (Nippon Steel), atuou na compra da Usiminas. Em 1997, o grupo formou, juntamente com o Bradespar e o Grupo Camargo Corrêa, o consórcio VBC Energia para participar da privatização de empresas públicas de energia. Nesse mesmo ano adquiriram, em conjunto com a 521 participações e a Bonaire (empresa formada por fundos de pensão), a Companhia Paulista de Força e Luz (CPFL) (Santos, 2008, p. 193). A estratégia de fortalecimento de sua atuação no setor de energia inicia-se no grupo visando a redução de dependência do setor público, dada a enorme demanda de suas empresas do setor de minérios e metais. Segundo Santos (2008, p. 193),

Essa estratégia de minimização dos riscos nos negócios também esteve presente em outros ramos, em especial o controle de minas de calcário para a produção de cal, as reservas minerais para cimento e exploração de níquel e zinco, as reservas florestais para a produção de papel e celulose, os pomares próprios. A percepção no âmbito do

⁴ “Lucrar com banco é fácil, diz Ermírio”. *Folha de S.Paulo*, Mercado Aberto, São Paulo, 17 abr. 2005.

grupo foi de que o controle para trás e para frente era uma forma de aumentar a competitividade e de evitar riscos, além, é claro, de continuar nos negócios em momentos de quedas dos preços. (Santos, 2008, p. 193).

Essa estratégia pode ser importante para explicar ainda o enorme banco de terras que o grupo consolidará a partir de 2014, que será discutido no item a seguir.

A partir dos anos 1990, o grupo se organizará em *holdings*, entendidas como grandes unidades de negócios nas áreas de cimento, metais, celulose e papel, química, agronegócio, finanças, energia e novos negócios (Santos, 2008, p. 194). Essas grandes áreas estão submetidas à *holding* Votorantim Participações, administrada por um conselho executivo composto pelos donos gestores em “uma tentativa de evitar o desmantelamento do grupo em sua terceira geração, uma vez que a maior parte dos conglomerados familiares no mundo tem desaparecido” (Santos, 2008, p. 194). De maneira geral, o grupo Votorantim, a partir dos anos 1990, reduziu suas áreas de negócio e buscou concentrar seus ativos em menos empresas, atuando fortemente a partir de processos de compras, fusões e *joint ventures*.

Os anos 1990 também marcarão a forte multinacionalização do grupo (Santos, 2008). Inicialmente, em 1991, com o intuito de intensificar as exportações, reduzir os custos e a dependência de terceiros e facilitar as importações, é criada uma *trading company* – a Votorantim Internacional (Santos, 2008). O que se evidenciará na contínua expansão do grupo é a exportação da produção, suportada pela crescente centralização do capital numa escala mundial, o que explicará a aceleração de seu crescimento no século XXI. Entre 2000 e 2007, as receitas do grupo cresceram quase cinco vezes e atingiram nesse último ano uma cifra superior a R\$ 30 bilhões, “incluindo as vendas realizadas por sucursais localizadas no exterior e a participação acionária em outras empresas nos mercados interno e externo” (Santos, 2008, p. 212). Em 2005, a Votorantim era o terceiro maior grupo econômico, ficando atrás apenas da Petrobras e da Vale (Rocha, 2014).

3. O Grupo Votorantim na produção imobiliária: cimento, capital e terra na consolidação de novas estratégias de produção do espaço

Embora as atividades imobiliárias não sejam frequentemente mencionadas na origem do grupo, foram justamente essas que permitiram empreender a modernização e posteriormente o enfrentamento da primeira crise, fortemente concentrada no setor têxtil no contexto da crise de 1929 (Da Silva; Dalla Costa, 2018). Derivado do espólio herdado do Banco União, a Votorantim tornou-se proprietária de uma série de terrenos em São Paulo e São Caetano do Sul, envolvendo-se a partir daí no ramo imobiliário. Em 1922, a empresa criou uma área para administração desses terrenos, chamada “Secção de Terrenos”, que passou a gerenciar e organizar lotes imobiliários na região do Brooklin. O loteamento dessas terras tornou-se naquele momento uma estratégia essencial à capitalização da empresa, como detalha Caldeira (2007):

Para transformar o apêndice em ativo, o empresário modificou o estatuto da empresa, fazendo-a entrar no ramo das atividades imobiliárias. Parcelou as glebas e colocou à venda lotes financiados a longo prazo e prestações baixas, o que atraiu uma fila de interessados para comprar terrenos no então distante bairro do Brooklin. O sucesso foi tão grande que os terrenos remanescentes transformaram-se num ativo valioso, que permitiria uma reformulação no perfil da dívida da empresa. Os terrenos foram aceitos como garantia para uma emissão de debêntures com prazo de dez anos e juros mais baixos do que as linhas de curto prazo que haviam financiado a compra das ações dos primeiros parceiros. (Caldeira, 2007, p. 29-30).

O impacto positivo da venda de terrenos no Brooklin foi expressivo na economia da empresa em seus primeiros anos, representando cerca de 13% das receitas do Grupo a partir de 1922, sendo a segunda fonte de receita depois da Fábrica de Tecidos Votorantim. Por conta disso, uma série de investimentos foram feitos até o início da década de 1930, com destaque para a Estrada de Ferro Elétrica

Votorantim (Efev), que teve o alargamento da bitola e a renovação de seus trilhos integrando-a ao sistema estadual de transporte ferroviário. O investimento na Efev, que foi a primeira estrada de ferro particular do país a ser totalmente eletrificada, facilitava o escoamento da produção de tecidos e o transporte de matérias-primas.⁵

Um diferencial que explicaria o sucesso dos loteamentos desenvolvidos pela Secção de Terrenos da Votorantim foi o auxílio às construções que se desenvolveriam nos terrenos, com a instalação de olarias e depósito de materiais em áreas no entorno do loteamento.⁶ A Votorantim, como aponta Seabra (1987), participava naquele momento da exploração de areia e pedregulho no leito do rio Pinheiros, e permaneceu exercendo essa atividade mesmo com as fortes disputas com a Cia. Light até os anos 1940.

Outra aproximação do grupo com o imobiliário aparecerá na sua forte presença no mercado de cimento. A participação na indústria de materiais de construção pela empresa ganharia maior destaque a partir de 1933. Mesmo manufacturando cimento desde sua origem industrial, até este período esta atividade tinha caráter secundário em relação à produção têxtil. Nesse momento, de modo a assinalar a mudança de prioridades, o próprio nome da empresa foi alterado, de S.A. Fábrica Votorantim para S.A. Indústrias Votorantim. Com pesados investimentos na importação de novos fornos, a Votorantim passa a produzir cimentos de melhor qualidade. A passagem da produção de bens de consumo para aquela dos produtos de base seria marcada com a criação de uma nova marca, a Votoran, que não constituiu uma decisão fortuita na vida da empresa. Segundo Caldeira (2007), imprimiu-se toda uma mentalidade diversa, mais técnica e voltada para o longo prazo.

No discurso da empresa, a utilização dos cimentos Votoran na construção de um dos marcos urbanísticos da cidade de São Paulo, o novo Viaduto do Chá, consolida a associação da nova marca a uma imagem de qualidade e modernidade, abrindo caminho para a expansão do negócio.

⁵ De acordo com informações presentes no site Memória Votorantim. Disponível em: <https://www.memoriavotorantim.com/blog/historia/o-brooklin-e-a-votorantim/>. Acesso em: 25 mar. 2019.

⁶ De acordo com informações presentes no site Memória Votorantim. Disponível em: <https://www.memoriavotorantim.com/blog/historia/o-brooklin-e-a-votorantim/>. Acesso em: 25 mar. 2019.

Nos anos 1950, o impulso desenvolvimentista refletido em pesados investimentos na produção do espaço, iniciados com Brasília e intensificados no cenário pós-golpe em 1964, por meio de projetos de infraestrutura, como as grandes hidrelétricas, somaram-se aos incentivos do Banco Nacional de Habitação (BNH) para a construção civil, mantendo acelerado o ritmo de aquecimento da demanda e o crescimento da produção de cimento pela Votorantim (Caldeira, 2007, p. 163). Essa ampliação da produção foi alcançada com expressivo esforço de nacionalização da produção nesse período, com a crescente presença no Nordeste. As características do produto e as débeis condições de circulação de mercadorias reforçavam a necessidade de proximidade das indústrias aos centros de consumo. No início da década de 1970, a fatia do mercado nacional era de 29%, chegando a 37% em 1977 (Caldeira, 2007, p. 169).

Nos anos 1980, se por um lado a ruptura com o modelo desenvolvimentista marca uma brusca redução na produção de cimentos e dos demais produtos industriais, por outro lado criará condições, como já explorado no item anterior, para um forte movimento de internacionalização. No caso da indústria de cimento, como mostra Santos (2008, p. 204), os investimentos produtivos do conglomerado no exterior remontam ao início deste século, mediante a centralização de capital para além do território nacional, através da aquisição de empresas nos Estados Unidos, no Canadá, no Peru, na Argentina, entre outros países. Como resultado desse processo, evidencia-se uma forte centralização de capital na *holding* de cimento, como detalha Santos (2008, p. 205):

A centralização de capital promovida em cimento pelo Grupo Votorantim alcançou valores próximos a US\$ 2,5 bilhões, se somadas aquisições, participações acionárias, *joint ventures* e valores aproximados das aquisições cujos valores não foram divulgados. Depois de uma concentração e centralização do ramo de cimento no Brasil, em meados dos anos 1990, nota-se que há, atualmente, após esse processo de consolidação dos principais produtores, uma tendência de multinacionalização.

A forte intensificação da produção imobiliária no contexto nacional a partir de 2006, explicada em parte pela substancial oferta de financiamentos e modernização dos marcos

regulatórios do setor, vai impulsionar nos anos 2000 um forte crescimento também no contexto nacional. Entre 2006 e 2013, a indústria cimenteira do Brasil dobrou de tamanho no Brasil,⁷ puxada pelo *boom* imobiliário, obras de infraestrutura, industriais e comerciais e por oferta de crédito e aumento da renda da população, dando novo impulso à produção da *holding* de cimentos e contrabalanceando os efeitos da crise imobiliária norte-americana. Nesse contexto de expansão, aventou-se pela primeira vez a perspectiva de abertura de capital (IPO) da *holding* de cimentos.⁸ Em 2018, mesmo com o declínio dos resultados, associado ao contexto de crise no Brasil, a Votorantim Cimentos permanece respondendo por mais de 40% da receita do grupo.

A ampliação do mercado imobiliário e a intensificação da valorização, associadas a um progressivo esgotamento do crescimento econômico pautado em *commodities*, podem explicar o direcionamento do Grupo para uma atuação mais direta no mercado imobiliário, tanto por meio de seu banco como por meio de uma célula de negócios subordinada diretamente à *holding* Votorantim Participações. São esses dois movimentos que discutiremos a seguir. Esse direcionamento tem se mantido mesmo no cenário de crise, onde a forte capitalização do grupo pode representar um importante diferencial.

3.1 Os investimentos imobiliário-financeiros do Banco Votorantim

Articulado ao importante movimento de convergência do capital financeiro ao setor imobiliário gestado nos anos 1990 e amadurecido ao longo da primeira década do século XXI, pode-se observar, por meio do Banco Votorantim, um crescente envolvimento do grupo em investimentos imobiliário-financeiros. Desde os anos 1990, a regulamentação de um conjunto de importantes instrumentos, como os Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs), os Créditos Recebíveis Imobiliários (CRIs), entre outros, têm consolidado uma aproximação do capital fi-

⁷ De acordo com reportagem da revista Valor Econômico.

⁸ Ver reportagem: CONSUMO de cimento em alta atrai investidores. Valor Econômico, 4 jun. 2013. Disponível em: https://www.aecweb.com.br/cont/n/consumo-de-cimento-em-alta-atrai-investidores_7110.

nanceiro ao imobiliário, para além de sua histórica função de capital de empréstimo (Rufino, 2017). Por meio desses instrumentos financeiros, o negócio imobiliário, seja a produção ou mesmo a propriedade de imóveis, passa a ser representado por títulos mobiliários, que permitiram a diversificação de tipos de investimentos e investidores mediados por novas instituições financeiras (Rufino, 2012).

O Banco Votorantim⁹ vem desde meados dos anos 2000 intensificando sua interface com os negócios imobiliários por meio de duas de suas empresas: a Votorantim Asset Management (VAM) e o Banco Votorantim Empreendimentos e Participações S.A. (BVEP). As mudanças de estratégia do Banco, com importante direcionamento de investimentos para o setor imobiliário, acontecerão em momento de grande transformação da estrutura societária, derivada de uma forte crise no Banco em 2008 relacionada às substanciais perdas provenientes de operações financeiras com câmbio.¹⁰ Segundo informações contidas nos relatórios da empresa, a crise obrigou o grupo a se desfazer de metade das ações do Banco Votorantim, adquiridas pelo Banco do Brasil.¹¹

A gestora de ativos Votorantim Asset Management começou a ser estruturada em 2005,¹² tornando-se uma das líderes na ges-

⁹ Atualmente, a holding Votorantim Finanças detém 50% da propriedade do Banco Votorantim, tendo como sócio o Banco do Brasil. O Banco Votorantim tem sob seu controle as empresas: BV Financeira, Votorantim Asset, BV Leasing, BVIA FIP (controlador do BVEP), Votorantim Corretora de Seguros, Promotiva e BVIA, como constam nos organogramas dos Relatórios de Resultados Financeiros do Grupo (2016).

¹⁰ BARBIERI, Cristiane. Votorantim perde R\$ 2,2 bi com câmbio. Folha de S.Paulo, 11 out. 2008. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1110200810.htm>.

¹¹ Apesar de essa parceria ter se dado no contexto da crise, num cenário onde não havia muitas alternativas ao Grupo Votorantim, essa articulação entre Banco do Brasil e Grupo Votorantim passou a ser destacada como grande diferencial do Banco. Tal “vantagem” é relatada em várias passagens do relatório do Banco, como na que descreve a VAM: “[...] uma empresa controlada pelo Banco Votorantim S.A., que conta com uma base de acionistas robusta, formada por uma parceria estratégica entre a maior instituição financeira do País, o Banco do Brasil, e o Grupo Votorantim – um dos maiores conglomerados privados da América Latina, com forte atuação em vários segmentos”. Recentemente, com a mudança de governo, há uma importante mudança política no Banco do Brasil que tende a alterar inclusive a força da parceria.

¹² De acordo com entrevista de Reinaldo Lacerda, diretor da VAM. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=ncGIwWIZFbM>. Acesso em: 10 mar. 2019.

tão e administração de Fundos de Investimentos Imobiliário¹³ (FIIs), Fundos de Investimento em Participações¹⁴ (FIPs) e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios¹⁵ (FIDCs), além de relevante estruturadora de soluções de sucessão e planejamento financeiro no Private Bank.

Nos produtos estruturados (FIIs, FIPs e FIDCs), a VAM encerrou 2017 com volume administrado de R\$ 21,7 bilhões, ocupando a 2ª posição no Ranking de Gestores de Fundos Imobiliários, a 9ª posição no Ranking de Gestores de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e a 5ª posição de Fundos de Investimentos em Participações elaborados pela Anbima, com participação de mercado de 10,8%, 1,8% e 6,4%, respectivamente (Banco Votorantim, 2018).

A empresa ganhou destaque no mercado ao lançar, em 2012, o Fundo de Investimento Imobiliário BB Progressivo (BBPO), decorrente da desmobilização, pelo Banco do Brasil, de suas agências e outros ativos imobiliários (como lojas comerciais e lajes corporativas). O fundo alcançou na época a inédita soma de 1,6 bilhão de reais, tendo praticamente dobrado o número de investidores dos FIIs, sendo considerado um dos mais sólidos e rentáveis investimentos, assegurado pelo contrato de aluguel das

¹³ Fundos constituídos na forma de condomínio fechado, para aplicação em empreendimentos imobiliários e/ou valores mobiliários com lastro imobiliário. Não admitem resgate, sendo possível a saída do investidor apenas em mercado secundário. As pessoas físicas aplicadoras em FIIs têm isenção de imposto de renda sobre seus rendimentos, desde que: i) as cotas sejam negociadas exclusivamente em bolsa ou mercado de balcão; ii) o fundo tenha no mínimo cinquenta cotistas e; iii) o investidor pessoa física não detenha mais de 10% do fundo (Ferreira, 2017).

¹⁴ Fundos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição ou outros títulos e valores conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida (indicação de membros do Conselho de Administração). Os FIPs são constituídos sob a forma de condomínio fechado, destinados exclusivamente a investidores qualificados, com valor mínimo de subscrição de R\$ 100 mil, cujas cotas devem ter a forma nominativa.

¹⁵ Também conhecidos como fundos de recebíveis, eles aplicam a maior parte de seu patrimônio em direitos creditórios (direitos e títulos representativos de crédito, originários de operações realizadas em diversos segmentos da economia), representando o principal instrumento de securitização do mercado de capitais brasileiro. A Instrução CVM nº 531/2013 proibiu que os principais participantes do mercado de FIDC cedam ou originem direitos creditórios aos fundos nos quais atuem, o que se espera que tenha um impacto positivo sobre a governança dos fundos, mas talvez traga uma redução das aplicações nesses fundos.

agências pelo próprio Banco do Brasil.¹⁶ A Asset Management do Banco do Votorantim ganhou crescente destaque no mercado de capitais, como uma das mais envolvidas no mercado imobiliário. Segundo o diretor, tal característica relaciona-se ao próprio “DNA” industrial do Grupo.¹⁷

Os fundos de Investimento Imobiliário, regulamentados em 1993, só passaram a desempenhar um papel mais relevante no mercado imobiliário a partir de 2009, após autorização para a estruturação de fundos com 100% alocados em Créditos de Recebíveis Imobiliários (CRIs). Essa autorização ocorre em momento de importante crescimento do setor, com forte ampliação da securitização de dívidas imobiliárias. De acordo com dados da Anbima,¹⁸ o patrimônio líquido dos Fundos de Investimento Imobiliário em janeiro de 2019 alcançou a marca de 82,6 bilhões de reais. Mais de 50% desses valores estão sob a gestão de cinco grandes empresas. Os FIIs administrados pela VAM, de acordo com informações desse ranking, têm um patrimônio líquido de 8,2 bilhões de reais. Segundo o diretor da empresa, a intenção do Banco é ampliar seus investimentos em FIIs, pensando numa perspectiva de longo prazo com reforço da confiabilidade dos clientes sobre a marca Votorantim.

Através das FIPs, o Banco abriu ainda outra importante frente de investimentos imobiliários para os seus clientes. Regulamentados como canal para inserção dos Fundos de *Private Equity*, os FIPS são especialmente direcionados para investidores institucionais, responsáveis por valores superiores a um milhão de reais. Os FIPs da Asset Management abrangem um conjunto de investimentos em diversas áreas empresariais (indústria, infraestrutura, imobiliário), mas chama a atenção sua importante apropriação pelo banco na estruturação do desenvolvimento imobiliário de grandes empreendimentos de habitação, corporativos e de logística. Um dos empreendimentos com importante participação da VAM é o complexo Reserva Raposo, desenvolvido em parceria com a

¹⁶ De acordo com entrevista de Reinaldo Lacerda, diretor da VAM. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=ncGIwWlzfBm>. Acesso em: 10 mar. 2019.

¹⁷ De acordo com entrevista de Reinaldo Lacerda, diretor da VAM. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=ncGIwWlzfBm>. Acesso em: 10 mar. 2019.

¹⁸ Ranking de Administração de Fundos de Investimento, janeiro de 2019.

Rezek, incorporadora que surge de um grupo centrado no agronegócio. Lançado em 2018, o empreendimento projeta valores de vendas superiores a 5 bilhões de reais. Em um terreno 450 mil m², situado nas margens de importante rodovia regional, foram planejadas aproximadamente 18 mil unidades residenciais e cerca de 58 mil m² de áreas comerciais.¹⁹ Quando finalizada a construção do empreendimento, planejado para acontecer em diversas fases, morarão na região mais de 60 mil pessoas.

Figura 1 – Empreendimento Reserva Raposo (maquete eletrônica).



Fonte: <http://meuapminhacasa.com.br/empreendimentos/reserva-raposo-2-dor-mitorios-1-banheiro/>

O Banco também detém a propriedade da BV Empreendimentos e Participações S.A. (BVEP), que desde 2007 atua como investidora e desenvolvedora em cerca de 40 projetos residenciais e comerciais, além de realizar a gestão patrimonial de mais de 90 imóveis comerciais. Ao contrário da Asset, a BVEP como empresa de investimentos é responsável pelos investimentos do capital do próprio Banco Votorantim, além de desenvolver serviços de originação e estruturação de novos negócios para demais investidores.

Atualmente, a empresa desenvolve empreendimentos residenciais nas cidades de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Distrito Federal e Rio Grande do Norte, além de empreendimen-

¹⁹ Seguindo o novo Plano Diretor de São Paulo, o projeto prevê a instalação de áreas comerciais no térreo dos prédios, segundo informações divulgadas no prospecto para seus investidores.

tos comerciais em São Paulo e no Rio de Janeiro. Uma análise preliminar mostra uma importante concentração de empreendimentos residenciais e comerciais em São Paulo. Um levantamento realizado em dezembro de 2018 a partir das informações presentes no *site* da BVEP revela a participação da empresa na construção de mais de seis mil unidades residenciais em diversos empreendimentos de padrão mais elevado. Um aspecto interessante observado, cuja análise merece aprofundamento, é a presença de grandes incorporadoras,²⁰ muitas de capital aberto, como principais responsáveis dos empreendimentos. Essa parceria parece revelar o importante papel do Banco como fonte de capitalização, alternativa às sucessivas rodadas de *IPOs*. Ilumina-se assim um outro caminho, mais tortuoso e de profunda articulação aos grupos hegemônicos nacionais, de penetração do capital financeiro no imobiliário, cujas especificidades e consequências econômicas e políticas precisam ser melhor exploradas.

3.2 Projeto de Intervenção Urbana como nova estratégia coordenada: terra, capital financeiro e gestão da produção do espaço na aposta de uma acumulação patrimonial

Paralelamente aos investimentos imobiliários coordenados pelo Banco, o Grupo Votorantim passou a investir em um amplo trabalho de mapeamento, análise e regularização de seu patrimônio (Votorantim, 2016). Essa avaliação visou a estruturação de um plano de negócio detalhado, de modo a proteger, rentabilizar e valorizar o patrimônio por meio da implementação de um conjunto de estratégias no setor (Votorantim, 2015). Em 2014, subordinado à *holding*, é criado o Centro de Soluções Imobiliárias (CSI), com o objetivo de gerir o patrimônio imobiliário da Votorantim. Esse centro se consolidou como esfera de apoio para a gestão do patrimônio imobiliário da Votorantim, sendo responsável pelo atendimento centralizado de processos jurídicos, técnicos e contratuais das empresas investidas. Em 2016, esse trabalho ganhou força com a implementação do plano de negócio da área imobiliária, que estabeleceu as prioridades e considerou as diversas oportunidades de atuação da Votorantim S.A. no setor (Votorantim, 2016). O trabalho considerou as diversas oportuni-

²⁰ Tegra, Even, Trisul, Ezetec, entre outras.

dades de atuação no segmento imobiliário e analisou a viabilidade de projetos no longo prazo, que podem ser desenvolvidos nas próximas décadas (Votorantim, 2015). Em 2017, o mesmo centro passou a integrar o Centro de Excelência (CoE), que organiza as atividades de Tecnologia e informação do grupo (TI) e os esforços de promoção de inovação (Votorantim, 2017).

Por meio da *holding* proprietária das empresas investidas, a Votorantim detém um patrimônio imobiliário de 380 mil hectares em todo o Brasil, acumulado ao longo de décadas para garantir as atividades operacionais e estratégicas das fábricas, minas, florestas e centros de distribuição das empresas (Votorantim, 2015).

A partir dessa iniciativa, no primeiro semestre de 2016 o grupo lançou, em articulação com a BVEP e a SDI, o empreendimento Atlas Office Park. As quatro torres comerciais que compõem o conjunto estão localizadas em uma das novas fronteiras de desenvolvimento da cidade de São Paulo, próximas ao Parque Villa-Lobos e à Ceagesp. É em área vizinha a esse empreendimento que a própria Votorantim vem discutindo com a Prefeitura Municipal de São Paulo a elaboração de um projeto urbano de longo prazo, idealizado para uma extensa área do bairro Vila Leopoldina, impulsionando a atuação direta do grupo no imobiliário para um novo patamar.

A proposta segue as diretrizes de um novo instrumento previsto no Plano Diretor do município, chamado Projeto de Intervenção Urbana (PIU), concebido para áreas subutilizadas e com potencial de transformação na cidade. O novo marco regulatório permite a viabilização de propostas urbanísticas formuladas a partir da definição conjunta de estratégias entre a iniciativa privada e o poder público (Votorantim, 2016). Uma novidade significativa no PIU Vila Leopoldina, colocada pelo decreto que regulamenta os PIUs, é a possibilidade de iniciar a elaboração de um PIU a partir de uma Manifestação de Interesse Privado (MIP). Neste caso, apesar da coordenação do processo ser de responsabilidade do poder público, o programa de intervenções e as contrapartidas de interesse público são apresentados por agentes privados, interessados na concessão da flexibilização de parâmetros de uso e ocupação do solo ou na concessão de obra e serviço urbano (D’Almeida, 2018, p. 75).

Os proponentes do projeto – Votorantim S.A., BVEP (empresa de empreendimentos e participações do Banco Votorantim), SDI (empresa de gestão e desenvolvimento imobiliário) e Instituto de Urbanismo e de Estudos para a Metrópole (Urbem) – seguiram os ritos previstos em lei e, após protocolo contendo diagnóstico da região e programa de interesse público entregues em dezembro de 2016, foram formalmente autorizados pela Prefeitura a elaborar o projeto, de acordo com diretrizes predefinidas.

O perímetro, de aproximadamente 300 mil m², é majoritariamente composto por terrenos pertencentes à Votorantim, antes ocupados pela Metalúrgica Atlas e pela Engemix (unidade Jaguaré). Nele estão também inseridas as comunidades do Conjunto Habitacional Cingapura Madeirit (1990 - Programa PROVER) e as favelas do Nove e da Linha, estabelecidas na região há mais de 40 anos. Na área em questão está também situado o Instituto Votorantim,²¹ que tem tido importante atuação na discussão do Projeto com a comunidade, principalmente junto às comunidades precárias, historicamente beneficiadas pelas ações do Instituto (Yoshimura; Correa e Sá; Bruno, 2019).

O projeto prevê a reordenação do espaço urbano a partir da abertura de vias, estruturadas em torno de um *boulevard* e das conexões com o entorno, da construção de habitação de interesse popular (HIS) e da implantação de equipamentos sociais e espaços institucionais, alinhados às proposições apresentadas no Plano Diretor Estratégico e à viabilização de importante produção imobiliária corporativa e residencial. Pela proposta atual da Minuta do Projeto de Lei serão disponibilizados mais de 640.000 m² em potencial construtivo, permitindo um forte adensamento e transformação estrutural da área.

Pela proposta, o acesso ao leilão dos potenciais construtivos está condicionado à propriedade da terra e à consolidação de um único consórcio, responsável pela execução integral da intervenção, inclusive dos espaços públicos. Embora a lei não tenha sido aprovada e se encontre em fase de discussão, a proposta, que viabiliza uma

²¹ Criado em 2002, o Instituto Votorantim é o núcleo de inteligência social das empresas investidas da Votorantim e trabalha com a geração de valor compartilhado. Isso significa promover benefícios sociais cada vez mais significativos e duradouros nas localidades de atuação da Votorantim, gerando um ambiente propício para a operação sustentável dos negócios. Fonte: <http://www.institutovotorantim.org.br/instituto/quem-somos/>. Acesso em: 15 abr. 2018.

espécie de concessão imobiliária, abre perspectiva para um novo grau de centralização do capital na produção do espaço, que tem como pressuposto a ampliação da privatização de sua produção.

Figura 2 – Projeto de Intervenção Urbana – Plano Urbanístico etapa 4 (maquete eletrônica).



Fonte: Caderno 4: Proposta de Ordenamento Urbanístico. Disponível em: <https://participe.gestaourbana.prefeitura.sp.gov.br/#/vila-leopoldina-projeto-de-lei>

O espaço da produção industrial do grande grupo retoma a sua forma original de propriedade da terra que, articulada à enorme concentração de capital e aos sofisticados instrumentos financeiros acessados e controlados pelo grupo, faz dos negócios imobiliários uma importante estratégia de reinvestimento dos ganhos do grupo.

Os anúncios recentes feitos pelo grupo a importantes periódicos indicam o fortalecimento dos investimentos na área imobiliária articulados à área de infraestruturas. Segundo o *Valor Econômico*,²² com a saída de dois importantes negócios do país, fabricação de celulose e de aços longos, o grupo lançou as fichas para se posicionar como importante investidor nessas áreas, con-

²² RIBEIRO, Ivo. Votorantim elege energia e imóveis para o novo ciclo. *Valor Econômico*, São Paulo, 20 dez. 2018. Disponível em: <https://www.valor.com.br/empresas/6033279/votorantim-elege-energia-e-imoveis-para-o-novo-ciclo>.

sideradas menos expostas à volatilidade econômica global e dos mercados. Pela venda de seus ativos de celulose, o grupo recebeu 7 bilhões.

No imobiliário, o planejamento da expansão baseia-se, de um lado, no desenvolvimento de projetos imobiliários; de outro, na aquisição de edifícios comerciais prontos para locação, objetivando renda garantida de longo prazo. Com relação à primeira estratégia, estão em desenvolvimento dois outros grandes planos urbanísticos, nas cidades de Sorocaba e Paulista (Pernambuco), dando continuidade à ampliação da rentabilidade de seu banco de terra. Para a segunda estratégia, a forte capitalização do grupo toma partido do contexto de crise imobiliária, fazendo aquisições imobiliárias em contexto de maior restrição de crédito e redução de disputas com as grandes incorporadoras.

Nos negócios de infraestrutura, o grupo, que já tem importantes investimentos no setor de energia, colocou a concessão do aeroporto de Congonhas no alto da lista de prioridades,²³ marcando seu interesse também para o caso das infraestruturas urbanas.

Considerações finais

O deslocamento de grupos econômicos industriais para o imobiliário não pode ser interpretado como um movimento novo. Topalov (1974), ao estudar os promotores imobiliários franceses na década de 1970, destacava a importante articulação de grupos industriais com empresas imobiliárias. Essas fortes articulações podem ser explicadas em grande medida pelo caráter não fabril da produção imobiliária, que repercute na permanência de relações flexíveis de produção. Essa flexibilização permite transferências descontínuas no tempo e no espaço.

O que seria novo na atual etapa é a transformação do caráter do próprio Grupo e a intensidade e velocidade dessas transferências para a produção do espaço por estratégias mais diversificadas. Recuperando as palavras de Soulage (1989 apud Portugal Júnior, 1994), o grupo econômico seria por excelência o lócus de

²³ CUNHA, Joana. Concessão de Congonhas entra na lista de prioridades da Votorantim. *Folha de S.Paulo*, 4 abr. 2018. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/painelsa/2019/04/concessao-de-congonhas-entra-na-lista-de-prioridades-da-votorantim.shtml>.

circulação do dinheiro dando maior força e intensidade ao movimento já problemático de circulação do capital entre os circuitos produtivos e do ambiente construído, como anunciava Lefebvre (2008, p. 144):

O imobiliário, como se diz, desempenha o papel de um segundo setor, de um circuito paralelo ao da produção industrial voltada para o mercado dos “bens” não duráveis, ou menos duráveis que os “imóveis”. Esse segundo setor absorve os choques. Em caso de depressão pra eles afluem os capitais. [...] Nesse setor os efeitos multiplicadores são débeis: poucas atividades são induzidas. O capital imobiliza-se no imobiliário. A econômica nacional, logo sofre com isso. [...] O segundo circuito suplanta o principal [industrial]. De contingente, torna-se essencial. Mas essa é uma situação perniciosa, como dizem os economistas. (Lefebvre, 2008, p. 144).

Fortalecidos enquanto grupos financeiros, pautados fortemente pela relevância de uma acumulação patrimonial, a incidência desses movimentos coordenados pelos grupos econômicos será relevante tanto na produção imobiliária, no caso da Votorantim alimentando fortemente seu braço industrial (o setor de cimento), como na concentração patrimonial, dando força aos negócios de renda imobiliária.

No caso do Grupo Votorantim, o histórico industrial do grupo é sempre resgatado, inclusive para diferenciar a perspectiva do Banco como gestor de capital financeiro, reforçando uma estratégia que privilegia a associação do capital financeiro com ativos reais. A experiência industrial do grupo é contraditoriamente apropriada para legitimar o reforço de uma lógica financeira no desenvolvimento dos negócios imobiliários. Da mesma forma, tenta-se imprimir uma “lógica industrial” ao desenvolvimento dos investimentos imobiliários. Na observação dos investimentos já desenvolvidos pelo grupo, destaca-se a recorrente menção a uma necessidade de porte acentuado dos empreendimentos e de um horizonte de longo prazo dos investimentos, numa perspectiva de aproximá-los a grandes negócios de caráter industrial fabril. Na verdade, esses são requisitos do processo acentuado de centralização do capital evidenciado nesses grupos, e não da concentração típica de uma acumulação industrial. Cabe ressaltar que a produ-

ção da mais-valia no imobiliário cessará terminadas as obras, restando aos proprietários uma “dádiva” prolongada de acumulação patrimonial. A ideia de associar grandes empreendimentos imobiliários a processos de desenvolvimento local vai também sendo reforçada nos instrumentos de planejamento, que dão legitimidade e legalidade a essa nova lógica de produção de cidade.

A experiência do Grupo no PIU-Vila Leopoldina aponta para novos arranjos no âmbito do Planejamento Urbano, que tendem a intensificar a privatização do urbano por meio do aprofundamento da coordenação entre produção imobiliária e produção de infraestruturas, tomando proveito da concentração de terra detida pelo grupo estudado. O relevo da propriedade da terra e de imóveis como aspectos marcantes dos grupos econômicos hegemônicos se reforça com a ampliação dos níveis de concentração das propriedades e de sua crescente articulação com instrumentos financeiros na atual etapa do capitalismo, impulsionando o caráter de capital fictício inerente à propriedade da terra.

A compreensão da participação dos grandes grupos nos negócios de produção e propriedade imobiliária precisa ser aprofundada no sentido de problematizar a discussão de como esses grupos vêm incidindo na definição das estratégias imobiliárias, no desenho e na localização dos produtos, nas políticas públicas e nas disputas intercapitalistas em torno de extração de maiores patamares de renda imobiliária.

Referências

- BANCO VOTORANTIM. (2017). Relatório Anual.
- BOITO JR., A.; BERRINGER, T. (2013). Brasil: classes sociais, neodesenvolvimentismo e política externa nos governos Lula e Dilma. *Rev. Sociol. Polit.* [online], v. 21, n. 47, p. 31-38. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-44782013000300004&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 10 abr. 2019.
- BOITO JUNIOR, A. (2012). As bases políticas do neodesenvolvimentismo. In: FÓRUM ECONÔMICO DA FGV, São Paulo.
- BOITO JUNIOR, A. (2007). Estado e burguesia no capitalismo neoliberal. *Revista Sociologia e Política*, v. 28, p. 57-74.
- BOTELHO, A. (2007). *O urbano em fragmentos: a produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário*. São Paulo: Annablume.
- CALDEIRA, J. (2007). *Votorantim 90 anos: uma história de trabalho e superação*. São Paulo: Mameluco.

- CHESNAIS, F. (org.). (2015). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo.
- D'ALMEIDA, C. H. (2018). Projetos de Intervenção Urbana como Dispositivo de Concessão da Produção do Espaço Urbano em São Paulo. In: SEMINÁRIO INTERNACIONAL FINANCEIRIZAÇÃO E ESTUDOS URBANOS: OLHARES CRUZADOS EUROPA E AMÉRICA LATINA, São Carlos. *Anais [...]*. São Carlos/SP.
- DA SILVA, G. P.; DALLA COSTA, A. J. (2018). Formação do Grupo Votorantim: as origens de um grupo econômico brasileiro no setor têxtil de São Paulo (1891-1929). *Economia e Sociedade*, v. 25; 27, n. 1, p. 321-54.
- FERREIRA, A. N. (2017). *Fundos de Investimentos de 2003 a 2015: proxy de lucro e análise da composição da carteira por segmento de investidor, classe de fundos e categoria de ativos*. Brasília: Ipea (Texto para Discussão, n. 2332).
- LEFEBVRE, H. (2008). *Espaço e Política*. Belo Horizonte: Editora UFMG.
- MINELLA, A. C. (2003). Globalização financeira e as associações de bancos na América Latina. *Civitas-Revista de Ciências Sociais*, v. 3, n. 2, 245-272.
- MIRANDA, J. C.; TAVARES, M. D. C. (1999). *Brasil: estratégias de conglomeração*. In: FIORI, J. L. *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: Vozes.
- OSORIO, J. (2012). América Latina: o novo padrão exportador de especialização produtiva—estudo de cinco economias da região. *Padrão de reprodução do capital*. São Paulo: Boitempo, p. 103-133. In: FERREIRA, C.; OSORIO, J.; LUCE, M. (Org.). *Padrão de reprodução do capital: contribuições da teoria marxista da dependência*. São Paulo: Boitempo.
- PORTUGAL JÚNIOR, J. G. (coord.). (1994). *Grupos Econômicos: expressão institucional da unidade empresarial contemporânea*. São Paulo: Fundap/IESP, 62p.
- ROCHA, M. A. (2013). *Grupos econômicos e capital financeiro: uma história recente do grande capital brasileiro*. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade de Campinas. Campinas/SP.
- RUFINO, B. (2018). Do zoneamento às operações urbanas consorciadas: planejamento urbano e produção imobiliária na mercantilização do espaço em São Paulo (1970-2017). In: PEREIRA, P. C. X. *Imediato, global e total na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. São Paulo: FAUUSP.
- RUFINO, B. (2017). Financeirização do Imobiliário e transformações na produção do espaço: especificidades da reprodução do capital e expansão recente na metrópole paulistana. In: FERREIRA, Á.; RUA, J.; MATTOS, R. C. de (Orgs.). *O Espaço e a Metropolização: cotidiano e ação*. Rio de Janeiro: Consequência.
- RUFINO, B. (2012). *A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza*. (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, B.; WEHBA, C.; MAGALHÃES, A.-L. (2021). Quando empreiteiras tornam-se incorporadoras: um olhar sobre as articulações entre produção imobiliária e de infraestruturas na metrópole de São Paulo do século XXI. *Revista EURE – Revista de Estudios Urbano Regionales*, v. 47, n. 140.
- SANFELICI, D. (2017). La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. *Econ. soc. territ*, Toluca,

v. 17, n. 54, p. 367-397. Disponível em: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1405-84212017000200367&lng=es&nrm=iso. Acesso em: 22 abr. 2019.

SANTOS, L. B. (2008). *Reestruturação, internacionalização e novos territórios de acumulação do Grupo Votorantim*. Dissertação (Mestrado em Geografia) – Universidade Estadual Paulista, São Paulo.

SANTOS, L. B. (2010). Os novos espaços de acumulação do Grupo Votorantim. *RAEGA: O Espaço Geográfico em Análise*, v. 19.

SEABRA, O. C. de L. (1987). Os meandros dos rios nos meandros do poder: Tietê e Pinheiros-Valorização dos rios e das várzeas na cidade de São Paulo. Tese (Doutorado em Geografia) – Universidade de São Paulo, São Paulo.

SHIMBO, L. (2016). Sobre os capitais que produzem habitação no Brasil. *Novos Estudos Cebrap*, n. 105, p. 119-133.

TOPALOV, C. (1974). *Les Promoteurs immobiliers: contribution à l'analyse de la production capitaliste du logement en France*. Paris: Editora Mouton.

VOTORANTIM. (2015; 2016; 2017). Relatório Anual.

WERNER, D. (2016). *Estado, capitais privados e territórios no processo de reconfiguração do setor elétrico brasileiro pós-1990*. Tese (Doutorado em Planejamento Urbano e Regional) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro.

YOSHIMURA, M.; CORREA E SÁ, V.; BRUNO, D. (2018). Projeto de Intervenção urbana Vila Leopoldina - Villa Lobos: resolução de conflitos ou ampliação de contradições urbanas? In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM PLANEJAMENTO URBANO E REGIONAL, 18., 2018, Natal. *Anais [...]*. Natal.

As grandes incorporadoras, o segmento econômico e a desconstrução da promoção pública habitacional¹

*Isadora Borges
Beatriz Rufino*

Introdução

O lançamento do Programa Casa Verde-Amarela (PCVA) em agosto de 2020, uma espécie de atualização do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV), ainda que tenha recuperado a promessa de um novo ciclo de expansão da produção habitacional, reunindo interesses empresariais muito semelhantes aos contemplados pelo programa anterior, sinalizou o fim da produção habitacional para as famílias sem acesso ao sistema de crédito. Ao mesmo tempo, renovou as possibilidades de expansão do chamado “segmento econômico”, aprofundando sua articulação aos interesses do capital financeiro pelo acirramento da aposta na consolidação dos instrumentos de securitização imobiliária (Abrainc, 2020a).

Embora largamente utilizado, o termo “segmento econômico” não possui uma definição precisa. Shimbo (2010, p. 24), por exemplo, o define como “a produção de imóveis residenciais com valores de até R\$ 200.000,00 destinados às famílias com renda mensal entre três e dez salários mínimos”. Após o lançamento do PMCMV, o termo tendeu a se relacionar com as faixas 2 e 3 (3 a 10 salários mínimos) e valores máximos de imóveis estabelecidos pelo programa, variáveis por região e porte das cidades. No entanto, tais abordagens se restringem ao consumo da habitação, obscurecendo transformações radicais no produto e na forma de produção, que se materializam por meio da intensificação da construção, padronização e apropriação de áreas de menor renda diferencial, situadas em regiões mais periféricas, cuja rentabilidade é ampliada por um conjunto de subsídios diretos e indiretos na sua produção.

¹ Este capítulo foi publicado originalmente na Revista Cadernos Metrópole, v. 24, n. 53, pp. 93-118, jan/abr 2022.

Na atualidade, esse produto se consagra como única “política pública habitacional” desenvolvida em escala nacional e remete a um distanciamento radical daquilo que poderia ser entendido como uma forma de produção estatal, tanto pela ausência do Estado na promoção do produto (escolha do terreno, definição da tipologia etc.) quanto pelo seu direcionamento a uma população descolada das reais demandas habitacionais. Em 2019, de acordo com dados da Fundação João Pinheiro, 89% do déficit habitacional brasileiro estava concentrado nas famílias com renda inferior a 3 salários mínimos (CBIC, 2021), que dificilmente se enquadram nas condições de financiamento dos chamados “produtos econômicos”.

Em linhas gerais, a distinção entre uma forma pública e uma forma privada de produção habitacional conduzida pelo mercado se daria principalmente pelo fato de a última ter como motor a obtenção de ganhos para os incorporadores (Jaramillo, 1982), enquanto a primeira suportaria uma relativa desmercantilização da moradia (Pírez, 2016). Desse modo, se, no fim dos anos 1990, a estratégia de expansão do mercado imobiliário para o atendimento de setores intermediários era vista como um importante caminho para direcionar a ação estatal para os setores mais precários (a partir do desenvolvimento de políticas habitacionais como forma de produção pública), a crescente importância dessa nova fatia de mercado fortaleceu o poder econômico e político das incorporadoras, metamorfoseando a ação estatal no que concerne à produção habitacional.

Com a estabilização da economia após 1994, a intensificação da construção e da mobilização de terrenos com menores preços e mais periféricos se torna responsável por uma importante ampliação dos ganhos e do poder das empresas. Em um contexto de significativos avanços do neoliberalismo nas três últimas décadas com a desestruturação de empresas públicas, os interesses dessas incorporadoras foram sendo respondidos por importantes transformações das condições de produção da habitação, tanto em políticas nacionais de financiamento quanto nas políticas urbanas locais, resultando na consolidação de um novo produto tomado como política pública habitacional de grande impacto.

Não obstante, essas transformações têm ganhado suporte da sociedade, com a crença de maior agilidade dos setores privados

e a aposta dos benefícios individuais diretos e indiretos como melhor estratégia para resolução dos problemas habitacionais, articulando-se a uma hegemonia neoliberal (Paulani, 2011). Essa perspectiva tem, cada vez mais, deixado de lado os mais pobres, que, por outro lado, têm sofrido os efeitos dessas transformações, sentidos através do descolamento crescente entre os preços da moradia e dos salários nas principais metrópoles do país (Campos Junior, 2018; Shimbo, 2018).

Nas últimas décadas, é abundante a bibliografia que abordou os programas habitacionais pela ótica da política pública (Bonates, 2007; Marques e Rodrigues, 2013; Amore et al., 2015; Cardoso et al., 2017). Da mesma maneira, intensificaram-se os estudos sobre os processos de financeirização da habitação (Aalbers, 2008; Van Der Zwan, 2014) e suas particularidades para o contexto brasileiro (Royer, 2009; Fix, 2011; Sanfelici, 2013). Dada a importante articulação dos dois temas, foram também significativos os esforços de avançar nessa aproximação (Shimbo, 2010; Rufino, 2012), embora seja menos desenvolvida a discussão sobre como o avanço das relações capitalistas através da consolidação política e econômica de grandes incorporadoras tem interferido na condução das políticas públicas e na crescente mercantilização das cidades. Nosso artigo procura preencher essa lacuna.

Partindo das discussões sobre as formas de produção e demais categorias propostas por Jaramillo (1982), procuramos sustentar uma relação dialética entre os mecanismos de *contrôle econômico direto e indireto* da produção habitacional como base da emergência e consolidação do segmento econômico. Do ponto de vista teórico, é a partir de tais categorias que buscamos articular um conjunto de referências que discutem as estratégias mais imediatas da ampliação dos ganhos na produção imobiliária com aquelas que problematizam o poder dos agentes em se organizarem como grupo de interesse. Em nossa perspectiva, o segmento econômico resulta de profundas transformações na produção imobiliária conduzida pelos incorporadores em articulação aos crescentes benefícios que essa forma de produção tem recebido do Estado. Sua aparência como produto da política habitacional obscurece a mobilização de recursos públicos na ampliação do domínio de formas de produção que têm como única finalidade

a obtenção de ganhos em crescente articulação com o capital financeiro. Com seu avanço e consagração, argumentamos que há uma crescente inviabilização e deslegitimação de formas públicas de produção de moradias, que, em tese, promovem uma desmercantilização parcial das relações de produção, colocando em primeiro plano o valor de uso.

Passados mais de vinte anos desde sua concepção, é evidente que o segmento econômico não resolveu a carência de moradias no Brasil, que, pelo contrário, vivencia um radical aprofundamento de suas desigualdades, vislumbrado, por exemplo, no aumento acentuado de moradores de rua nas maiores metrópoles do país. Nesse sentido, pretendemos com este texto contribuir com o debate da necessidade de retomada de políticas públicas mais inclusivas, colocadas como resposta radical à crescente mercantilização do espaço.

Para realizar esta discussão, além de revisão bibliográfica, os dados empíricos que sustentam este estudo combinam pesquisa documental, consulta a *sites*, revistas, jornais e periódicos especializados, complementados com depoimentos e entrevistas a agentes da incorporação imobiliária. Além da presente introdução, o artigo se estrutura da seguinte maneira: 1) apresentação do debate teórico em torno das formas de produção da habitação e na proeminência da incorporação como forma econômica e política dominante; 2) discussão sobre a emergência do segmento econômico nos anos 1990 com a desregulamentação neoliberal, os esforços constituídos na consolidação de um novo produto e a ampliação de sua viabilidade econômica; 3) apresentação da consolidação dessa racionalidade, evidenciando o papel ativo das grandes incorporadoras na redefinição das prioridades de atuação do setor público em crescente nexos com as finanças; 4) contribuições e considerações finais.

1. Formas de produção da habitação e o avanço da incorporação no neoliberalismo

Em qualquer metrópole latino-americana, podemos identificar ainda hoje a coexistência de diferentes formas de produção da habitação, como a produção doméstica, a produção por encomenda, a produção estatal e a produção para mercado (Pereira, 2005). Tida como um traço marcante da urbanização na América

Latina, essa coexistência de formas de produção e seus desdobramentos na produção do espaço foram discutidos por diversos autores (Pradilla Cobos, 1987; Schteingart, 1989; Ribeiro, 1997; Pírez, 2016). Nos anos 1980, a noção de formas de produção da habitação foi definida por Jaramillo (1982, p. 177) como “sistemas que relacionam os homens entre si, e estes com os meios de produção para produzir um bem ou uma série de bens”. Segundo o autor, distintas formas de produção do espaço operam simultaneamente, com dinâmicas endógenas particulares, sendo o processo global de produção do espaço o resultado desse “entrelaçamento” das formas de produção.

Em seu texto, o autor propõe categorias de análise a partir da posição dos agentes em determinada forma de produção, sendo essas categorias definidas pela natureza dos agentes que ocupam essas posições e pelas possíveis combinações e fusões entre elas, conformando uma estrutura que se reproduz. Dentre as categorias propostas, nos deteremos neste texto ao *controle econômico direto* e *controle econômico indireto*. Por meio dessas categorias, o autor avança no sentido de problematizar as relações de produção, circulação e distribuição, situando a produção imobiliária nas condições gerais de reprodução do capital.²

O *controle econômico direto*, segundo Jaramillo (1982), concerne no domínio sobre os meios de produção de um ponto de vista econômico, que implica o poder de desencadear o processo produtivo e definir suas características, além de abarcar a noção de *motor da produção*, compreendida como elemento que comanda as decisões e práticas do agente que detém esse controle direto e determina a dinâmica da produção. Já o *controle econômico indireto* consiste na capacidade de influenciar a produção através de uma posição externa ao processo produtivo em si, especialmente por meio do controle das condições gerais que condicionam o motor da produção (por exemplo, a redução de taxas e impostos, melhores condições de financiamento e vantagens construtivas edilícias no planejamento local) e, portanto, acabam por definir e limitar o exercício do controle econômico direto.

² Além dessas duas categorias, o autor também apresenta o trabalho direto, que condiz com a capacidade humana de trabalho nos processos imediatos de apropriação da natureza, e o controle técnico, referente à regulação dos meios de produção do ponto de vista da organização do trabalho.

Em seu esquema geral, além das produções doméstica, por encomenda e de mercado, Jaramillo (1982) discute a produção estatal, na qual, segundo ele, é o Estado quem assume o controle econômico direto da produção, tendo como última finalidade a provisão de um valor de uso. De acordo com o autor, ainda que essa forma de produção possa estar organizada em uma base capitalista fundamentada na relação capital-trabalho, na qual o Estado não executa diretamente as atividades de construção, mas contrata agentes privados para desempenharem tal função, essa não tem como motor da produção a acumulação de capital.

Contudo, o debate acerca da atuação estatal na produção habitacional é mais complexo e remonta à própria contradição do Estado na sociedade capitalista. Se, por um lado, o Estado é responsável pela reprodução das condições gerais de produção, na qual está inserida a reprodução da força de trabalho, por outro lado, o mesmo Estado assegura o funcionamento do sistema capitalista, garantindo os direitos de propriedade e mediando os conflitos sociais na apropriação do lucro excedente. Desse modo, o Estado é também o principal agente a determinar as condições de controle econômico indireto da produção, pois cabe a ele definir as condições de financiamento, mecanismos jurídicos e financeiros, políticas urbanas, dentre outros aspectos que vão estabelecer as condições de produção da habitação e de reprodução do capital no setor.

Já a produção de mercado é definida como uma forma de produção-circulação qualificada como forma capitalista desenvolvida, estruturada pela relação capital-trabalho assalariado, e cujo objetivo principal é a acumulação de capital através da apropriação de mais-valia produzida pelos trabalhadores, ainda que a renda da terra possibilite extrair valor originado em outros ramos produtivos. Segundo Jaramillo (1982, p. 186), seu aspecto particular e mais relevante consiste na consolidação de um “capital de circulação”, que assume o controle econômico direto, “deslocando desta posição o capital propriamente produtivo, o qual se vê reduzido ao mero controle técnico da produção”. Esse capital de circulação, tomando momentaneamente a forma de capital de incorporação (dado seu vínculo com os incorporadores), é responsável pela produção, controlando suas características e seu ritmo, realizando o produto e se apropriando da maior parte da mais-valia ali produzida (Jaramillo, 1982).

Em seus estudos sobre a produção imobiliária francesa no fim dos anos 1970, Topalov (1974, p. 15-19) definiu o incorporador como “um agente social que assegura a gestão de um capital imobiliário de circulação em sua fase de transformação em mercadoria de habitação”, sendo que a esse incorporador cabem as atividades de “definição de um produto comercializável, a gestão financeira, jurídica e técnica da fase de transformação do capital comercial em mercadoria habitação e a atividade de liberação da terra”. Já Ribeiro (1997) prossegue nessa definição ao dizer que o incorporador se apresenta como o “chefe da orquestra”, tendo como função coordenar o processo produtivo e assumir a responsabilidade pelas atividades de comercialização. Para esse autor, o que diferencia o incorporador de um simples agente do capital comercial é o fato de que, ao adquirir um terreno, o incorporador também assume “o controle sobre uma condição que permite o surgimento de um sobrelucro de localização: a transformação do uso do solo”, o que, em outras palavras, significa que “uma parte do lucro do incorporador pode ser constituída de renda da terra não integralmente paga ao proprietário” (Ribeiro, 1997, p. 98).

Dentro desse marco teórico, compreendemos a incorporação imobiliária como forma social particular de produção do espaço, entendida por Rufino (2012, p. 37) como uma “relação específica da produção para mercado que, em condições históricas específicas, tende a tornar-se dominante” sob o ponto de vista do controle dos mecanismos de valorização e capitalização. Nessa perspectiva, a incorporação imobiliária tende a influenciar a totalidade da produção do espaço da metrópole, ainda que não se apresente predominante no processo de produção do espaço (Rufino; Pereira, 2011).

No caso brasileiro, a centralidade da ação estatal na produção habitacional e a proeminência da produção de mercado tornam-se particularmente relevantes a partir de 1964, com a criação do Banco Nacional da Habitação (BNH), do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) e com a lei n. 4.591, que regulamentou a incorporação no país. Por um lado, a criação e estruturação das Companhias Habitacionais (COHAB) neste período – responsáveis pela promoção pública de habitações³ – promoveu

³ Na época, cabia às Companhias Habitacionais planejar o empreendimento e coordenar a operação, contratando empreiteiras por meio de licitações para a constru-

certa desmercantilização da moradia, ainda que não conseguisse atender a população com renda inferior a três salários mínimos. Em decorrência da necessidade de reposição dos rendimentos do BNH (respondendo a lógica empresarial de funcionamento do banco) e a falta de subsídios públicos disponibilizados, as COHABs direcionaram sua produção às populações com renda familiar entre 3 a 5 salários mínimos na época (Castro, 1999). Por outro, é preciso reconhecer que a política desenhada também foi responsável pela importante expansão das relações capitalistas de produção do espaço a partir da estruturação de um sistema de financiamento à produção e ao consumo e a institucionalização da figura jurídica da incorporação, incidindo nas condições de controle econômico indireto que impactam as diversas formas de produção da moradia.

Segundo Ribeiro (1997, p. 300-301), é com a criação do SFH que se verifica no país um crescimento excepcional da produção capitalista de habitações, na qual “o incorporador passa a ser o vértice de três mercados: o de terra, o de construção e o de crédito”, pondo em evidência um novo padrão de acumulação, no qual um agente consegue controlar parcialmente tanto as condições espaciais de sua valorização quanto o financiamento. Para Rufino (2012, p. 43), é a partir da consolidação desse sistema que a incorporação imobiliária avança sobre grandes metrópoles do país, assumindo um papel definitivo em sua transformação e diferenciação, “difundindo novos padrões de moradia e se apropriando de novas áreas, consagrando a obtenção de sobrelucros de localização, como importante mecanismo de ampliação dos ganhos no setor”. Embora com o objetivo declarado de direcionar a produção habitacional à população de menor renda, os recursos do SFH-BNH privilegiaram a incorporação imobiliária privada em detrimento da habitação social. Entre 1964-1984, a produção estatal foi responsável por 27% das habitações financiadas pelo SFH, volume menor quando se considera os valores totais financiados pelo sistema (Arretche, 1990). Entre o fim dos anos 1970 e início dos anos 1980, a expansão da produção imo-

ção dos conjuntos. Ainda que houvesse atividades direcionadas à acumulação (como o caso da contratação de empreiteiras para a realização da construção), o motor da produção, nos termos de Jaramillo (1982), não era a acumulação, sendo essa produção pelo autor denominada *produção estatal capitalista desvalorizada*.

biliária alcançou patamares até então inéditos na produção de moradias, cenário este afetado pela recessão econômica em que o país adentrou na década de 1980, e que culminou na extinção do BNH em 1986. A escassez das fontes de recursos bem como o aumento da inadimplência dos mutuários encerrara esse modelo de financiamento (Castro, 1999), que veio a ser reestruturado, como veremos, mais de uma década depois.

Não obstante, cabe aqui uma ressalva. Não argumentamos que essa produção estatal conseguia dar uma resposta satisfatória à questão da moradia, nem mesmo que esta seja isenta de contradições. Ao contrário, diversos estudos apontaram debilidades dessa produção, da provisão ineficaz às camadas de mais baixa renda e sua ação limitada no processo de desmercantilização da moradia (Damiani, 1993; Nakano, 2002; Petrella, 2009). Contudo, de maneira geral, a literatura atribuiu a expansão das precariedades habitacionais do período à ineficiência da forma de produção pública, sem relacionar esse processo de expansão das precariedades habitacionais com o próprio avanço das relações capitalistas no setor, que também pressionava os preços da terra e da habitação, contribuindo para a expansão da produção doméstica (cf. Oliveira, 2019). Longe de fetichizar a produção habitacional realizada pelo Estado ao longo desses anos, nossa intenção aqui é colocar em relevo as relações sociais imbricadas na produção da habitação e seus desdobramentos no acesso à moradia e a cidade.

A crise imobiliária vivida na virada dos anos 1980-1990 levou à reorganização de grandes incorporadoras, fomentando novas saídas para o setor. Buscando incidir nas condições de controle econômico indireto da produção de moradias, esses agentes foram fortalecendo sua atuação política junto ao Estado a fim de atender seus interesses. Como desenvolve Gottdiener (1997, p. 260), este imbricamento é inerente ao segmento:

Em todos os casos, as atividades do setor da propriedade avançam com a ajuda do Estado. Mudanças de zoneamento, variâncias, construção de rodovias e outros melhoramentos de infraestruturas e subsídios públicos de todas as espécies são apenas alguns dos meios pelos quais se manifesta a articulação Estado-setor da propriedade.

Recentemente, alguns autores vêm discutindo as ações e articulações políticas desses agentes e seus impactos na produção do espaço. Para Mouton e Shatkin (2019), os incorporadores ampliam seu poder por se tornarem peças centrais da articulação da produção do espaço com os atores do capitalismo financeiro global, ao mesmo tempo em que estão profundamente envolvidos com os regimes de governança e política, direitos de propriedade, propriedade da terra e relações sociais e urbanas historicamente constituídas. Dessa forma, os autores destacam seu crescente papel relacional, emergindo como ponto de articulação entre forças globais e condições locais, como atores que reúnem terras, finanças e o poder político urbano.

Como desenvolve Socoloff (2020), um conjunto de estudos urbanos focados nas discussões de coalisões tem mostrado como as políticas urbanas são governadas e quem as governa. Partindo da análise dos trabalhos de autores como Gottdiener (1997), Logan e Molotch (1987), Molotch (1976) e Stone (1989), Socoloff destaca o amplo debate dos anos 1970 e 1980 em torno das formas de organização política desses agentes na produção de reformas urbanas que privilegiam fortemente seus interesses. Para Brill (2019), tanto a teoria da coalizão de crescimento quanto a teoria do regime destacam o ponto importante de que o Estado sempre esteve presente no desenvolvimento urbano, particularmente no fornecimento de habitação, mas sua relação com os incorporadores evolui ao longo do tempo e varia enormemente conforme o ambiente institucional. Com o avanço do neoliberalismo e da financeirização, Socoloff (2020) destaca uma transformação radical dessas coalizões em suas naturezas e escalas.

Já na década de 1970, alguns autores se debruçaram sobre as relações entre as mudanças estruturais recentes do capitalismo e suas articulações com a ampliação da circulação do capital e sua realização no espaço. Acerca da reestruturação da produção de moradias na Europa, Ball et al. (1988, p. 189) analisou a relevância de instituições financeiras na provisão de moradias, ressaltando a conjugação de interesses em torno da produção habitacional. Mais recentemente, uma série de estudos vem discutindo os imbricamentos entre a produção do espaço e a dominância das finanças, seja em países centrais (Van Der Zwan, 2014; Aalbers, 2008), seja em países periféricos (Socoloff, 2020), tal qual nas

nações latino-americanas, a exemplo do Brasil. Neste último, é vasta a bibliografia que discute essas aproximações por transformações nas formas de financiamento e na política habitacional (Royer, 2009; Rolnik, 2015), em mudanças estruturais nos agentes da produção imobiliária e em transformações na forma de produção da habitação (Shimbo, 2010; Fix, 2011; Rufino, 2012), assim como suas articulações e reflexos territoriais (Sanfelici, 2013; Sígolo, 2014; Rufino, 2017).

Contudo, no contexto brasileiro, poucos estudos têm se dedicado a compreender a atuação política desses agentes e seus significados nas transformações das formas de produção da habitação e do espaço, por meio do controle indireto da produção, que acaba por subordinar o processo redistributivo aos interesses desses poucos agentes, como discutiremos na sequência.

2. A emergência do segmento econômico como estratégia de “ampliação do mercado”

A emergência do segmento econômico insere-se em um contexto de profundas transformações na estrutura política e econômica do país, marcadas pelo avanço da agenda neoliberal que fundará as bases para o progressivo domínio das finanças. A eleição de Fernando Collor à presidência em 1990 impulsiona esse processo, reconhecido como o “responsável pela introdução oficial no Brasil da agenda programática e reformadora do neoliberalismo” (Paulani, 2010, p. 119). A abertura econômica, a privatização de empresas estatais e a adoção de medidas de controle dos gastos públicos foram os pilares da política nos anos de alinhamento do país à liberalização econômica mundial. Na agenda governamental, era também prioritária a resolução do descontrole inflacionário, que, a despeito dos inúmeros planos heterodoxos formulados nos anos 1980, adentrou a última década do século sem solução.

A esperada estabilidade econômica com controle da inflação avançou após julho de 1994 com a implementação do Plano Real, quando as taxas de juros atingiram seu recorde histórico, transformando o país em plataforma internacional de valorização financeira (Paulani, 2012). Para Bruno (2007, p. 12), como resultado da rápida expansão do rendimento financeiro real

acumulado, elevou-se o peso político do capital financeiro e dos rentistas diante das decisões do Estado brasileiro em matéria de política econômica e das prioridades nacionais.

No âmbito das políticas habitacionais, as mudanças impactaram radicalmente a produção de moradias no país. O avanço do discurso neoliberal de ineficiência estatal (Paulani, 2011), associado a crescente perda de recursos financeiros iniciada no fim dos anos 1980 e largamente aprofundada nos anos 1990, contribuiu para a desestruturação da produção pública de habitações. Paulatinamente, agentes do setor imobiliário se articularam ampliando sua influência política nas decisões governamentais, reivindicando junto ao poder público medidas para viabilizar o alargamento da base de atendimento da produção de mercado, processo este que, no limite, passados mais de 25 anos, acabou por inviabilizar uma ação mais direta do poder público na produção de habitação social.

O início desse processo pode ser reconhecido em 1988, quando a Caixa Econômica Federal (CEF), herdeira das atribuições e recursos do BNH, emite a Circular Normativa nº 58 e passa a transferir os créditos dos recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), até então canalizados às COHABs, diretamente às empresas construtoras, às quais agora cabia a iniciativa na implantação dos conjuntos. De acordo com Melo (1989, p. 55), a circular destituiu as COHABs de seu papel de agentes promotores da política habitacional, “cabendo-lhes tão só um papel subsidiário de órgãos de assessoria”. Em perspectiva mais ampla, “estas mudanças configuram a privatização da política habitacional para as faixas de renda média inferior, ou, mais do que isso, significa a ‘desintervenção’ do Estado na esfera da habitação de baixa” (Melo, 1989, p. 55), o que, em outras palavras, ilustra o primeiro passo de retirada do Estado do controle econômico direto da produção.

Nos anos 1990, as gestões de Fernando Collor (1990-1992), Itamar Franco (1993-1994) e Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) foram, pouco a pouco, ampliando a participação do mercado nos programas habitacionais, ao passo em que se reduzia os recursos e a estrutura institucional da promoção pública de moradias (Bonates, 2007; Oliveira, 2020). Em linhas gerais, o primeiro priorizou o fortalecimento das instituições financeiras e

do mercado imobiliário, estimulando parcerias entre estes e direcionando a política habitacional a se alicerçar nos financiamentos voltados para os agentes privados. Já Itamar Franco, ainda que sinalizasse mudanças na atuação estatal ampliando a diversidade de soluções habitacionais e fontes de recurso, apresentou resultados quantitativos inexpressivos, explicados também pela priorização da conclusão das obras contratadas no governo anterior que estavam paralisadas.

A chegada de Fernando Henrique Cardoso (FHC) à presidência após o Plano Real representou, além de uma retomada mais robusta dos financiamentos, a reorganização da política pública, do mercado e do capital financeiro. A Política Nacional de Habitação formulada em 1996 argumentava que a participação conjunta da iniciativa privada e do poder público era fundamental, cabendo ao Estado oferecer condições para que o setor privado atendesse às chamadas faixas “de mercado”. Dentre diversos programas e linhas de financiamento direcionados a produtores privados, a principal novidade implementada pela gestão de FHC foi o Programa Carta de Crédito, criado em 1995, que passou a conceder crédito do agente financeiro diretamente à pessoa física de modo individual ou associativo. A conexão direta do crédito ao mutuário agilizou o processo de contratação dos financiamentos por depender apenas de negociação contratual entre agente financeiro e mutuário, enquanto as modalidades públicas eram mais dependentes de articulações políticas para aprovação de leis, destinação de terrenos, aprovações urbanísticas e outras documentações (Royer, 2009, p. 92).

A despeito da orientação original do Programa Carta de Crédito às famílias de mais baixa renda, a modalidade se firmou como o principal mecanismo de financiamento para habitações econômicas. Segundo Barbosa (2007, p. 64), a modalidade associativa se converteu, na prática, em um “mecanismo pelo qual o setor privado, a incorporação imobiliária, pôde captar recursos do FGTS com o fim de aplicá-los na produção de habitações novas”. Se no BNH os recursos destinados à incorporação imobiliária eram restritos ao Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), é a modalidade associativa do programa que consolida o acesso do mercado aos recursos do FGTS, antes direcionados à produção pública de habitações.

Nesse contexto, a concepção de um produto como estratégia de ampliação do mercado toma forma concreta na metrópole de São Paulo a partir da incidência do setor nas condições de controle econômico indireto por meio de transformações nas políticas urbanas e de financiamento habitacional, sendo essas condições determinantes para a expansão da produção das incorporadoras. Em 1992, o decreto municipal n. 31.601 especificou, pela primeira vez na legislação, o entendimento dado a Empreendimentos Habitacionais de Interesse Social (EHIS), que incluía edificações direcionadas às famílias que se enquadravam nos critérios das instituições operadoras do SFH, bem como definia condições especiais de construção para esses empreendimentos, permitindo coeficiente máximo de aproveitamento em determinadas zonas da cidade. Essas condições especiais, inicialmente restritas aos promotores públicos e às cooperativas habitacionais autofinanciadas⁴ como estratégia de viabilizar a produção de habitação popular, foram estendidas pelo decreto municipal n. 35.839 em 1996 aos demais agentes privados.

Influenciadas pelo “sucesso da produção das cooperativas” que haviam se destacado na construção de grandes condomínios em zonas mais populares da cidade (Castro, 1999), a partir desse momento as incorporadoras entram no “setor de baixa renda”⁵, ampliando o processo de expansão do mercado em curso desde o início da década. Já em 1997, foram esses agentes privados que ganharam importante destaque impondo diversas inovações em seus produtos para concorrer com a produção das cooperativas. Ainda que as empresas destacassem a redução das margens de ganhos, o diferencial desse novo nicho de mercado se deu no âmbito de mudanças no controle econômico direto da produção,

⁴ Em sua tese de doutorado, Castro (1999) discutiu a ascensão e o funcionamento das cooperativas habitacionais autofinanciadas nos anos 1990. De acordo com a autora, a partir de Constituição de 1998, o controle sobre essas associações, até então realizado por agentes públicos, foi transferido às próprias organizações, com a autoadministração e autofiscalização. Tratava-se, portanto, de uma figura jurídica que possibilitava a associação e integração de interessados na produção autofinanciada da moradia e que teve forte protagonismo na produção imobiliária de São Paulo principalmente nos anos de 1996 e 1997. Segundo Castro (ibid.), o autofinanciamento era definido como a antecipação dos recursos do usuário à produção, dispensando o concurso da intermediação financeira.

⁵ De acordo com reportagem “Construtoras entram no setor de baixa renda”, Folha de S.Paulo, 2 fev. 1997. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/1997/2/02/imoveis/6.html>. Acesso em: 23 out. 2020.

com a ampliação da escala dos empreendimentos e acelerada velocidade de construção e venda das habitações. A especialização das empresas para atendimento ao segmento pavimentou ainda articulações precoces dessas empresas com as finanças. A incorporadora Rossi, líder de vendas em 1996, ilustra essa trajetória de maneira exemplar.

Tida como a maior incorporadora dos anos 1990, a Rossi foi criada em São Paulo em 1980 com produtos voltados ao alto padrão, expandindo sua atuação em articulação aos processos de ampliação do mercado imobiliário viabilizada pelas políticas neoliberais, direcionando seus produtos para o segmento de média renda e posteriormente de renda média-baixa. Revolucionando o mercado na época, em 1992 a empresa criou o “Plano 100”, direcionado a famílias de renda média, com financiamento direto com a companhia, e esta alocava recursos entre os seus lançamentos de acordo com o fluxo das prestações (O Estado de S.Paulo, 2015). Já em 1996, além de expandir sua atuação para cidades do interior do estado de São Paulo, a empresa lançou o “Plano Vida Nova”, estendendo a lógica do plano anterior às famílias de renda média-baixa.

Sofisticando suas estratégias financeiras, a empresa separou as áreas de incorporação e negócios, sendo esta última voltada ao financiamento habitacional. Em 1997, além do acesso a recursos de formas tradicionais de financiamento disponibilizados pela CEF, a incorporadora passou a desenvolver formas alternativas de financiamento, como a securitização de recebíveis imobiliários, a constituição de sociedades de propósito específico (nas quais os sócios financiam um percentual do fluxo de caixa e securitizam os recebíveis depois da obra terminada), a emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) e Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) por companhias hipotecárias e a constituição de Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs) (Rossi, 2003). No mesmo ano, destaca-se também a abertura de capital e venda de ações na BM&FBovespa e na Bolsa de Valores de Nova York⁶, que captou cerca de US\$ 100 milhões na época, estratégia adotada quase dez anos antes da ampla roda de abertura de capital das incorporadoras nacionais na Bovespa.

⁶ De acordo com o *site* oficial da empresa. Disponível em: http://ri.rossiresidencial.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=58910. Acesso em: 6 fev 2020.

A fim de assegurar a rentabilidade desse produto “econômico”, a empresa redefiniu suas estratégias na produção imediata. Inovações tecnológicas como *drywall*, produtos modulares e “semiacabados”, programação de atividades em cadeia bem como padronizações (uniformizando edificações, fachadas e áreas comuns) foram adotados, formatados em dois tipos de produto, o Standard e o Lego⁷, possibilitando até 30% de redução dos custos da obra em relação ao verificado no mercado (Folha de S.Paulo, 2002). Entretanto, embora as inovações tecnológicas tenham ganhado grande visibilidade, foi a intensificação da construção, a opção por terrenos mais baratos e periféricos (historicamente caracterizados pela baixa renda diferencial) e a diversificação das fontes de financiamentos com a emergência de vínculos com as finanças que asseguraram à empresa condições diferenciadas de acumulação. Em regiões periféricas, essas estratégias viabilizaram a intensificação do uso do solo, que em alguns lançamentos atingiu coeficientes de aproveitamento da ordem de 3,50, valor elevadíssimo para territórios periféricos, cujas construções de maior intensidade na época apresentavam coeficientes em torno de 1,5.

Além da Rossi, experiências semelhantes alavancadas pelas linhas de crédito viabilizadas desde o início dos anos 1990 já vinham sendo desenvolvidas por incorporadoras em todo país, sendo estas fortemente impulsionadas nos anos 2000. O caso da MRV e da Tenda em Minas Gerais são bons exemplos desse processo. Produzindo empreendimentos residenciais populares desde 1979, a MRV Engenharia, criada em Belo Horizonte, expandiu sua produção pelo interior do estado mineiro, São Paulo e Paraná a partir de 1994. A incorporadora Tenda, atuante no segmento popular desde sua criação em 1969, também cresceu significativamente nesse período, passando a atuar na capital paulista em 1999.

A expansão da incorporação para o setor econômico e a emergência de empresas importantes com esse foco repercutem na ampliação do debate de suas pautas nas entidades de classes

⁷ Segundo Luiz Fernando Lucho do Valle, diretor da Área de Negócios do Vida Nova, “não fazemos sob medida e não permitimos modificações. Toda personalização desconsideramos, pois percebemos que não era importante para o cliente e tinha um custo adicional que influenciava o preço final” (Castro, 1999, p. 194).

representativas dos interesses do setor, determinantes na reformulação dos marcos regulatórios que dariam suporte a uma aceleração da expansão dessas dinâmicas a partir dos anos 2000.

Nos anos 1990, os principais agentes da incorporação se reuniam politicamente, principalmente em torno do Sindicato da Indústria da Construção Civil (Sinduscon), do Sindicato da Habitação (Secovi), da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC) e da Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP), com protagonismo dos interesses das maiores empresas, situadas sobretudo em São Paulo. À época, a demanda por crédito imobiliário era recorrente e “numa sinérgica parceria, inédita, pela primeira vez, o mercado imobiliário e o mercado financeiro se deram as mãos, sentaram numa mesa e produziram um projeto de lei” que resultou na criação dos FIIs em 1993 e das Companhias Hipotecárias (CH) em 1994 (Abecip, 2011). Ainda que os FIIs tenham tido em seu desenvolvimento relação limitada com políticas habitacionais, sua legitimidade estava pautada na promessa de seu papel como “importante mecanismo de captação de recursos que reativará a indústria da construção civil, enfrentando o déficit habitacional” (Brasil, 1991, p. 4).

Com liderança da ABECIP, em novembro de 1995, foi organizado um encontro nacional em Brasília, onde foram elaboradas as propostas que fundamentaram o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), regulamentado em 1997 pela lei n. 9.514. Embora o SFI tenha se colocado como um sistema complementar ao SFH, que visava ampliar as conexões da produção imobiliária com o mercado de capitais (Royer, 2009), no âmbito de sua discussão foi intensamente pautada a criação de mecanismos de subsídios explícitos para viabilizar a ampliação da atuação do mercado para setores de menor renda (Abecip, 2011). Como tais propostas envolviam recursos públicos e geravam muita polêmica, os debates se encaminharam para a separação dos projetos de que tratavam da produção de mercado e da produção de habitação social.

No entanto, a aprovação do SFI como sistema de mercado, além de regulamentar novos instrumentos financeiros que favoreciam a aproximação com o mercado de capitais, trouxe mudanças estruturais para todo o mercado imobiliário, contribuindo fortemente para a expansão do segmento econômico. Dentre essas mudanças, é destaque a figura da Alienação Fiduciária,

que segundo Rufino (2012) pode ser compreendida como uma nova modalidade de propriedade, ao transferir aos mutuários apenas a posse e não o domínio do imóvel enquanto perdurar o financiamento. O instrumento garantiu segurança aos agentes financeiros, por assegurar uma retomada ágil dos imóveis dos mutuários, ampliando o interesse dos bancos nos financiamentos habitacionais. Ademais, a ação do empresariado junto ao governo também garantiu outras medidas favoráveis à produção de mercado, como a ampliação do teto dos financiamentos do SBPE e a destinação de mais créditos das cadernetas de poupanças ao setor (Castro, 1999).

Por outra via, no debate acadêmico, também se consolidava a proposta de ampliação da produção pelo mercado. Em pesquisa desenvolvida na Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (FAU/USP), foi realizado em julho de 1997 o *workshop* “Habitação: como ampliar o mercado?”, que contou com a participação de políticos, gestores públicos, representantes de movimentos de moradia e de empresas do setor imobiliário, pesquisadores e professores universitários⁸. O argumento, na ocasião, defendia que se as classes de média e média-baixa rendas pudessem ser atendidas pelo mercado privado de moradias, reduzir-se-ia a disputa por recursos públicos subsidiados, que poderiam ser direcionados ao atendimento habitacional das populações de menor poder aquisitivo. De acordo com Maricato (1999, p. 2), era preciso “repensar o mercado para repensar as políticas sociais”.

Dentre as análises e conclusões do evento, apontava-se que, mesmo que o mercado imobiliário estivesse produzindo mais unidades habitacionais, este continuava “atendendo às mesmas faixas sociais que anteriormente podiam comprar ou alugar na cidade. Só que os novos apartamentos oferecidos são menores e mais longe” (Silva e Castro, 1997, p. 31). Contudo, ainda que fique evidente nessa afirmação que a ampliação do mercado imobiliário tendia a estender a mercantilização da habitação, as proposições do documento seguiam apostando de modo contraditório “na ampliação do mercado” como estratégia de desmercantilização da moradia.

⁸ Sob coordenação da professora doutora Ermínia Maricato, entre 1997 e 1998, foi desenvolvida a pesquisa “Como ampliar o acesso ao mercado residencial privado legal?”.

Posteriormente, essa discussão fundamentou o Projeto Moradia (2000), incorporado às propostas do então candidato Luiz Inácio Lula da Silva à Presidência da República. O documento propunha o “estímulo à produção privada para os setores de renda média (mais de cinco salários mínimos), buscando dinamizar o mercado imobiliário e reduzir a pressão sobre os recursos públicos, a serem prioritariamente destinados à baixa renda (abaixo de 5 SM)” (Instituto Cidadania, 2002, p. 30). Sem embargo, como discutiremos na sequência, esta estratégia não se sustentou, e grande parte dos recursos públicos – em especial provenientes do FGTS – foram destinados à ampliação do segmento econômico em detrimento da produção voltada para a população de mais baixa renda.

3. A consolidação do segmento econômico como “política pública”

O contexto macroeconômico do país no início no século XXI apresenta diferenças substanciais em relação à década anterior, com aumento do crescimento econômico e políticas de redistribuição de renda que possibilitaram aumento no poder de compra e na obtenção crédito para consumo. O rigoroso ajuste fiscal conduzido por FHC em seus últimos anos de governo, amparado no tripé macroeconômico (metas fiscal e inflacionária e câmbio flutuante), foi seguido por seus sucessores, ditando as linhas gerais da política econômica do país nos anos 2000.

Sem embargo, o choque externo financeiro deflagrado nos Estados Unidos em 2008 se alastrou em efeito cascata pelo mundo globalizado, sendo o uso de recursos públicos a resposta brasileira a esse processo, com a adoção de políticas “neodesenvolvimentistas” com alta participação do Banco Central através da disponibilização de reservas para promover o crédito orientado, amortizando os impactos iniciais da crise (Socoloff e Rufino, 2020). Entretanto, a queda da produção industrial e dos empregos anos depois logo deu relevo aos limites da política adotada e, associada a uma crise política, a crise econômica desencadeada no país após 2014 acabou por reorientar a política econômica nacional no sentido de um maior endividamento internacional e austeridade fiscal.

A eleição de Lula à Presidência deu continuidade às propostas do Projeto Moradia, formatadas na Política Nacional de Habitação em 2004, sem reverter, contudo, a situação já desenhada durante o governo FHC, no qual o segmento de mercado pôde acessar recursos do sistema de habitação social (Shimbo, 2010). Desde 2005, diversos trabalhos destacaram a notória ampliação dos recursos de fontes de financiamento habitacional tradicionais, como o FGTS e SBPE, através da ampliação dos chamados “programas de balcão”, impulsionando a produção do segmento econômico (Royer, 2009; Shimbo, 2010; Fix, 2011; Rufino, 2012).

Ainda que a emergência desse segmento tenha se dado nos anos 1990, até meados dos anos 2000 muitas das maiores incorporadoras ainda concentravam sua produção na alta renda, articulando a poupança das famílias com o enquadramento da produção pelo SBPE. Contudo, a virada do milênio implicou profundas transformações na organização do setor, bem como na redefinição de suas estratégias de produção (Rufino, 2012).

Na base dessas mudanças está a abertura de capital das maiores incorporadoras do país. Entre 2005 e 2007, 25 incorporadoras nacionais captaram recursos através de Oferta Pública Inicial (IPOs) na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), acentuando de forma inédita a concentração e centralização de capital no setor (Lencioni, 2014; Rufino, 2017). Para ilustrar esse processo e sua magnitude, a Rossi – que havia captado US\$ 100 milhões em 1997 – levantou mais de R\$ 1 bilhão no Novo Mercado Bovespa em 2006⁹.

Com elevado montante de recursos e aumento da produção, foi vertiginoso o crescimento de empresas já especializadas em produtos populares, como a Tenda e MRV. Além dessas, em um momento em que a produção direcionada aos segmentos de alta renda começava a dar indícios de saturação em diferentes regiões do país, diversas incorporadoras tradicionalmente focadas em produtos de alto-padrão passaram a produzir empreendimentos imobiliários econômicos, seja através da criação de empresas subsidiárias, seja pelo estabelecimento de *joint ventures* com empresas já tradicionais do segmento, como fizeram as incorporadoras Cyrela, Gafisa e PDG (Shimbo, 2010). Fundado na existên-

⁹ Dados disponibilizados no *site* oficial da empresa. Disponível em: <https://www.rossiresidencial.com.br/historia-linha-do-tempo-rossi.php>. Acesso em: 10 dez 2019.

cia de “um grande déficit habitacional”, na ascensão das classes C e D e no aumento expressivo de financiamentos no âmbito do SFH, o segmento econômico passou a ser visto de maneira muito positiva pelos investidores¹⁰. A fim de garantir a ampliação da produção impulsionada pela capitalização, as incorporadoras consolidaram bancos de terras, adquirindo terrenos em áreas das cidades onde praticamente não havia a atuação do mercado imobiliário, bem como alargaram o raio de operação das empresas, expandindo sua atuação geográfica em nível nacional com a incorporação de novos mercados (Sanfelici, 2013).

Em 2008, a crise norte-americana do *subprime* ameaçou a realização dos ganhos de investidores e incorporadoras nacionais. Anunciado como medida anticíclica, em 2009, o governo lançou o PMCMV, garantindo a solvência do estoque construído, a revalorização das ações das grandes incorporadoras e novo fôlego para a retomada do crescimento produtivo. Buscando prover atendimento habitacional às famílias com renda inferior a 10 salários mínimos, articulou-se sob o mesmo nome uma série de programas e subprogramas (muitos deles já existentes desde os anos 1990), entrelaçando linhas de financiamento, fundos e agentes operadores através de um sistema de crédito e subsídios governamentais diretos proporcionais à renda das famílias. Consolidado posteriormente como política permanente, o PMCMV consagrou-se como o maior programa habitacional do país, com 5,3 milhões de unidades entregues até fevereiro de 2021¹¹.

Em linhas gerais, o PMCMV foi estruturado em três faixas, estabelecidas pela renda das famílias, níveis de subsídio e teto dos valores das unidades produzidas¹². Na Faixa 1, direcionada às

¹⁰ De acordo com a reportagem, “Esse nicho é o grande filão da indústria [...]. E como já há um leque de possibilidades de financiamentos bancários a prestações baixas, os investimentos em empreendimentos econômicos não apenas se tornaram viáveis, como assumiram o status de ‘projetos principais’ das empresas, que, agora, precisam ampliar seu portfólio para adentrar em um modelo de negócio com características peculiares e até então pouco explorado”. O assédio das grandes, *Revista Construção Mercado*, n. 79, fev 2008.

¹¹ Dados disponibilizados no Sishab. Disponível em: <http://sishab.mdr.gov.br/>. Acesso em: 15 fev 2021.

¹² Inicialmente, as faixas do programa foram estabelecidas em conformidade com o salário-mínimo (s.m.), sendo a Faixa 1 direcionada a famílias com renda entre 0 e 3 s.m., a Faixa 2 para rendas entre 3 e 6 s.m. e a Faixa 3 para famílias com renda familiar entre 6 e 10 s.m. Posteriormente, as Faixas estabelecidas pelo programa foram desindexadas do salário-mínimo. Em 2017, Faixa 1 do programa era destinada

famílias de menor rendimento, a demanda era organizada através de cadastros pelos governos municipais, e os subsídios chegavam a até 96%, dependendo da renda familiar. Nas Faixas 2 e 3, as habitações são direcionadas ao mercado, bastando aos compradores se enquadrarem nas condições de renda para aquisição do imóvel, sendo previsto subsídio direto apenas para as famílias enquadradas na Faixa 2 e subsídios indiretos para as Faixas 2 e 3 (por exemplo, taxas de juros subsidiadas, abaixo dos valores de mercado, bem como isenções de taxas e impostos). No caso das grandes incorporadoras, estas atuaram predominantemente nas Faixas 2 e 3, que possibilitava maiores margens de ganho nos produtos.

Ainda que o PMCMV tenha atingido a população mais pobre (com renda familiar entre 0 a 3 salários mínimos) em razão dos substanciais subsídios mobilizados, foi possível verificar que o avanço da produção protagonizada por agentes privados acabou por desestruturar, na escala municipal, esforços de planejamento no sentido de uma produção pública mais diversificada. Nesse contexto, coube aos municípios a tarefa de “rodar” o programa, por meio da oferta de variadas formas de subsídios as construtoras e incorporadoras, da aceleração da aprovação de projetos e da organização da demanda, o que estruturou um mercado cativo para as empresas, com um produto marcado pela grande escala dos empreendimentos, padronização e precária inserção urbana.

Ademais, os rumos tomados pelo PMCMV ao longo de mais de uma década indicam que se tratava de um pacto social estabelecido em um contexto econômico específico de grandes reservas nacionais, no qual os interesses produtivos das grandes incorporadoras de alguma maneira se articularam com interesses de caráter social, voltados ao atendimento das necessidades habitacionais dos trabalhadores de menor renda. No momento em que os recursos estatais se apresentam escassos, o modelo se esgota, e as grandes empresas passam a pautar o ajuste fiscal, evidenciando a incompatibilidade entre a produção habitacional direcionada às faixas de menor poder aquisitivo e a racionalidade de ampliação dos ganhos demandada pelo mercado.

a famílias cuja renda mensal fosse inferior R\$1.800,00 e foi criada a Faixa 1,5, que atendia as famílias com renda inferior a R\$2.600,00. Já as Faixas 2 e 3, voltavam-se as famílias com renda inferior a R\$4.000,00 e R\$9.000,00, respectivamente.

O socorro questionável prestado pelo Governo Federal aprofundou o movimento de centralização de capital em curso, consolidando grandes grupos imobiliários. O PMCMV e, particularmente, o segmento econômico configuraram-se como alicerce fundamental à manutenção dos ganhos de grande parte das incorporadoras, representando um “vetor indispensável de crescimento no setor” (Cbic, 2016), tanto no período de expansão da produção que perdurou até 2013 quanto no período de crise deflagrado posteriormente, quando a importância do segmento econômico foi novamente reforçada. Analisando a trajetória das maiores incorporadoras do país com capital aberto entre 2010 e 2018, Penha Filho (2020) mostra como no contexto de crise o desempenho das incorporadoras atuantes no segmento se destaca. Segundo o autor, os dados mostram que “o segmento econômico não apenas sustentou a dinâmica imobiliária nacional [...] como garantiu resultados positivos às companhias” (Penha Filho, 2020, p. 119). Nas palavras de um diretor do ramo, a crise econômica enfrentada pelo mercado imobiliário foi descrita como “um mar de lama, com uma ilha de prosperidade, chamada Minha Casa Minha Vida, faixas 2 e 3”¹³.

A incorporadora mais emblemática de todo esse processo é a MRV Engenharia, que, como vimos, trabalhava com produtos populares desde sua criação. Entre 2007 e 2017, a empresa saltou de 4 para mais de 40 mil unidades habitacionais (UHs) produzidas por ano, ampliando sua atuação de 28 para 149 cidades em 22 estados da federação, consagrando-se como a maior incorporadora do Brasil e a terceira maior construtora do mundo¹⁴. Redefinindo suas estratégias mediante o cenário recessivo, a empresa reforçou sua atuação em municípios de médio e grande portes por ela pouco explorados durante o ciclo anterior de expansão operacional¹⁵.

A fim de ampliar as margens de lucro na produção de empreendimentos econômicos, a incorporadora exacerbou estra-

¹³ Conselheiro da Abrainc em entrevista às autoras em janeiro de 2017.

¹⁴ Diretor de empresa atuante no segmento econômico em entrevista, às autoras, em setembro de 2019.

¹⁵ Ficando atrás da chinesa Vanke e da estadunidense D.R. Horton. Para mais detalhes, cf. MRV fará investimentos de R\$50 bi em dez anos, *Valor Econômico*, 13 dez 2017. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/5225931/mrv-fara-investimentos-de-r-50-bi-em-dez-anos>. Acesso em: 18 nov 2018.

tégias de racionalização da produção e padronização dos lançamentos imobiliários. Como demonstrou Shimbo (2010), já no início dos anos 2000, as inovações advinham de técnicas de projeto e gestão que viabilizavam a padronização das tipologias habitacionais e do processo produtivo, além de avanços alcançados pela tecnologia da informação, que comportava complexos instrumentos de planejamento, prescrição, verificação, controle e incentivos ao trabalho desenvolvido nos canteiros de obra¹⁶. Do ponto de vista construtivo, as mudanças avançam no sentido da intensificação da produção, evidenciada pelo aumento no número de torres e unidades por empreendimento, na redução do tamanho das habitações, no aumento da altura dos edifícios e na intensificação dos edifícios garagem.

No contexto de crise, a reestruturação desses produtos propagou ganhos de escala ainda maiores que aqueles vislumbrados no período de *boom* imobiliário. Se no momento de ascensão da produção os empreendimentos da empresa chegavam a ter 3 mil UHs, no contexto de crise o porte destes empreendimentos salta para mais de 7 mil UHs, a exemplo do Grand Reserva Paulista, lançado em 2016 em Pirituba, próximo à Marginal Tietê, e que prevê a construção de 48 edifícios de 18 pavimentos, distribuídos em 25 condomínios, com Valor Geral de Vendas (VGV) estimado em R\$ 1,5 bilhão. De acordo com Shimbo (2020), na construção desse empreendimento, a MRV se beneficiou com a antecipação na compra do terreno, realizada em 2009, com alterações no zoneamento (agora demarcado como Zona Especial de Interesse Social – ZEIS), bem como melhorias na infraestrutura local, providas com recursos públicos.

Outros grandes bairros planejados lançados em São Paulo nos últimos anos são o Pátio Central no Cambuci (com 5,5 mil UHs) e o Reserva Raposo nas margens da rodovia Raposo Tavares (com 18 mil UHs), revelando novas estratégias financeiras e um protagonismo dos fundos de investimento, que indicam uma sofisticação das formas de financiamento em empreendimentos populares. Além do salto quantitativo, esses casos ilustram a conformação de novas relações sociais de produção, nas quais o empreendimento passa a ser projetado como um bairro, elaborado

¹⁶ Segundo um de seus diretores, “Nós enxergamos que existe potencial para aumentar as vendas sem aumentar o número de praças em que estamos” (InfoMoney, 2016).

com base em um projeto de capitalização de médio prazo, articulando instrumentos financeiros sofisticados como parte do produto, não apenas na perspectiva de seu financiamento, mas de sua concepção. Desse modo, ao mesmo tempo em que as grandes incorporadoras projetam esse novo momento argumentando que praticamente todos os cidadãos podem acessar o sistema de financiamento, que se reconfigura e se expande, esse produto econômico se universaliza como única alternativa de habitação para as classes de menor poder aquisitivo.

A localização dos empreendimentos imobiliários também sofre transformações ao longo de todo o processo. Desde a emergência do segmento econômico, já eram explorados territórios populares e periféricos da metrópole, estratégia essa exacerbada pelas grandes incorporadoras a partir de 2007 (Cf. Sígolo, 2014; Rufino, 2017; Oliveira, 2020). Não obstante, o arrefecimento da produção a partir de 2014 recoloca os empreendimentos na metrópole. Se no período de *boom* imobiliário (2007-2013) os lançamentos residenciais na capital paulista chegaram a 51% de todos os lançamentos anunciados na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP) em 2012, no contexto de austeridade deflagrado posteriormente a produção na capital ganhou novo impulso, chegando a responder por 86% dos lançamentos da RMSP em 2019, reforçando a concentração da produção por meio da diversificação das estratégias de centralização do capital.

Em nível local, as políticas urbanas foram instrumentos importantes na disputa por atração de capitais por meio da “guerra dos parâmetros urbanísticos”, ainda que estas sozinhas apresentem fortes limitações no atendimento de seus objetivos (Sígolo, 2014). No caso da cidade de São Paulo, foram alterações na legislação urbana atreladas ao contexto macroeconômico, e as próprias condições indiretas de produção, que recolocaram a produção imobiliária na cidade após a aprovação do novo Plano Diretor Estratégico (PDE) em 2014. Além da criação dos Projetos de Intervenção Urbana (PIUs) e da demarcação de Operações Urbanas Consorciadas (OUCs), o PDE estimulou a produção imobiliária por meio dos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana (EETU) e Zonas Especiais de Interesse Social (ZEIS), que passam a se apresentar, estas últimas, como estratégia relevante no caso da produção do segmento econômico. Em entrevistas realizadas com diretores de empresas atuantes no segmento, ficou clara a

atuação majoritária desses agentes nessas áreas, “porque aí sim existe um mecanismo de incentivo para ocupação das ZEIS. E esses são os terrenos que de fato ganham mercado mais rápido”¹⁷.

Cabe ressaltar que o intenso processo de concentração e centralização do capital, ao mesmo tempo que estimulou e possibilitou novos patamares de acumulação a essas empresas a partir dos grandes empreendimentos do segmento econômico, ampliou seu poder político que tomou forma em nova associação de representação de seus interesses. Adquirindo expressão nacional, novidade para um setor no qual as empresas tradicionalmente manifestavam organização regional, a associação política das grandes incorporadoras passou a ser determinante na redefinição dos instrumentos de controle econômico indireto coordenados pelo Estado.

Mais do que um programa social, o PMCMV pode ser compreendido como um importante pacto entre o governo e empresas de construção, primordialmente moldado pelos interesses destas últimas. Com grandes empreendimentos em construção e investimentos imobilizados em bancos de terra que poderiam comprometer a realização dos ganhos com a iminência da crise de 2008, as oito principais empresas de capital aberto constituíram uma mesa de trabalho com o governo (*Mesa Corporate*), a fim de elaborar o novo programa habitacional. Em 2011, esse grupo de empresas passou a ser atendido pela CEF de modo exclusivo com a criação da Superintendência Regional Grandes Empresas – Construção Civil, que tinha por objetivo centralizar o atendimento às grandes empresas da construção civil atuantes nos níveis regional e nacional, padronizando procedimentos e aumentando as contratações de empreendimentos habitacionais, garantindo maior agilidade na aprovação e liberação do crédito.

Reconhecendo no *Mesa Corporate* uma importante plataforma de inovações posteriormente repassadas para todo o setor, estas empresas constituíram em 2013 a Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAIN). Reunindo oficial-

¹⁷ Com enfoque na padronização, em 2003, a MRV lançou três linhas voltadas a setores populares: Parque, Spazio e Village, que se diferenciavam em relação ao preço de comercialização, altura dos edifícios e itens de lazer ofertados. Com pequenas alterações, essas linhas foram mantidas após o lançamento do PMCMV, mas, em 2017, houve reestruturação, e novas linhas de produtos foram anunciadas: Eco, Bio, Premium e Garden.

mente 19 empresas responsáveis por quase 50% do mercado de incorporação no país na constituição formal da instituição, a associação foi ganhando novos membros, atingindo 47 incorporadoras associadas em 2020. Dentre seus objetivos declarados, a ABRAININC se propõe a “levar mais eficiência em gestão, qualidade e desenvolvimento para todo o ciclo da incorporação imobiliária”, atuando em diversas frentes, como o aprimoramento dos marcos jurídicos, organização do *funding* imobiliário, discussão das relações de trabalho no setor e nas revisões do PMCMV, nas quais houve participação ativa da instituição nos debates e proposições de mudanças¹⁸. Em estudo divulgado recentemente, a ABRAININC destacou a importância do PMCMV para o setor, assinalando que das 6,3 milhões de moradias lançadas entre 2009 e 2017, 4,9 milhões estão enquadradas no programa, o que equivale a 77,8% das habitações produzidas pela incorporação no país (Abrainc, 2017).

No âmbito das políticas urbanas municipais, a ABRAININC também vem pautando os debates nos dois maiores espaços metropolitanos do país (Rio de Janeiro e São Paulo). Em 2020, a associação consolidou um documento com “Propostas aos candidatos à prefeitura de São Paulo” que, dentre outras sugestões, estimula a criação de um programa municipal de incentivo ao setor privado para produção de unidades habitacionais direcionadas à locação social e de mercado, além de reivindicar uma série de incentivos à produção através da flexibilização de índices urbanísticos, concessão de terras públicas para a produção, subsídios municipais para os compradores, isenções e descontos de tarifas de competência municipal (Abrainc, 2020b).

Na política federal é notável o acompanhamento da entidade nas proposições governamentais. Em eventos realizados entre agosto de 2020 e março de 2021, a ABRAININC reuniu diversas entidades do setor (ABECIP, CBIC, Secovi, Sinduscon), do poder executivo (como os presidentes da CEF e do Banco Central, além de ministros e secretários), legislativo (presidente do Senado Federal, Vice-Presidente da Câmara dos Deputados e parlamentares) e do setor financeiro (diretores de bancos privados, corretoras de valores mobiliários e o presidente da B3, a bolsa

¹⁸ Conselheiro da Abrainc em entrevista, às autoras, em janeiro de 2017.

de valores brasileira) para debater pautas como a securitização imobiliária, mercado de capitais, políticas habitacionais e reformas administrativa e tributária, o que demonstra a importância e o espaço que as grandes incorporadoras vêm assumindo não só na economia, mas também na política. O anúncio do PCVA em 25 de agosto de 2020, ainda que pouco detalhado na ocasião, cristaliza na política habitacional os interesses das grandes incorporadoras ao reforçar o protagonismo dos promotores privados e a priorização dos recursos para os segmentos atendidos “pelo mercado” (antigas Faixas 2 e 3 do PMCMV)¹⁹.

O recente estudo contratado pela Abrainc (2020c) procurou encobrir as enormes contradições resultantes da expansão e consagração do segmento econômico e legitimar a continuidade das políticas que suportaram esse modelo. Apesar do aumento substancial da produção de novas unidades habitacionais no período, entre 2004 a 2019 o ônus excessivo com aluguel passou de 18,9% para 42,9% do déficit de moradias no país, chegando a representar 52,6% na RMSM em 2019. No estudo, esse crescimento é ofuscado com a proposição de déficit restrito, apartando o ônus excessivo com aluguel das demais componentes do déficit habitacional. Dessa maneira, a associação busca construir um discurso de sucesso dos resultados da política habitacional por meio da produção direcionada ao segmento econômico, obscurecendo as consequências do acentuado processo de mercantilização da cidade, expressa nos altos preços imobiliários e na ampliação das dificuldades de acesso à moradia para os mais pobres.

Ademais, a liderança de Rubens Menin, presidente da MRV Engenharia, desde a criação da associação, também chama a atenção. Presidente do Conselho Deliberativo, sua presença reitera a percepção do alinhamento da associação aos interesses das maiores empresas de incorporação com fortes articulações com o capital financeiro internacional e a relevância do próprio segmento econômico para o setor como um todo.

¹⁹ Por meio da medida provisória n. 996, foram reduzidas as modalidades do programa, agora dividido em duas faixas: uma direcionada às famílias com renda inferior a R\$2.000,00, para quais a única solução prevista é a regularização fundiária, e outra direcionada às famílias com renda entre R\$2.000,00 e R\$7.000,00, para as quais é proporcionado financiamento com reduções nas taxas de juros praticadas, variáveis também conforme a região do País.

Em suma, a atuação da ABRAINCO conjuga distintas estratégias e escalas, intensificando a reprodução do capital no setor por meio da disputa pelo controle indireto das condições de produção da habitação, reforçando a mercantilização da produção do espaço e redefinindo o papel do Estado no processo.

Considerações finais

Diante do exposto, parece-nos evidente o papel central exercido por grandes incorporadoras nacionais na construção do segmento econômico desde os anos 1990 com o avanço da agenda neoliberal e das finanças no país, em um movimento de articulação do controle econômico direto e indireto da produção habitacional, conjugando estratégias em diferentes níveis governamentais. No âmbito imediato da produção, é claro o esforço de articulação entre a padronização e intensificação construtiva. Numa escala intermediária, a apropriação de localizações periféricas e os esforços de transformação na política urbana local também se colocam como estratégias centrais à ampliação da acumulação por parte dessas empresas. Em nível global, condições de financiamento privilegiadas por uma série de subsídios diretos e indiretos garantidos pelo Estado, aliadas a estratégias financeiras cada vez mais sofisticadas, põem em relevo a importância desses agentes na articulação de interesses do capital financeiro internacional por meio de estratégias e políticas nacionais e locais.

A atuação do Estado, tão presente em todo esse processo, permanece e se intensifica, ainda que metamorfoseada. Se anteriormente atuava – ainda que parcialmente – na perspectiva de desmercantilização de determinadas relações sociais a fim de garantir a reprodução da força de trabalho através do controle direto da produção, passa a atuar como agente regulador e dinamizador de relações sociais de produção cada vez mais mercantilizadas por meio das políticas de crédito, nos mecanismos jurídicos e financeiros e nas políticas urbanas, viabilizando crescentemente as condições de expansão do mercado, ao passo que se ausenta em uma ação mais direta na produção.

Apresentado como solução inequívoca, o segmento econômico avança fundamentado na retórica da necessidade social, que legitima o direcionamento de massivos recursos advindos

de fundos públicos e semipúblicos, sem, no entanto, resolver o problema social da moradia nas metrópoles. Ao revés, sua lógica de rentabilidade, exacerbada pela racionalidade das finanças, aprofunda as contradições da produção do espaço ao impulsionar a elevação dos preços da terra e da habitação. A própria restrição do acesso à moradia aos sujeitos com capacidade de adquirir crédito deixa de lado grande parte da população, negando aos mais pobres o acesso à moradia e cidade. No limite, a promoção habitacional pública é inviabilizada. Em síntese, trata-se de uma inviabilização econômica e política que acaba por desconstruir e deslegitimar a estratégia de desmercantilização, ainda que parcial, das relações sociais de produção da moradia através da promoção direta de habitações realizada pelo Estado.

Referências

- AALBERS, M. B. (2008). The financialization on of home and the mortgage market crisis. *Competition and Change*, v. 12, n. 2, pp. 148-166.
- AMORE, C.; SHIMBO, L. Z.; RUFINO, M. B. C. (org.) (2015). *Minha casa... e a cidade?* Avaliação do Programa Minha Casa Minha Vida em seis estados brasileiros. Rio de Janeiro, Letra Capital.
- ARRETICHE, M. (1990). Intervenção do Estado e setor privado: o modelo brasileiro de política habitacional. *Espaço e Debates*, n. 31, pp. 21-36.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO E POUPANÇA (ABECIP) (2011). *A revolução do crédito imobiliário: ABECIP 44 anos (1967-2011)*. Disponível em: <https://www.abecip.org.br/admin/assets/uploads/anexos/abecip-livro-44-anos-seq2.pdf>. Acesso em: nov. 2020.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE INCORPORADORAS IMOBILIÁRIAS (ABRAINC) (2020a). O futuro da securitização no crédito imobiliário. Disponível em: <https://youtu.be/053J8uZdr70>. Acesso em: 11 ago. 2020.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE INCORPORADORAS IMOBILIÁRIAS (ABRAINC) (2020b). Propostas aos candidatos à prefeitura de São Paulo. Disponível em: <https://www.abrainc.org.br/wp-content/uploads/2020/09/PROPOSTAS-MUNICIPAIS-ELEIC%CC%A7O%CC%83ES-VERSA%CC%83O-COM-ENTIDADES-11092020-2.pdf>. Acesso em: dez. 2020.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE INCORPORADORAS IMOBILIÁRIAS (ABRAINC) (2020c). Estudo técnico dedicado à atualização das necessidades habitacionais 2004-2030. Disponível em: https://www.abrainc.org.br/wp-content/uploads/2020/12/Deficit_Habitacional_-V-8-dez-2020.pdf. Acesso em: 3 mar. 2020.
- BALL, Michael et al. (1988). *Housing and social change in Europe*. Londres, Routledge.

- BARBOSA, I. S. (2007). *O Estado e a produção habitacional pública*. Dissertação (Mestrado em Ciência Política). Universidade de São Paulo, São Paulo.
- BONATES, M. F. (2007). *Ideologia da casa própria... sem casa própria: o Programa de Arrendamento Residencial na cidade de João Pessoa-PB*. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo). Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal.
- BRASIL. Câmara dos Deputados. (1991). Projeto de Lei nº 2.204-C, de 28 de novembro de 1991. Dispõe sobre a constituição e o regime tributário dos fundos de investimento imobiliário e dá outras providências. Brasília: Câmara dos Deputados. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=200935>. Acesso em: 05 mar. 2021.
- BRUNO, M. (2007). Regulação e crescimento econômico no Brasil: um regime de acumulação bloqueado pelas finanças. In: Encontro Nacional de Economia Política. XII, 2007, Vitória. *Anais do XII Encontro Nacional de Economia Política – Brasil e América Latina no Capitalismo Contemporâneo: contradições e perspectivas do desenvolvimento*. Vitória.
- CAMPOS JUNIOR, C. T. (2018). Valorização do capital na produção imobiliária: distanciamento entre o preço da moradia e o salário. In: PEREIRA, P. C. X. (org.). *Imediato, global e total na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. São Paulo, FAUUSP.
- CARDOSO, A. L.; JAENISCH, S. T.; ARAGÃO, T. A. (2017). *22 anos de política habitacional no Brasil: da euforia à crise*. Rio de Janeiro, Letra Capital e Observatório das Metrôpoles.
- CASTRO, C. M. P. de (1999). *A explosão do autofinanciamento na produção da moradia em São Paulo nos anos 90*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo). Universidade de São Paulo, São Paulo.
- CÂMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO (CBIC) (2021). Déficit habitacional no Brasil, Banco de Dados CBIC. Disponível em: <http://www.cbicdados.com.br/menu/deficit-habitacional/deficit-habitacional-no-brasil>. Acesso em: 15 nov. 2019.
- DAMIANI, A. L. (1993). *A cidade (des)ordenada: concepção e cotidiano do Conjunto Habitacional Itaquera I*. Tese (Doutorado em Geografia). Universidade de São Paulo, São Paulo.
- FIX, M. (2011). *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. Tese (Doutorado em Economia). Universidade Estadual de Campinas, Campinas/SP.
- FOLHA DE SÃO PAULO (2002). Rossi também lidera como construtora. 27 mar. 2002. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/imoveis/ci2703200207.htm>. Acesso em: 24 out. 2020.
- GOTTDIENER, M. (1997). *A produção social do espaço urbano*. São Paulo, Edusp.
- INSTITUTO CIDADANIA (2002). Projeto Moradia. Disponível em: <https://erminiamaricato.files.wordpress.com/2015/07/projeto-moradia.pdf>. Acesso em: 5 out. 2020.
- JARAMILLO, S. (1982). Las formas de producción del espacio construido en Bogotá. In: PRADILLA COBOS, E. (org.). *Ensayos sobre el problema de la vivienda en México*. Cidade do México, Latina UNAM.

LENCIONI, S. (2014). Reestruturação imobiliária: uma análise dos processos de concentração e centralização do capital no setor imobiliário. *EURE – Revista de Estudos Urbano Regionales*. Santiago, v. 40, n. 120, pp. 29-47.

LOGAN, J. R.; MOLOTCH, H. L. (1987). *Urban fortunes: The political economy of place*. Berkeley, University of California Press.

MARICATO, E. (1999). Habitação e desenvolvimento urbano: o desafio da próxima década. Disponível em: <http://www.labhab.fau.usp.br/2018/01/11/habitacao-e-desenvolvimento-urbano-o-desafio-da-proxima-decada/>. Acesso em: 15 set. 2020.

MARQUES, E. C. L.; RODRIGUES, L. (2013). O Programa Minha Casa Minha Vida na metrópole paulistana: atendimento habitacional e padrões de segregação. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais (ANPUR)*, v. 15, pp. 159-177.

MELO, M. A. B. C. (1989). Políticas públicas e habitação popular: continuidade e ruptura, 1979-1988. *Revista de Urbanismo e Arquitetura*. Salvador, v. 2, n. 1, pp. 37-59.

MOLOTCH, H. (1976). The city as a growth machine: toward a political economy of place. *American Journal of Sociology*, v. 82, n. 2, pp. 309-332.

MOUTON, M.; SHATKIN, G. (2019). Strategizing the for-profit city: the state, developers, and urban production in Mega Manila. *Environment and Planning A: Economy and Space*, v. 52, n. 2, pp. 403-422.

NAKANO, A. K. (2002). *4 COHABs da Zona Leste de São Paulo: território, poder e segregação*. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo). Universidade de São Paulo, São Paulo.

O ESTADO DE S.PAULO (2015). De volta, após 15 anos, Paim tenta salvar a Rossi. 9 nov. 2015. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,de-volta-apos-15-anos-paim-tenta-salvar-a-rossi,10000001468>. Acesso em: 3 fev. 2020.

OLIVEIRA, I. F. B. de (2019). Articulações entre as formas de produção do espaço no habitat popular latino-americano: custos de produção e preço da terra na produção doméstica e de mercado. In: Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Planejamento Urbano e Regional. XVIII, 2019, Natal. *Anais ENANPUR: Tempos em/de transformação – Utopias*. Natal, EDUFRN.

OLIVEIRA, I. F. B. de (2020). *O avanço da produção imobiliária sobre a “periferia” da metrópole: o “segmento econômico” e as transformações na produção do espaço em Itaquera, São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo). Universidade de São Paulo, São Paulo.

PAULANI, L. M. (2010). Capitalismo financeiro, estado de emergência econômico e hegemonia às avessas. In: OLIVEIRA, F. de; BRAGA, R.; RIZEK, C. (org.). *Hegemonia às avessas: economia, política e cultura na era da servidão financeira*. São Paulo, Boitempo.

PAULANI, L. M. (2012). A inserção da economia brasileira no cenário mundial: uma reflexão sobre a situação atual à luz da história. *Boletim de Economia e Política Internacional*. Brasília, n. 10, pp. 88-102.

PENHA FILHO, C. A. (2020). *Estratégias e dinâmica de acumulação das incor-*

- poradoras listadas (2010/2018)*. Tese (Doutorado em Economia). Universidade Estadual de Campinas, Campinas/SP.
- PEREIRA, P. C. X. (2005). Dinâmica imobiliária e metropolização: a nova lógica do crescimento urbano em São Paulo. *Scripta Nova* – Revista eletrônica de geografia y ciencias sociales. Barcelona, v. IX, n. 194.
- PETRELLA, G. (2009). Das fronteiras do conjunto ao conjunto das fronteiras. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo). Universidade de São Paulo, São Paulo.
- PÍREZ, P. (2016). Las heterogéneas formas de producción y consumo de la urbanización latinoamericana. *Quid*, v. 16, n. 6, pp. 131-167.
- PRADILLA COBOS, E. (1987). *Capital, Estado y vivienda en América Latina*. México DF, Fontamara.
- RIBEIRO, L. C. de Q. (1997). *Dos cortiços aos condomínios fechados: as formas de produção da moradia na cidade do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira.
- ROLNIK, R. (2015). *Guerra dos lugares: a colonização da terra e da moradia na era das finanças*. São Paulo, Boitempo.
- ROSSI (2003). Prospecto de Distribuição Pública Primária de ações Ordinárias de Emissão da Rossi Residencial S.A.
- ROYER, L. de O. (2009). *Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, M. B. C. (2012). *A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, M. B. C. (2017). Financeirização do imobiliário e transformações na produção do espaço. In: FERREIRA, A.; RUA, J.; MATTOS, R. C. (org.). *O espaço e a metropolização: cotidiano e ação*. Rio de Janeiro, Consequência.
- RUFINO, M. B. C. (2019). Ascensão da Associação Brasileira de Incorporadoras (ABRAINCO) na financeirização do setor imobiliário-habitacional. In: Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Planejamento Urbano e Regional. XVIII, 2019, Natal. *Anais ENANPUR: Tempos em/de transformação – Utopias*. Natal, EDUFRN.
- RUFINO, M. B. C.; PEREIRA, P. C. X. (2011). Segregação e produção imobiliária na transformação da metrópole latino-americana: um olhar a partir da cidade de São Paulo. In: LENCIONI, S.; VIDAL-KOPPMANN, S.; HIDALGO, R.; PEREIRA, P. C. X. (org.). *Transformações sócio-territoriais nas metrópoles de Buenos Aires, São Paulo e Santiago*. São Paulo, FAUUSP.
- SANFELICI, D. (2013). *A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil*. Tese (Doutorado em Geografia Humana) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- SCHTEINGART, M. (1989). *Los productores del espacio habitable: Estado, empresa y sociedad en la Ciudad de México*. México DF, El Colegio de México.
- SHIMBO, L. Z. (2010). *Habitação social e habitação de mercado: a confluência Estados, empresas construtoras e capital financeiro*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Carlos/SP.

SHIMBO, L. Z. (2018). Produção da habitação e espoliação na metrópole de São Paulo (1970-2010). In: PEREIRA, P. C. X. (org.). *Imediato, global e total na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. São Paulo, FAUUSP.

SHIMBO, L. Z. (2020). *O concreto do capital: os promotores do valor imobiliário nas cidades brasileiras*. Tese de Livre Docência. Universidade de São Paulo. São Carlos/SP.

SÍGOLO, L. M. (2014). *O boom imobiliário na metrópole paulistana: o avanço do mercado formal de moradia em direção à periferia e a nova cartografia da segregação socioespacial*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

SILVA, H. M. M. B.; CASTRO, C. M. P. de. (1997). A legislação, o mercado e o acesso à habitação em São Paulo. In: *Workshop Habitação: como ampliar o mercado?*. São Paulo, FAUUSP.

SOCOLOFF, I. (2020). Subordinate financialization and housing finance: the case of indexed Mortgage Loans' Coalition in Argentina. *Housing Policy Debate*, v. 30, n. 4, pp. 585-605.

SOCOLOFF, I.; RUFINO, M. B. C. (2020). Financiarización subordinada, estrategias posteriores a la crisis internacional y el papel de las políticas de vivienda en Brasil y Argentina. In: ARREORTUA, Luis Alberto Salinas. (org.). *Financiarización y mercado inmobiliario en México y América Latina*. 1. ed. Ciudad de Mexico: Ediciones Monosílabo, Instituto de Geografía, 2021, v. 1, p. 165-196.

STONE, C. N. (1989). *Regime politics: Governing Atlanta, 1946-1988*. Lawrence, University Press of Kansas.

TOPALOV, C. (1974). *Les Promoteurs immobiliers: Contribution à l'analyse de la production capitaliste du logement en France*. Paris, Mouton.

VAN DER ZWAN, N. (2014). Making sense of financialization. *Socio-Economic Review*, v. 12, n. 1, pp. 99-129.

Associações políticas na provisão de infraestruturas: a ABDIB na reestruturação capitalista

Cristina Wehba
Raphael Brito Faustino
Victor Iacovini

Introdução

O setor de infraestruturas passou por uma grande reestruturação econômica e política nas últimas décadas. Após um longo movimento histórico de formação e expansão das redes de infraestrutura sob confluência de capitais regionais, nacionais e internacionais, que vai de meados do século XIX a meados do XX, essas redes passam a ser centralizadas pelo Estado brasileiro sob a forma predominante de empresas estatais (Gomide, 2011; Campos, 2012; Dain, 1980).

Desde então, sucessivos planos econômicos e governos apostaram na absorção de capitais privados na indústria de base e infraestrutura, formando um vasto “setor produtivo estatal” (Dain, 1980). Tal setor foi estruturado de modo a garantir a reprodução ampliada dos capitais privados e sua lucratividade com base na provisão de bens e serviços básicos por unidades produtivas “estatais” ou “estatizadas” que vendiam seus produtos/serviços por preços controlados politicamente (idem).

Essa política econômica de controle de preços, num contexto inflacionário, ampliação competitiva de mercados e aumento generalizado de custos, gerou um quadro de déficit operacional, com crescentes dificuldades para realizar investimentos para expansão e modernização do parque produtivo (ibidem). As décadas de 1980 e 1990 foram marcadas por uma mudança da agenda normativa, financeira e política rumo ao modelo neoliberal (Boschi, 2019; Bianchi, 2010), especialmente a partir dos governos Fernando Henrique Cardoso (1994-2002), com a agenda da Reforma Administrativa do Estado e o Programa Nacional de Desestatização (desde 1990).

Na confluência da “Reforma do Estado” com a abertura de mercados e as “privatizações”, as associações representativas dos interesses do empresariado ganharam maior espaço e peso na definição de propostas para o setor de infraestrutura, tendo seu estudo ganhado relevância (Bianchi, 2010; Campos, 2012; Rufino, 2020). Essas associações atuam em várias esferas políticas, visando transformar a estrutura regulatória de seus respectivos mercados junto aos órgãos governamentais.

O caso da Associação Brasileira de Infraestrutura e Indústria de Base (ABDIB) é paradigmático da formação, evolução e implementação coletiva de uma agenda pelas frações do capital e do empresariado brasileiro na disputa pela hegemonia neoliberal.

Como opção metodológica, este estudo baseia-se no levantamento e análise documental, bem como na articulação com outros trabalhos no campo dos estudos de associações empresariais. A hipótese trabalhada é que há uma forte transformação dessa associação após 2016, quando acontece a saída de grandes agentes tradicionais nacionais (industriais e estatais) em consonância com maior penetração e influência de agentes ligados à financeirização global, como consultorias, assessorias jurídicas especializadas, grupos e fundos de investimento internacionais.

Tal movimento seria efeito tanto da crescente “desindustrialização” do país, como da Operação Lava-Jato e do processo de impedimento da ex-Presidente Dilma Rousseff, além das reformas regulatórias em curso desde 2016, levadas a cabo pelos governos Temer (2016-2018) e Bolsonaro (2019-2022).

A reestruturação da associação reflete as disputas e contradições inerentes ao caráter multiforme do empresariado brasileiro (Boschi, 2019) e também o amplo processo que reforça lógicas de capitalização (rentistas) e o aumento do poder desses agentes e de suas formas de representação política.

O artigo está estruturado em quatro partes, além da Introdução e das Considerações Finais. Na primeira, “Breves considerações sobre o desenvolvimento capitalista no Brasil e os setores da infraestrutura”, buscamos situar historicamente a associação entre os setores da infraestrutura e o processo de desenvolvimento capitalista no Brasil. Na segunda “ABDIB: arena de representação empresarial e o processo de reestruturação do setor brasileiro de infraestruturas”, trazemos um breve históri-

co da ABDIB e seu papel na formação de uma agenda nacional para o setor.

Uma terceira parte, “Principais pautas e transformações na estrutura de governança da ABDIB”, apresenta as principais pautas da agenda setorial e as transformações em sua estrutura de governança. A última parte “Avanços da ABDIB na agenda da reforma regulatória e transformações pós 2016”, enfatiza a agenda recente e as transformações mais importantes ocorridas após 2016, com o avanço das pautas financeiras e corporativas.

1. Breves considerações sobre o desenvolvimento capitalista no Brasil e o setor de infraestrutura: do desenvolvimentismo autoritário ao avanço neoliberal

Desde 1967, alterações políticas causaram uma recomposição do grupo de poder que culminou na escolha do General Médici para a Presidência da República, implicando no crescimento da importância política do setor industrial nacional, que apoiou o endurecimento da ditadura, com maior repressão ao movimento operário e outras medidas que garantiram às empresas nacionais espaço e verbas para investimentos.

Até 1974, a ampla influência do ministro da Fazenda, Delfim Netto, garantiu a defesa dos interesses do setor industrial paulista. O Programa Estratégico de Desenvolvimento (PED) criticava o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG)¹ propondo o desenvolvimento como meta principal. Usando o AI-5, Delfim reorganizou recursos de impostos provendo mais verbas para obras públicas, potencializando a indústria da construção pesada e ao mesmo tempo incentivando a concentração de capitais no setor².

¹ “O PAEG – Plano de Ação Econômica do Governo –foi lançado em agosto de 1964 pelo Ministério do Planejamento e da Coordenação Econômica com o intuito de direcionar a política econômica e social do Brasil através de mecanismos político-econômicos de combate à inflação associados às reformas institucionais (tributária e financeira). Entre as prioridades do PAEG, foram listados alguns pontos fundamentais, entre eles: a retomada do crescimento e desenvolvimento econômico através de políticas de investimento capazes de absorver uma quantidade crescente de mão-de-obra; corrigir as disparidades setoriais e regionais; estabilizar preços e corrigir os déficits do balanço de pagamentos; normalizar as relações com os órgãos financeiros internacionais; e, principalmente, conter a inflação.” (Silva, 2011, p. 96).

² Na medida em que o ministro intercedia nas concorrências em favor de grandes empresas (Campos, 2012), além de implantar outras medidas como o novo código de lici-

Em 1973, com a mudança nas condições do crescimento capitalista e com a piora geral nas possibilidades de financiamento – e como tentativa de manter o crescimento econômico dos anos precedentes – novas estratégias para a expansão do setor produtor de bens de capital e amplo aporte estatal para a produção doméstica de itens até então importados dão as bases para o lançamento do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND). Em alinhamento a nova estrutura política do governo Geisel, que contava com poucos representantes da indústria de São Paulo, distribuindo o poder por grupos empresariais não paulistas, o II PND representou um rearranjo de forças regionais atuantes no ramo de obras públicas (Campos, 2012, p. 347).

As obras previstas eram de grande magnitude, voltadas a empresas já capitalizadas, com forte capacidade técnica e política, e incluíam também a Política Nacional de Desenvolvimento Urbano (PNDU), que trazia diretrizes descentralizadoras e “representava a ação concreta do setor público nas cidades, definindo a atuação do governo federal sobre a urbanização brasileira” (Souza, 1999, p. 138).

O principal executor dessa política era o Banco Nacional de Habitação (BNH), que dinamizou o setor da construção de edificações (civil), em um primeiro momento, mas que depois veio a financiar projetos de infraestrutura, entre eles o saneamento das cidades. O II PND vinha de encontro aos interesses das grandes empreiteiras nacionais, e sua descontinuidade causou descontentamentos: com o crescimento de conflitos intercapitalistas durante o governo Geisel e o revés sofrido pelas políticas públicas, as maiores obras do regime garantiram atividades e poder para as maiores empreiteiras brasileiras.

Ainda assim, é o início do rompimento do “pacto que dava suporte empresarial para o regime civil-militar e que foi desfeito na passagem da década de 1970 para 1980” (Campos, 2012, p. 349). Novas condições no sistema internacional³ reforçam a crise

tações (1973), que limitava a participação, nas licitações, às grandes empresas e regulamentava a subempregada, subordinava as pequenas empresas às grandes empreiteiras.

³ A elevação dos preços do petróleo no mercado internacional, aumento das taxas básicas de juros dos EUA e consequente rebaixamento dos preços das mercadorias primárias brasileiras no mercado internacional, devido à recessão, encerravam uma condição desfavorável para a manutenção das dívidas externas das economias latino-americanas, que via maior dificuldade da geração de divisas.

econômica e política no Brasil, e o ano de 1979 explicita “o caráter insustentável do modelo de desenvolvimento” até então adotado, trazendo uma retomada inconsistente (Castro; Souza, 1985) das políticas de desenvolvimento capitaneadas por Delfim Netto.

O período Figueiredo/Sarney é marcado pela proliferação de planos econômicos e por avanços e recuos de políticas públicas. Políticas recessivas são implantadas a partir do acordo com o FMI em 1982, e o Brasil apresenta, a partir de 1984, uma retomada econômica, que, de acordo com Antônio Barros de Castro, baseou-se nos “ajustamentos” realizados no período recessivo, propiciados pelas reformas executadas a partir de 1974, chamadas pelo autor de /economia em marcha forçada/:

Em resposta à crise que eclode em 1974, a economia brasileira foi levada a ingressar num longo período de ‘marcha forçada’. De início ela se traduz, basicamente, na sustentação de taxas de investimento excepcionalmente elevadas, não obstante as dificuldades trazidas pela crise. Mais adiante, e já então em pleno período recessivo, os resultados da marcha forçada começam a surgir sob a forma de uma (surpreendente) melhoria no Balanço de Pagamentos – atribuída, em regra, e equivocadamente, à política econômica dos anos 80. A retomada do crescimento, sob o impacto dinamizador do saldo comercial, seria o próximo efeito das mudanças direta e indiretamente promovidas pela marcha forçada (Castro; Souza, 1985, p. 8).

Identifica-se, nesse período de idas e vindas, uma tendência à ascensão dos grupos ligados à atividade bancária e de crédito, com medidas como elevação de juros e taxas. É somente com as privatizações, a partir do final da década de 1980, que as atividades das empreiteiras adentram em um novo ciclo de intensificação, pois faziam parte de um pequeno grupo de empresas nacionais suficientemente capitalizadas para participar das aquisições de empresas estatais nos leilões dos anos 1990.

O neoliberalismo engendra uma profunda transformação nas atividades das empreiteiras brasileiras, representando uma nova forma de produção e organização do espaço na qual estas reafirmam sua posição como fração de classe privilegiada.

O negócio da década, a compra de estatais e exploração de serviços públicos, permitiu que as empreiteiras passassem a atuar em áreas como a concessão de rodovias, com a exploração de pedágios; fornecimento de água e atuação em saneamento; concessão de serviços de telecomunicações e telefonia; administração de aterros sanitários e exploração de serviços públicos urbanos diversos. Essas novas áreas de atuação envolveram principalmente as maiores empresas do setor, dentre as que se mantiveram fortes ao fim da ditadura, o que inclui os grupos Odebrecht, Andrade Gutierrez, Camargo Corrêa, Queiroz Galvão, Carioca Engenharia, CR Almeida, OAS, Serveng-Civilsan, dentre outras. As políticas públicas do período permitiram não só a continuidade e sobrevivência dessas empresas como um novo ciclo de altas taxas de lucro, que capitalizaram e reforçaram o porte adquirido por esses grupos, alçados a um nível maior, não mais de complexos econômicos de nível nacional ou de empreiteiras de nível internacional, mas o de conglomerados de projeção mundial (Campos, 2012, p. 151).

Campos (2012) argumenta que as políticas de incentivo aos grandes grupos e à centralização de capitais atingiram também o setor bancário, através de intervenções e da passagem vantajosa de bancos em dificuldade para grandes grupos privados, como Bradesco e Itaú. No entanto, a forte atuação de instituições bancárias públicas no financiamento subsidiado ao setor da construção garantiu que esses capitais não estivessem subordinados ao capital bancário, ampliando a acumulação do setor e possibilitando a formação de um capital monopolista no ramo da construção nacional.

O autor aponta importante característica do setor de infraestruturas e imobiliário brasileiro no período, explicando como, com base nas relações de poder entre este capital e o Estado, lhe é assegurada uma posição privilegiada, até mesmo em relação ao poderoso setor bancário. Possibilitando o financiamento de obras de infraestrutura e, também, imobiliário e de serviços urbanos com juros abaixo do mercado, o Estado garante importante vitória do capital industrial sobre o bancário:

[...] seus financiamentos ao setor, quase sempre com juros abaixo dos praticados no mercado e em alguns casos

até negativos, fizeram com que o capital da indústria de construção ‘invertesse’ a lógica do capital financeiro clássico. Com essas instituições bancárias públicas, as empresas de construção não se subordinaram ao capital bancário, mas fizeram-no subserviente aos seus próprios interesses, ao fazer com que suas próprias demandas fossem atendidas nas decisões e políticas praticadas por esses bancos. (...) Esse mecanismo reduziu a quantidade de mais-valia retida no âmbito financeiro da reprodução de capital, potencializando os lucros do setor funcionante do capital, no caso a indústria de construção, o que constituiu um dos fatores que possibilitou a formação de um capital monopolista no ramo da construção nacional (Campos, 2009, p. 17).

Cabe aqui pensarmos se, ao articularem boa capacidade de capitalização, além de vínculos renovados e privilegiados com o Estado e com elites (locais e nacionais), as grandes empreiteiras nacionais reafirmam seu controle sobre decisões relativas à produção e transformação dos espaços urbanos, regionais e até nacionais, capaz de dificultar a penetração direta do capital financeiro globalizado em busca de oportunidades de investimentos rentáveis.

Nesse sentido, a categoria Grandes Grupos Econômicos, entendidos como resultante dos processos particulares de centralização do capital nas economias dependentes, ilumina relações específicas que o Grande Capital Nacional, organizado desta forma, estabelece com o Estado e capitais financeiros.

Para Rocha (2013), essa categoria ultrapassa o limite da grande empresa privada para abranger todo seu aparato acessório, como fundos financeiros ou empresas públicas, sendo este justamente seu diferencial.

Ao focar suas análises nas dinâmicas internas dos grupos econômicos, Gonçalves (1991) chama à atenção para as relações de poder engendradas por essa forma de organização, chegando às relações dessa forma com o Estado, uma vez que o exercício do poder por esses grupos dependeria, além do agente controlador e do tipo de controle⁴, das formas de governo (Gonçalves, 1991).

⁴ O agente controlador poderia, para o autor, ser estrangeiro ou nacional e o tipo de controle, familiar, societário, estatal ou gerencial (Gonçalves, 1991: 512).

Com a mudança dos incentivos estatais e redução de verbas direcionadas às obras públicas, a diversificação das atividades das grandes empreiteiras se deu pela tendência à conglomeração, com atuação em ramos além do limite da indústria da construção (Campos, 2012). Em áreas que demandam serviços de engenharia como a área petroquímica e de mineração, intensificaram sua atuação impulsionadas pelos incentivos fiscais do governo, para o comércio de terras e agropecuária. Além disso, a elevação do preço do petróleo no mercado internacional direcionou investimentos estatais para a Petrobras (Lage, 2017).

A emergência de propostas inovadoras de produção do espaço, nas quais a atuação empresarial toma o controle da produção do imobiliário e das infraestruturas, aponta para um novo patamar de centralização do capital na produção do espaço (Rufino, 2018, p. 19).

O avanço da agenda de Reforma do Estado ao longo da década de 1990 abriu gradualmente vários mercados em diferentes campos de infraestrutura, setoriais, regionais e urbanas (Gomide, 2011). Programas federais e estaduais de reforma e abertura consolidaram uma estrutura político-econômica mais hierárquica e centralizada no plano federal. Como o Programa Nacional de Desestatização (que deu novo significado à sigla PND⁵, instituído em 1997⁶ e em curso desde então) e o Programa Estadual de Desestatização paulista (PED, de 1996⁷, também ainda vigente).

Tais programas promoveram, a partir de meados dos anos 1990, a abertura de mercados setoriais pela alienação de participações acionárias de propriedade dos governos e/ou concessões de bens e serviços prestados por empresas estatais nos setores de telecomunicações, energia elétrica, transportes (rodoviário e ferroviário, navegação, aviação, metroviário), abastecimento de água e saneamento ambiental, imobiliário, industrial, bancário e financeiro.

⁵ Nos anos 1970 usada para designar dois Planos Nacionais de Desenvolvimento (1972-1974, 1975-1979) vigentes no regime civil-militar, governos Médici (1969-1974) e Geisel (1974-1979).

⁶ Primeiro pela Lei Federal Nº 8.031 de 12/04/1990, efetivado pela Lei Federal Nº 9.491 de 09/09/1997 (BRASIL, 1990; 1997). Disponível em: shorturl.at/szFJ7; shorturl.at/cgsyO. Acesso em: 17 out. 2022.

⁷ Lei Estadual Nº 9.361 de 05/07/1996 (São Paulo, 1996). Disponível em: <https://www.al.sp.gov.br/norma/10243>. Acesso em: 17 out. 2022.

Com todo o novo arcabouço legislativo e constitucional dos anos 1980 e as reformas econômicas dos 1990, a atuação das Associações, e da ABDIB em particular, teve que centrar esforços numa agenda normativa e regulatória aos setores emergentes de serviços industriais de telecomunicações, transportes, água e saneamento, petroquímico etc. Teve, também, que manter presença em espaços junto às diversas esferas do Estado brasileiro (não só federal, mas em Estados e Municípios; Executivo e Legislativo; Ministérios e Secretarias), bancos de desenvolvimento e fomento (nacionais, estatais e internacionais), e nas novas agências reguladoras federais e estaduais criadas desde então.

A diminuição do número e das atividades de produção e provisão de serviços por empresas estatais teve como contrapartida o aumento de concessionárias privadas que assumiram bens e atividades “desestatizados”, significando outro perfil de empresas em busca de representação no redesenho dos marcos setoriais e contratuais.

No processo de formulação da política e do modelo de privatização em meados dos anos 1990, uma análise relativa às experiências anteriores no setor elétrico na Argentina, Chile e Inglaterra, colocou alguns limites e ressalvas aos modelos respectivos:

Se, ao invés de todas as ‘forças-de-mercado’, ou seja, da competitividade, aparecer no cenário tão somente a propriedade privada (como está sendo o caso no Chile e na Argentina), será necessária uma regulação estatal muito mais pesada para impedir uma conduta exploradora por parte daqueles com poder econômico. Essa conduta exploradora atinge tanto a multidão de consumidores como também os consumidores-empresa, acarretando perdas de competitividade globais, enquanto economia.

Na ausência dessa regulação, assistir-se-á possivelmente a um movimento pendular no setor elétrico: a introdução da propriedade privada sem controle e regulação, ao gerar níveis crescentes de subinversão, desencadeia uma crise de oferta, que pode resultar em novos processos, mesmo que parciais, de reestatização. O erro mudou (Rousseff, 1995, p.134-135).

O alerta dado pela economista Dilma Rousseff levantou a questão da importância da regulação e do controle sobre os sistemas produtivos privatizados pelo Estado, para impedir um ciclo

de centralização, subinvestimento e crise de suboferta. Crise esta que acabou se realizando no “apagão” de 2001-2002, e que encadeou todo um projeto de reestruturação do setor e ampliação de ações conjugadas entre Estado-mercado nos anos 2000 e 2010, quando foi ministra nos governos Lula (2003-2006, 2007-2010) e depois Presidente da República (2011-2014, 2015-2016)⁸.

O crescimento da economia brasileira a partir da segunda metade da década de 2000 representou uma continuidade dos processos de privatização da infraestrutura pública, porém assentado em bases diferentes. Amplia-se a participação dos fundos de pensão nacionais (Jardim; Silva, 2015) e de recursos estatais operacionalizados por bancos públicos na participação privada das empresas concessionárias de infraestrutura, em sua maior parte controladas por GGEs nacionais.

Esses grupos, além de expandirem sua atuação com a diversificação dos setores e a multinacionalização das suas atividades principais (Campos, 2012), emergem como o principal agente coordenador das novas diretrizes estatais voltadas ao atendimento de uma demanda interna por infraestruturas, represada nas décadas anteriores, e que é capturada pelos interesses privados dominantes, formatando uma aliança reforçada entre Estado e capitais nacionais na reestruturação espacial (Rufino, 2019).

Em 2008, com a emergência de uma potente crise financeira nos países de capitalismo avançado, o Brasil intensifica programas e investimentos estatais na produção do espaço, como estratégia local de enfrentamento a oscilação econômica sistêmica, fortalecendo ainda mais os agentes e grupos nacionais⁹.

O'Neill (2017) chama a atenção para o processo global de transformação da infraestrutura numa nova classe de ativos financeiros (mais estável, simples), que despontam como alternativa aos produtos até então formulados de maneiras menos sólidas. Com essa nova classe de ativos, teriam emergido, nos países cen-

⁸ As negociações para a renovação das concessões e o congelamento dos preços das tarifas entre 2012 e 2013 foram pontos polêmicos de sua política energética e foram malvistas pela ABDIB e outras Associações, minando as boas relações entre uma parcela do empresariado e a cúpula do segundo governo Rousseff, que passou a ser visto como “intervencionista” e responsável pela crise econômica e inflação posteriores (2014-2017).

⁹ Exemplos dessas políticas são o aumento de investimentos através do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), e o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV).

trais, um novo conjunto de atores institucionais que dominaram a propriedade dos principais ativos de infraestrutura (O'Neill, 2017). Lage (2017) identifica uma alteração, nesse período, da atuação das empresas europeias do ramo da construção de infraestruturas, que mediante a retração dos investimentos internos entraram com força nas licitações internacionais (Lage, 2017).

No Brasil, a condição específica da nacionalização persistente do setor bancário privado e público coloca essas instituições como importantes centros de poder da ação do Estado, possibilitando a manutenção dos investimentos e do crédito, pelo menos até 2014. A crise setorial, econômica e política que se instala no país, a partir da Operação Lava-Jato e culminando com a substituição forçada do Partido dos Trabalhadores do poder em 2016, marca uma reorganização abrangente do setor, com novo ciclo de disputas acirradas e a reorientação estatal para novas alianças com grandes grupos internacionais interessados nos espaços de acumulação abertos pelos grupos nacionais, impedidos judicialmente de continuarem suas atividades.

Com o envolvimento emblemático desses grupos nos escândalos de corrupção no Brasil e América Latina amplamente visibilizados a partir de 2014, se explicitam as disputas globais engendradas por esses processos, externalizadas nas transformações da estrutura organizacional da ABDIB abordadas neste estudo, e expostas nas próximas partes deste capítulo.

2. ABDIB: arena de representação empresarial e o processo de reestruturação do setor brasileiro de infraestruturas

A ABDIB foi fundada em 1955 com o objetivo de “assistir às empresas associadas, promovendo seu desenvolvimento e fornecendo maior proteção e maior valorização técnica a seus produtos” (FGV-CPDOC, s/d, s/p). Seu nome original era Associação Brasileira para o Desenvolvimento da Indústria de Base, e a iniciativa se deve a um grupo de indústrias de máquinas e equipamentos (pesados, mecânicos e elétricos) necessários à exploração de petróleo (idem)¹⁰.

¹⁰ Esse grupo de industriais foi convidado pelo Conselho Nacional de Petróleo em

A associação atuou no Plano de Metas do governo Kubitschek (1955-1961), compondo o recém-criado Grupo Executivo da Indústria Mecânica Pesada (GEIMAPE) que, em 1959, começou uma pressão para que o governo evitasse a importação de equipamentos que pudessem ser fabricados no país. Em 1968 teve sua atuação pelo desenvolvimento nacional reconhecida, recebendo o *status* de “associação de utilidade pública” (ibid.). Atuou também junto a organizações financeiras nacionais e internacionais pela preocupação com o financiamento de produção e vendas.

A partir de 1969 a ABDIB passa a permitir a associação de empresas de engenharia, processos e projetos a seus quadros, ampliando seu escopo de representação. Nos anos 1970, foca no planejamento da política industrial e do crescimento da indústria nacional (FGV-CPDOC, s/d, s/p). Os Planos Nacionais de Desenvolvimento (I e II) trouxeram investimentos e oportunidades de crescimento ao setor, em parte não realizados. Isso gerou um descontentamento nos empresários mais influentes na ABDIB, que produziram um documento expressando seus desagrados e suas várias reivindicações (idem). Em resumo, eram duas as principais preocupações da entidade: a proteção da indústria nacional da concorrência estrangeira e a continuidade dos investimentos públicos (ibidem).

Com o aprofundamento da crise econômica e política nos anos 1980, a ABDIB adota um tom mais crítico ao governo e, junto a outras entidades, passa a reivindicar maior espaço de participação política ao empresariado (ibid.), ecoando outras entidades como a Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) (Bianchi, 2010), de engenharia e da construção civil pesada (Campos, 2012).

Ante programas de austeridade, corte de investimentos e “ajuste” das contas públicas nos governos da redemocratização (Sarney, Collor/Franco, FHC) mudou-se a orientação da ABDIB. De 1987 a 1997 formou-se um entendimento sobre a crise de financiamento do Estado brasileiro e a “falência” do “modelo de financiamento público” nos setores de serviços, energia, sanea-

1951 para estudar as possibilidades de fabricação de maquinário e equipamento nacional. Como a legislação vigente não permitia a formação de consórcios empresariais, eles decidiram criar uma associação, a ABDIB (FGV-CPDOC, s/d, s/p).

mento e transportes. Para manter e ampliar os níveis de financiamento e a sustentabilidade econômico-financeira do setor era preciso insistir no aumento da participação do capital privado, como expressou seu presidente em 1997 (J. A. Marques):

[...] todos sabemos que desde 1987 insistimos na participação do capital privado na forma de concessões de serviços públicos e na compra de ativos das estatais de energia, saneamento e transportes. Soubemos enxergar a falência do modelo de financiamento estatal, o que inviabilizou a expansão e até mesmo a manutenção do setor, e estabelecer a alternativa de desregulamentação das áreas de infraestrutura. (FGV-CPDOC, s/d, s/p).

Nesse mesmo ano, como expressão dessa reorientação histórica, a ABDIB muda de nome e passa a se chamar Associação Brasileira de Infraestrutura e Indústria de Base, com a passagem das infraestruturas básicas ao primeiro plano, bem como a defesa da agenda de privatizações. Atuou na formulação e aprovação da Lei de Concessão dos Serviços Públicos (1995), na criação das agências reguladoras e defendeu quebras de monopólios de petróleo, gás, telecomunicações, energia e saneamento, com o objetivo de fomentar o crescimento do setor de infraestruturas, baseado no capital privado e internacionalização das empresas (FGV-CPDOC, s/d, s/p).

No período analisado neste trabalho, a atuação da entidade aprofundou essa mesma agenda. Cresceu em associados, diversificou seus setores e continuou a atuar pela abertura de mercados e na reforma institucional dos marcos regulatórios – concessões, parcerias público-privadas, licenciamento ambiental, política de saneamento, transportes (rodoviário, ferroviário, aeroviário, navegação, urbano), megaeventos, consultorias, formulação de políticas e pacotes de obras e serviços público-privados (Pan-Americano, Copa, Olimpíadas).

As ações da ABDIB mostram sua forte atuação tanto no seio do empresariado e em outras entidades congêneres, como junto aos órgãos federais, estaduais e municipais. Mostram uma capilaridade ampliada de seus quadros na formação e implementação de um *agenda-setting* não só interno ao Estado para sua reforma (Capella, 2004), mas na consolidação de um processo orgânico de

formação de uma agenda neoliberal, que envolve diversas frações de capital e grupos de interesse na arena de luta pela hegemonia, assim como na busca de um consenso mercantil adequado à transformação do “Estado econômico-corporativo”, como apontou Gramsci (2022) nos anos 1920/1930, mas agora no século XXI.

3. Principais pautas e transformações na estrutura de governança da ABDIB

A perspectiva de retorno dos investimentos públicos com a ascensão do Partido dos Trabalhadores à Presidência da República em 2003, e o crescimento econômico do país apresentado nos anos seguintes, configura o direcionamento da atuação política da associação em alinhamento à proposta neodesenvolvimentista¹¹ que se anunciava, com suas políticas para a expansão da produção de infraestruturas no Brasil.

A partir do ano de 2004, a ABDIB disponibiliza relatórios anuais nos quais divulga tanto as principais ações executadas pelos representantes da associação, como as principais linhas que orientam a atuação do setor, com propostas e avaliações sobre políticas implantadas e demandas que consideram prioritárias. Nesta parte do capítulo, consolidamos as análises dos relatórios e expomos as principais ações da associação.

O início do período analisado dá relevo à dominância do grande capital nacional da construção sobre a associação (Sabença, 2018), com progressiva relevância dos fundos de investimento num alinhamento de interesses em torno da ampliação do investimento público e de outras formas de financiamento ao setor que abrissem novas possibilidades para investidores financeiros.

Em linhas gerais, percebemos uma continuidade da atuação da associação no incentivo das privatizações, com destaque para o apoio à implantação e aprimoramento da legislação de Parcerias Público-Privadas (PPPs).

Trabalhadas tanto no incentivo ao capital privado, quanto na mobilização de recursos públicos e aceleração dos investimentos, as

¹¹ Diversos autores dão destaque à ascensão do grande capital da construção civil brasileira a uma condição de maior destaque no direcionamento de políticas públicas ao compor, durante os governos petistas (2003-2016), “o núcleo da hegemonia neodesenvolvimentista” (Boito; Berringer, 2013).

pautas pela desoneração de instrumentos financeiros que possam promover a articulação com o mercado de capitais ganham muita visibilidade sob a justificativa da importância da habitação e da infraestrutura para o desenvolvimento econômico e social do país.

O setor privado é visto como agente estratégico na expansão de redes e sistemas de energia, saneamento básico, transportes e telecomunicações, configurando um posicionamento em prol do desenvolvimento através da crescente abertura e liberalização do mercado de infraestruturas, em conjunto com propostas para melhoria da organização dos instrumentos de garantia para o financiamento de longo prazo.

Sua atuação política se modifica no período com o estreitamento do vínculo com a Casa Civil e o Banco Central, em decorrência do fortalecimento do poder dessas empresas e de sua representação, com destaque para o Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES), criado em 2003 e integrado pelo presidente da ABDIB à época, José Augusto Marques, e mais cinco membros da diretoria e conselhos.

Marques, presidente da associação entre 1995 e 2003¹², foi substituído em 2004 por Paulo Godoy, sócio da Alusa Engenharia, que ficou no cargo até 2015. Godoy se reuniu diretamente com membros do governo e Senado para resoluções de problemas regulatórios, utilização de recursos setoriais, e isenção de impostos para Fundos de Investimento em Participações (FIPs)¹³. Teve forte atuação conjunta com ministros, membros do Legislativo e representantes de bancos públicos, no apoio ao aprimoramento do mercado e apoio financeiro de bancos públicos para projetos de infraestrutura (ABDIB, 2005; ABDIB, 2007).

A ação política da associação se mobilizou a favor da ampliação de recursos do Fundo de Investimento do FGTS e Re-

¹² “José Augusto Marques foi uma figura chave para a entrada do capital privado no setor de infraestrutura. Ele assumiu a ABDIB em 1995, depois de trabalhar 31 anos na multinacional suíça Asea Brow Boverly (ABB), sendo o primeiro oriundo de uma multinacional a ocupar o cargo (ABB, 2016).” (Werner, 2016, p. 191).

¹³ “10/05/2005: Adilson Primo, primeiro vice-presidente da Abdib, participa da 1ª reunião do ano do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES), em Brasília. O tema central é como aproveitar as perspectivas de desenvolvimento. Na reunião, com a presença do Presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva, a proposta de isenção tributária para Fundos de Investimentos em Participação (FIP) para a infra-estrutura ganha o apoio do ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), Luiz Fernando Furlan” (ABDIB, 2006, p. 21).

recursos do Tesouro Federal ao BNDES para investimentos em infraestrutura, articulando a criação do Fundo de Estruturação de Projetos (FEP) e da Estruturadora Brasileira de Projetos (EBP). Reuniões entre ministros do Trabalho, de Cidades, comissões de investimentos da Caixa Econômica Federal (CEF), e até com a Força Sindical, são relatos constantes nos relatórios estudados, indicando forte atuação da associação no direcionamento desses recursos. Contratos e resoluções chagam a ter a ABDIB como palco para sua concretização, como no caso da reunião de 16 de abril de 2009: “Os ministros Carlos Roberto Lupi (Trabalho e Emprego) e Márcio Fortes (Cidades) assinam na Abdib resolução para liberação de recursos adicionais do FGTS para as áreas de saneamento e infraestrutura urbana” (ABDIB, 2010, p. 30). Nota-se, também, uma atuação constante pelo estabelecimento do *project finance*¹⁴.

Desde 2008, Godoy defende as políticas no que chama de “contexto de grandes investimentos”, propondo melhorias para o desenvolvimento local e regional em um período de abundância de recursos, ao mesmo tempo que promove a aproximação com a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) nos assuntos da evolução do mercado de crédito no país e envolve a ABDIB na elaboração de estratégias contra a crise financeira, defendendo o aumento do crédito em geral e a redução da taxa de juros no país.

Com a forte presença no CDES, a ABDIB participa ativamente das reuniões do Grupo de Acompanhamento “Monitoramento da Crise Econômica Internacional”, discutindo pautas como acesso e custo do crédito no país¹⁵, e também de outras iniciativas empresariais, como reuniões da “Cúpula Empresarial, na Fiesp, organizada pelo economista João Paulo dos Reis Velloso, para debater as oportunidades estratégicas da crise financeira e a manutenção da taxa de crescimento” (ABDIB, 2010, p. 24).

No período, a ABDIB, que já havia comemorado a aprovação da Lei de PPP e atuava ativamente no avanço dessa regulamentação, trabalhou na articulação de um modelo de concessão de aeroportos (que viria a ser regulamentado somente em 2011)

¹⁴ Cf. “Assuntos que a ABDIB trabalhou e ajudou a instituir com o objetivo de desenvolver os mercados de infraestrutura” (ABDIB, 2009, p. 14).

¹⁵ Cf. ABDIB, 2009, p. 26.

e consolida o apoio aos programas PAC e Minha Casa Minha Vida (PMCMV). Além da esfera federal, governos estaduais e municípios com grande capacidade econômica, que integram os planos para as grandes obras previstas no PAC, também são foco de atuação dos conselheiros e das ações da ABDIB (ABDIB, 2010).

A partir de 2011, Godoy intensifica a aproximação da associação com bancos privados e com o mercado financeiro, promovendo debates com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sobre novas normas para o setor, assim como promove reuniões diretamente com ministérios da Cidadania, Transportes e Desenvolvimento para discutir as propostas para o setor de infraestruturas.

Focada numa atuação pró-reformas, desenvolve diversas atividades no sentido da promoção das reformas patrimonial, fiscal, tributária, bancária, trabalhista e previdenciária. Comemora, ainda, o sistema de amortização de financiamento (Tabela Price) que começa a ser aceito pelo BNDES em 2011, e também tem como grande conquista a instituição, pelo governo federal, do modelo de concessões no setor aeroportuário.

Comemora, ainda, a permissão de emissão de debêntures de longo prazo para infraestrutura e a posterior isenção de Imposto de Renda (2011) para tais títulos, assim como a redução tributária para FIPs e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCS).

O aumento do limite da Receita Corrente Líquida (RCL) das Unidades Federativas para despesas com Parcerias Público-Privadas (Lei Nº 12.766/ 2012), o Programa de investimentos em aeroportos (2012) e a aplicação de recursos públicos federais na elaboração de projetos do Ministério dos Transportes e Cidades (2013) são vistos como conquistas para o setor, assim como a redução da TJLP (2013), os incentivos às PPPs para Estados, a alteração do marco regulatório do setor ferroviário, o programa do governo de novas concessões de rodovias federais, o aprimoramento do marco regulatório do setor portuário para melhoria da atratividade para investidores.

O nível geral de investimento em 2014 estagnou e, tal qual no passado, o cenário em 2015 não será promissor, principalmente por causa das crises política, econômica e setorial que, concomitantemente, afligem o país e o setor

de infraestrutura, em especial. Diante de contratos em suspeição, em análise pelos órgãos públicos competentes, houve interrupção de fluxos de financiamento para projetos com contratos assinados e também atrasos de pagamentos para serviços já realizados em obras públicas. É essencial que tais fluxos de financiamentos e pagamentos sejam restaurados. (...) Se antes o desafio do Brasil era construir cadeias industriais completas e reformar a forma de atuação do Estado brasileiro, atualmente o foco está no ajuste fino do trâmite do investimento, de forma que haja mais previsibilidade – tanto nos prazos quanto nos custos (ABDIB, 2015, p. 7).

Além das pautas gerais, a ABDIB trabalhou fortemente na produção de estudos sobre investimentos em infraestrutura nos projetos pensados para a Copa de 2014, desde 2008.

A crise deflagrada pela operação Lava-Jato, que afetou as maiores empresas de infraestrutura, envolvidas na maior parte dos contratos de PPP implantados no país, é seguida pela queda da participação da engenharia (GGEs nacionais da construção) e das empresas de bens de capital no comando da associação, com a participação crescente do setor financeiro, consultorias, seguros e advocacia, num movimento ainda embrionário, que se intensificaria a partir de 2016.

Nota-se, desde 2015, um movimento mais forte de defesa do incentivo ao mercado financeiro no financiamento ao setor, em alinhamento às novas políticas públicas de financiamento¹⁶, e se intensifica a atuação na atração do setor privado como agente estratégico¹⁷ para expandir redes e sistemas de energia, sanea-

¹⁶ “O Comitê de Financiamento da Abdib ganhou um papel ainda mais importante com a política operacional mais restritiva adotada pelo BNDES, principal banco de fomento para os investimentos no Brasil, a partir de 2015. A instituição financeira reduziu a parcela financiável do valor total do investimento. Além disso, os custos dos empréstimos aumentaram, dificultando a atuação das empresas na estruturação de capital. O BNDES, no entanto, ofereceu uma solução alternativa aos investidores: quanto mais recursos captados no mercado de capitais, o banco aumentaria a parcela financiável com custo atrelado à TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo). Essa nova política jogou holofotes para a necessidade de avaliar e instituir as medidas adequadas para desenvolver o mercado de capitais, sobretudo via emissão de debêntures” (ABDIB, 2016, p. 27).

¹⁷ “15 de abril. André Clark, coordenador do Comitê de Exportação da Abdib, participa de reunião do Comitê Consultivo do Setor Privado (Conex), no Palácio do Planalto, com a participação da presidente da República, Dilma Rousseff, e

mento básico, transportes e telecomunicações, inclusive internacionalmente.

(09/02/2015) O coordenador do Comitê de Exportação, André Clark, além de outros integrantes do comitê e da Abdib, participam de encontro de dois dias – 9 e 10 de fevereiro, em Brasília – do BRICS Business Council, iniciativa com perfil empresarial e funcionamento paralelo às ações governamentais de Brasil, Rússia, China, Índia e África do Sul. A ABDIB é o representante privado brasileiro em dois dos cinco grupos de trabalho constituídos: energia e infraestrutura (ABDIB, 2016, p. 36).

A atuação setorial é expandida, com melhor organização de comitês especializados na elaboração de planos emergenciais e medidas contra a crise. Entre essas medidas estão a promoção de reuniões com consultorias (EY, PWC e KPMG) para definição de um termo de referência para um plano de ação para a infraestrutura do Brasil, que abordaram planejamento, estruturação, licitação, contratos e regulação, financiamento, gestão de contratos, gestão fiscal e tributária (2015)¹⁸, além de um plano estratégico para a própria associação¹⁹.

Em 2016, Venilton Tadini²⁰ assume a presidência da associação, promovendo uma forte agenda junto ao governo federal na promoção das ações necessárias para a melhoria do ambiente

dos ministros da Casa Civil, Agricultura e Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, quando foram criados cinco grupos de trabalho para estabelecer uma agenda mais detalhada nos seguintes temas: acesso a mercados, promoção comercial, facilitação de comércio, tributação nas exportações e crédito à exportação” (ABDIB, 2016, p. 37).

¹⁸ “25 de setembro de 2015: A Abdib promove reunião com as consultorias EY, PWC e KPMG para definir um termo de referência para um plano de infraestrutura para o Brasil” (ABDIB, 2016, p. 46).

¹⁹ “27 de maio de 2015: Em nova reunião, executivos da Abdib e consultores da Ernest Young debatem tarefas para a formatação de um novo modelo de governança e de um plano estratégico para a entidade” (ABDIB, 2016, p. 39).

²⁰ “Ex diretor do banco Fator que avalia o preço ou prepara a venda de estatais.” Fonte: <http://www2.feis.unesp.br/irrigacao/fsp261100.htm>. Acesso em: 15/08/2022.

regulatório nos processos de concessões junto ao Ministério do Planejamento, além de intensificar a agenda do financiamento pelo mercado de capitais²¹.

A Abdib encontrou no Ministério do Planejamento (Dyogo Oliveira) um parceiro para uma iniciativa que pode significar uma nova forma de identificar os investimentos prioritários no Brasil. A agenda entre Abdib e Ministério do Planejamento em 2017 foi intensa. Em fevereiro, financiamento da infraestrutura. Em março, ações do governo federal para impulsionar investimentos. Em junho e julho, seguros para o risco de variação cambial. Em agosto, mudança nos custos dos empréstimos do BNDES. Em outubro, planejamento de médio e longo prazo (ABDIB, 2018, p. 14).

É delineado um novo modelo de governança e de um plano estratégico para a entidade e nota-se uma busca por articulações novas para financiamento e regulação da infraestrutura²².

4. Avanços da ABDIB na agenda da reforma regulatória e transformações pós 2016

As modificações na estrutura política e econômica do Brasil, particularmente pós 2016, nos permitem avançar na compreensão sobre as transformações institucionais e propostas de ações regulatórias desenvolvidas pela ABDIB nos últimos anos. Esse

²¹ “07 de março. Venilton Tadini, presidente-executivo da Abdib, e Ralph Lima Terra, vice-presidente-executivo da entidade, participam de reunião com o ministro da Fazenda, Nelson Barbosa, e representantes da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para discutir condições e alternativas de financiamento para concessões em infraestrutura” (ABDIB, 2017, p. 45).

²² “O processo de avaliação do posicionamento estratégico da Abdib foi conduzido e concluído ao longo de cinco reuniões do Conselho de Administração - O trabalho apresentou conclusões na forma de diretrizes: planejamento para a expansão da infraestrutura; comunicação mais intensa e abrangente, inclusive para a sociedade; articulação com entidades de classe parceiras; monitoramento de desempenho de ações institucionais; interface mais ativa com setor empresarial regionalmente; atenção especial a governos estaduais e municipais; investimentos com ambiente competitivo, ético e abertura de mercado; e internacionalização. Houve ainda a indicação para a Abdib atuar na elaboração de estudos e projetos para dinamizar concessões e PPPs, mas ponderando custos e governança. Houve a contratação da PwC para a prestação de serviços de auditoria contábil e fiscal e da Arko Advice para serviços de análises e relações públicas para a Abdib” (ABDIB, 2020, p. 16).

processo caminha em conjunto com novas considerações sobre a provisão, financiamento e operação da infraestrutura no país.

De acordo com Ribeiro (2020), o período pós 2016 organiza uma nova concertação política que possui como motivação promover ajustes políticos e institucionais com significativas mudanças nos marcos regulatórios, em variados setores. Ainda segundo o autor, na perspectiva das cidades, esses processos ocorrem de forma a fomentar um conjunto de políticas urbanas pró-mercado (Ribeiro, 2020).

Rufino *et al.* (2021) apontaram que a contínua transformação na produção e operação das infraestruturas, marcada por processos de privatização e diversificação de arranjos, que passam a incorporar grandes corporações e instituições financeiras, caracterizam as infraestruturas como importante ramo da acumulação capitalista (Rufino; Faustino; Wehba, 2021).

Esse período coincide com mudanças na forma de atuação da ABDIB, avançando em perspectiva de estruturar um mercado privado de provisão e operação das infraestruturas, em conjunto com o financiamento através do mercado de capitais. Como destacado em ABDIB (2017), a atuação da associação pós 2016 tem como objetivo a inclusão do setor de seguros e resseguros no mercado de infraestrutura, destacar o mercado formado pelos grandes usuários de infraestrutura e estruturar fundos de infraestrutura como elemento de financiamento.

Como forma de apontar como esses processos ocorreram na perspectiva da ABDIB enquanto entidade de classe, esta seção busca mobilizar um conjunto de demandas consideradas estratégicas pela associação e apresentadas em documento publicado como um caderno de propostas para o mandato presidencial que se iniciou em 2019. Usará, também, uma análise da sua estrutura organizacional, a partir do Conselho de Administração e Conselho Consultivo, servindo como *proxy* de como essas modificações no papel da infraestrutura no contexto de acumulação contemporâneo se manifestaram na entidade.

No documento “Agenda de Propostas para Infraestrutura 2018” (ABDIB, 2018) está organizada uma “síntese do posicionamento da entidade a ser manifestado aos candidatos aos cargos do governo federal e dos governos estaduais, como contribuição ao programa dos próximos governos”.

A proposta está organizada em três blocos, pensados de forma a promover sugestões sobre: i) política macroeconômica visando, de acordo com a entidade, enfrentar os desafios para promover um desenvolvimento sustentável; ii) conjunto de diretrizes e sugestões para assuntos matriciais, que acabam por afetar diretamente todas as áreas da infraestrutura, como segurança jurídica, governança das agências reguladoras e regras de contratação pública; e iii) análises e propostas de regulação setoriais para diversos segmentos da infraestrutura. Destaca-se, ainda, como conclusão do documento, a proposta *uma agenda para os primeiros seis meses de governo*.

Como opção metodológica, optou-se por não apresentar as demandas setoriais apresentadas no documento, primeiramente por destacar regulação específica, que não compõe a proposta deste trabalho, mas também por dar maior ênfase aos chamados *aspectos matriciais*, que possuem alcance mais abrangente e permitem identificar propostas de regulação e diretrizes que indicam as transformações sugeridas no início da seção.

Na perspectiva da gestão pública, ABDIB (2018) destaca que *governos federal, estaduais e municipais precisam manter e fortalecer órgãos ou unidades que tenham a função de conduzir processos e modelagens para a estruturação e leilão de projetos públicos no modelo de concessões e PPPs*. A agenda de transferência de projetos de infraestrutura para o setor privado é reforçada ao longo de todo o documento, incluindo sugestões como estruturas institucionais de apoio a esse processo, bem como fomento a estudos e projetos, com apoio da ABDIB para o engajamento de parceiros privados, nessa área de planejamento.

Outro aspecto relevante das propostas está relacionado aos mecanismos de financiamento dos projetos de infraestrutura. Em linha com o encerramento do modelo neodesenvolvimentista, baseado em um padrão de grande protagonismo de bancos públicos e juros subsidiados, a ABDIB (2018) propõe um modelo diversificado de financiamento.

Sem desprezar o papel do BNDES como fonte importante de financiamento, as diretrizes sugeridas apontam para estímulos à participação dos fundos de previdência privada como investidores no mercado de infraestrutura, principalmente através de incentivos tributários. Destaca, também, a necessidade de atrair

capital internacional para o financiamento e fundos de infraestrutura. Para tal, indica a necessidade de reformulação da Lei de Debêntures Incentivadas (Lei 12.431/2011), de forma a permitir *a possibilidade de remuneração por taxa de juros pós-fixada em Certificado de Depósito Interbancário (CDI), em reais ou moeda estrangeira*. Ainda nesse sentido, indica a possibilidade de emissão de títulos em moeda estrangeira, com a possibilidade de também receberem isenções tributárias.

Por fim, destacamos a agenda vinculada ao estabelecimento de um mercado *project finance non recourse* no financiamento dos investimentos em infraestrutura. Para tal, os mecanismos de financiamento devem ser articulados com uma estrutura de garantias e seguros, de forma a promover maior segurança aos investidores. Nessa linha, a ABDIB (2018) advoga por uma estrutura de garantias que não inclua garantias corporativas e/ou fiança bancária, mas, sim, que se estabeleça um mercado de apólices de seguros vinculados aos projetos de infraestrutura.

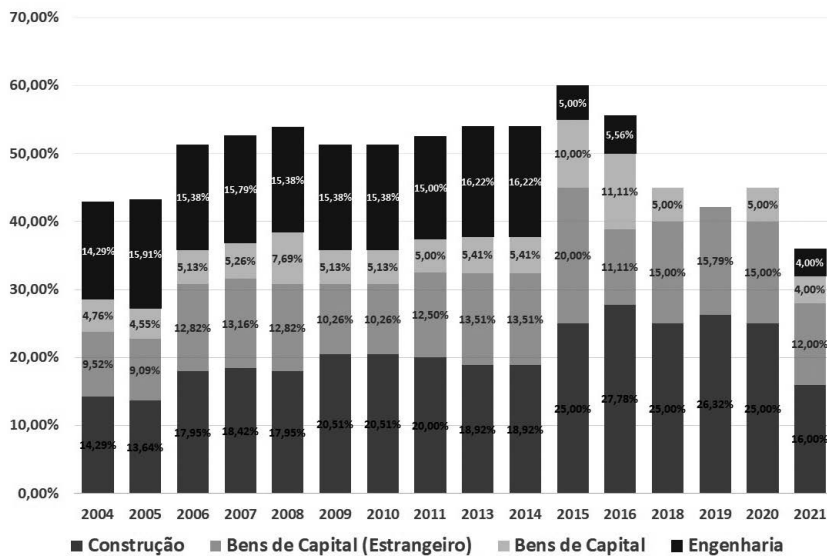
Do ponto de vista de sua estrutura institucional, avaliamos a organização do corpo diretivo da entidade, analisando ao longo do período 2004-2021 a composição do Conselho de Administração e do Conselho Consultivo. De acordo com o portal da ABDIB, o Conselho de Administração tem a *função de contratar e orientar o presidente-executivo e estabelecer as diretrizes para o planejamento estratégico e da gestão. Já o Conselho Consultivo tem a função de assessorar o Conselho de Administração em matérias de planejamento da ABDIB e acompanhar o desenvolvimento das atividades de comitês e grupos de trabalho*.

Ao avaliar a composição dos conselhos foi possível identificar modificações importantes ao longo do período analisado, que apontam para as transformações ocorridas no mercado de infraestrutura no país. Primeiramente, destacamos as modificações na participação dos setores econômicos em cada um dos conselhos. Como forma de consolidar os dados ao longo do período, utilizamos os anos de 2007, 2014/2015 e 2021 como marcos de referência para o período, contudo, outros anos foram considerados relevantes.

No Conselho de Administração, entre 2007 e 2015 identificamos protagonismo dos setores considerados tradicionais na infraestrutura, como apontado no Gráfico 1. Em 2015, os setores

da construção civil, bens de capital estrangeiro, bens de capital nacional e engenharia, compunham 60% do conselho. No ano de 2021, os mesmos setores eram responsáveis por 36% do Conselho de Administração.

Gráfico 1 – Participação no Conselho de Administração (ABDIB) – setores selecionados.

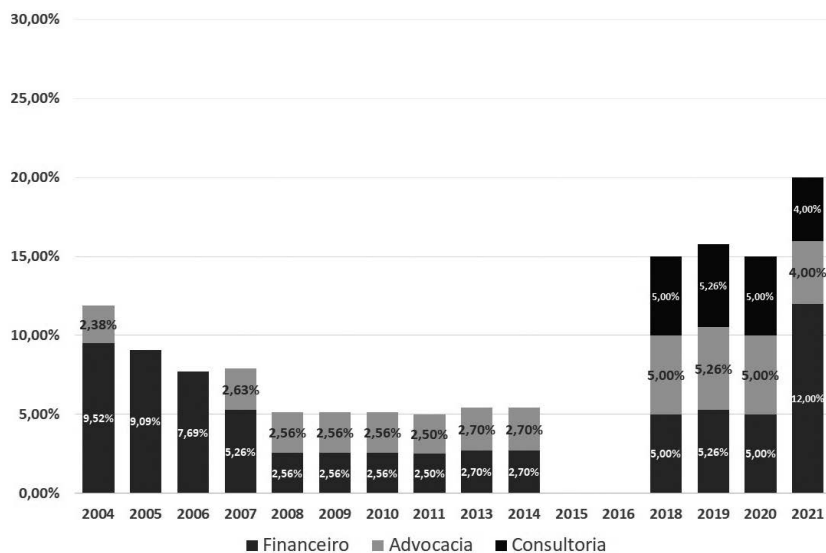


Fonte: Relatórios Anuais (ABDIB). Elaboração própria.

Em contrapartida, setores não tradicionais ganharam protagonismo nesse período, como demonstrado no Gráfico 2. No ano de 2014 o setor financeiro, escritórios de advocacia e consultorias eram responsáveis por 5,40% do Conselho de Administração. Já em 2021, compõem 20%.

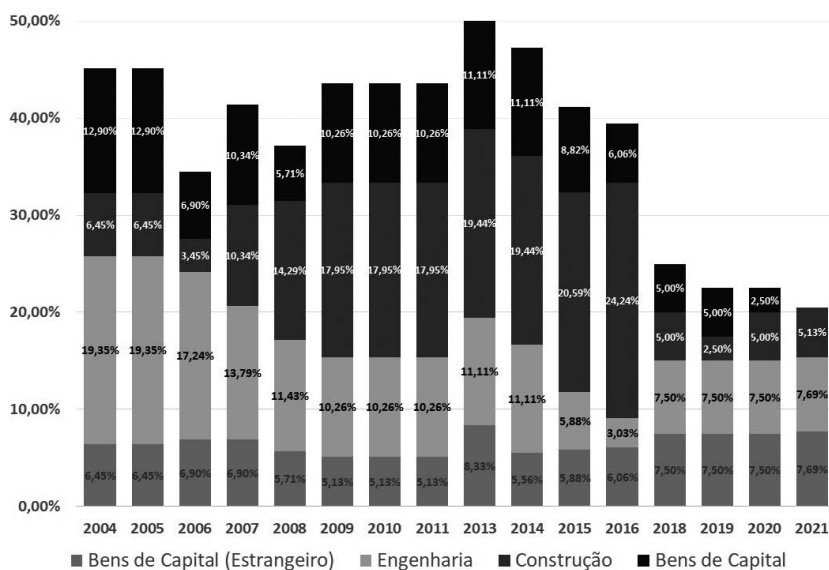
Já no Conselho Consultivo, esse movimento é também expressivo, como apresenta o Gráfico 3. No ano de 2013 os setores tradicionais eram responsáveis por 49,99% das vagas, com destaque para o setor da construção que compunha 19,44%, no auge do período de grandes obras de infraestrutura. No ano de 2021, a composição desses segmentos era de 20,51%, sendo que a construção civil era responsável por apenas 5,13%.

Gráfico 2 – Participação no Conselho de Administração (ABDIB) – setores selecionados.



Fonte: Relatórios Anuais (ABDIB). Elaboração própria.

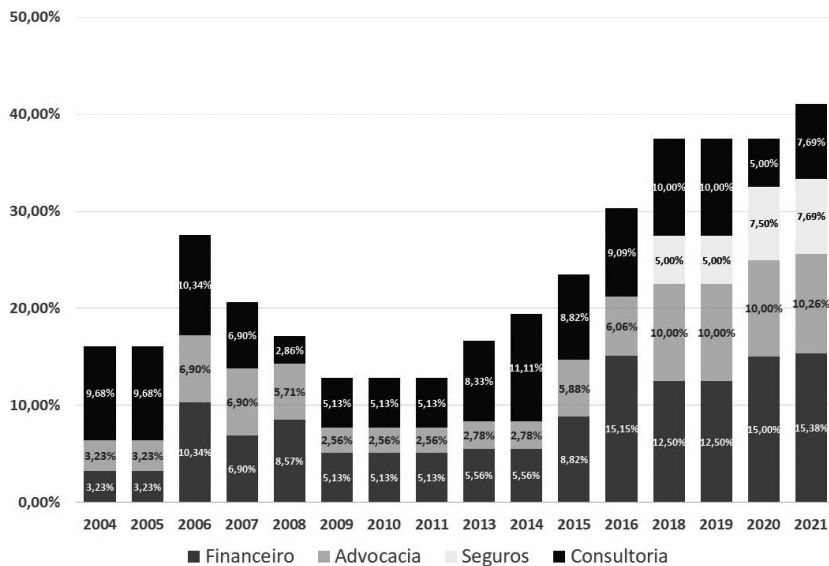
Gráfico 3 – Participação no Conselho Consultivo (ABDIB) – setores selecionados.



Fonte: Relatórios Anuais (ABDIB). Elaboração própria.

Nos considerados setores não tradicionais, identificamos em 2011 a participação de 12,82% no Conselho Consultivo, distribuída em setor financeiro, escritórios de advocacia, consultorias e seguros, como destacado no Gráfico 4. No ano de 2021, essa composição passa para 41,02%, com crescimento na participação do setor financeiro e maior participação do setor de seguros.

Gráfico 4 – Participação no Conselho Consultivo (ABDIB) – setores selecionados.



Fonte: Relatórios Anuais (ABDIB). Elaboração própria.

Para além dos números apresentados, também é possível identificar uma mudança qualitativa na composição dos conselhos, avaliando as empresas que estão em sua composição. Na esteira da operação Lava-Jato, verifica-se a diminuição da participação das grandes empreiteiras nacionais, que possuíam grande protagonismo nos conselhos da ABDIB. Há, também, redução substancial da participação de empresas de engenharia, ao mesmo tempo que ganha relevância a entrada de empresas estrangeiras nos diversos setores econômicos.

Destaca-se, ainda, o perfil das empresas relacionadas aos setores não tradicionais, com a consolidação de grandes escritórios de advocacia e grandes consultorias estrangeiras na composição

dos conselhos. Identifica-se, ainda, a participação de seguradoras estrangeiras de destaque.

Por fim, é importante ressaltar modificações setoriais, como por exemplo na área de saneamento que, tradicionalmente, ocupava posição nos conselhos com companhias estaduais de saneamento. Em período recente, essas posições são ocupadas pelas empresas privadas de saneamento que passam a operar no país com a expansão dos processos de concessão dos serviços de água e esgoto.

Assim, tanto do ponto de vista das propostas e diretrizes apresentadas pela ABDIB em período recente, como do ponto de vista institucional, podemos identificar modificações em linha com as transformações destacadas sobre o mercado de infraestrutura no Brasil.

Considerações finais

A trajetória retratada da ABDIB mostra sua importância como arena de articulação e formulação de pautas e defesa de interesses multissetoriais.

Na parte 1, vimos a importância crescente das indústrias de base na estratégia de desenvolvimento econômico brasileiro na segunda metade do século XX. Sucessivos governos conduziram planos e programas econômicos que privilegiaram uma industrialização mais pesada, com benefício de setores de capital e da construção civil e pesada. O que incorporou vários agentes econômicos representantes de frações do empresariado da indústria de base, construção pesada e infraestruturas (estatais e mistas).

A ABDIB foi agente histórico de formulação e da execução – pelas empresas associadas – do planejamento econômico desde os anos 1950, inicialmente na defesa de um desenvolvimento industrializante e nacional.

Na parte 2, vimos a evolução do papel da associação junto ao governo federal da formulação dos planos e sua inserção junto aos espaços participativos federais nos anos 1960 e 1970. Sua função de representante dos interesses e pautas de classe foi reconhecida formalmente, ela passou a agregar um número maior de associados e de setores representados, atuando em frentes diversas.

Nos anos 1970 e 1980, com a forte crise econômica e política do regime civil-militar, inflação, diminuição de investimentos e da atividade econômica setorial, passou a uma postura mais crítica ao regime e às políticas econômicas de governo. As reformas e ajustes econômicos do Plano Real nos anos 1990 reforçaram a percepção de “crise do modelo” (de orçamento, financiamento e investimentos públicos) e mudaram a visão de desenvolvimento defendida pela entidade, que passa a reivindicar maior espaço ao capital privado e uma agenda de abertura e privatizações (alienações, concessões, parcerias etc.).

Na parte 3, vimos a formulação de uma agenda para os anos 2000 focada na transformação dos marcos legais de licitação, concessão e financiamento. O regime da Responsabilidade Fiscal, a instituição das Parcerias Público-Privadas, o desenho de novos instrumentos financeiros (*project finance*, FIPs, FIDCs), taxas de juros, limites e receitas, novo marco para as Estatais (LF 13.303/16) e marcos setoriais. Conjunto de transformações que consolidaram uma governança empresarial e financeirizada aos bens e serviços de infraestrutura brasileiros.

Na parte 4, vimos um novo ciclo de reformas e mudanças nos marcos legais e institucionais na esteira da Operação Lava-Jato, impedimento de Rousseff e da política econômica de Temer. Ganham força as pautas financeiras como seguros e resseguros de infraestrutura. E dentro a estrutura da ABDIB, nos conselhos administrativo e consultivo, ganham protagonismo setores “não tradicionais” como advocacia, finanças e bens de capital estrangeiro.

Um aspecto que ganha relevância nas análises da ABDIB é o papel da associação como forma de representação política do capital internacional, e seu papel na desconstrução da indústria nacional, aprofundado a partir da década de 2000.

Referências

ABDIB (2004-2021). *Relatórios Anuais*. São Paulo, SP: ABDIB. Disponível em: <https://www.abdib.org.br/relatorio-anual/>. Acesso em: 4 set. 2022.

ABDIB (2011). *Agenda da Infraestrutura 2011-2014*: 101 propostas para melhorar o ambiente de negócios e viabilizar investimentos. São Paulo, SP: ABDIB. Disponível em: <https://www.abdib.org.br/relatorio-anual/>. Acesso em: 4 set. 2022.

ABDIB (2015). *Agenda da Infraestrutura 2015-2018*: propostas para melhorar o

- ambiente de negócios e viabilizar investimentos. São Paulo, SP: ABDIB. Disponível em: <https://www.abdib.org.br/relatorio-anual/>. Acesso em: 4 set. 2022.
- ABDIB (2017). *Agenda de propostas para a infraestrutura 2017*. São Paulo, SP: ABDIB. Disponível em: <https://www.abdib.org.br/relatorio-anual/>. Acesso em: 4 set. 2022.
- ABDIB (2018). *Agenda de propostas para a infraestrutura 2018*. São Paulo, SP: ABDIB. Disponível em: <https://www.abdib.org.br/relatorio-anual/>. Acesso em: 4 set. 2022.
- BIANCHI, M. A. G. (2010). *Um ministério de industriais: a Federação das Indústrias do Estado de São Paulo na crise das décadas de 1980 e 1990*. Campinas: Editora Unicamp.
- BOITO, A.; BERRINGER, T. (2013). Brasil: classes sociais, neodesenvolvimentismo e política externa nos governos Lula e Dilma. *Revista de Sociologia e Política*. Curitiba, v. 21, n. 47, p. 31-38.
- BOSCHI, R. R. (2019). Crise fiscal, pensamento empresarial e financeirização no Brasil: a desconstrução da ordem corporativa no século XXI. In: GIACALONE, R. *Pensamento empresarial latinoamericano en el siglo XXI*. Bogotá: Universidad Cooperativa de Colombia.
- BRASIL (2016). Lei Nº 13.303, de 30 de Junho de 2016. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/113303.htm. Acesso em: 10 out. 2022.
- CAMPOS, P. H. P. (2012). *A Ditadura dos Empreiteiros: as empresas nacionais de construção pesada, suas formas associativas e o Estado ditatorial brasileiro, 1964-1985*. Tese (Doutorado em História Social) – Universidade Federal Fluminense (UFF), Rio de Janeiro.
- CAMPOS, P. H. P. (2009). A formação do grande capital brasileiro no setor da indústria de construção. *Trabalho Necessário*, v. 9, p. 1-25.
- CAPELLA, A. C. N. (2004). *O processo de agenda-setting na reforma da administração pública*. São Carlos/SP: Universidade Federal de São Carlos.
- CASTRO, A. B. de; SOUZA, F. E. P. de. (1985). *A economia brasileira em marcha forçada*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- GOMIDE, A. (2011). *A política das reformas setoriais no Brasil: a reestruturação do Setor de Transportes*. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas.
- GONÇALVES, R. (1991). Grupos econômicos: uma análise conceitual e teórica. *Revista Brasileira de Economia*. Rio de Janeiro, 45 (4): 491-518.
- JARDIM, M. C.; SILVA, M. R. (2015). *Programa de aceleração do crescimento (PAC): neodesenvolvimentismo?* São Paulo: Cultura Acadêmica.
- LAGE, R. R. (2017). *A construção pesada brasileira*. Tese (Doutorado em Geografia Humana) – Universidade de São Paulo (USP). São Paulo.
- O'NEILL, P. (2017). Infrastructure's Contradictions: How Private Finance is Reshaping Cities. In: CHRISTOPHERS, Brett; LEYSHON, A.; MANN, G. *Money and Finance After the Crisis Critical Thinking for Uncertain Times*. Hoboken/NJ: Wiley-Blackwell.
- RIBEIRO, L. C. de Q. (2020). Inflexão ultraliberal e a financeirização da ordem urbana brasileira: explorando algumas hipóteses. In: RIBEIRO, L. C. Q. *As me-*

trópoles e o capitalismo financeirizado. Rio de Janeiro: Letra Capital Ed.

ROUSSEFF, D. V. (1995). A privatização do setor elétrico no Chile: o erro mudou. *In: Revista Indicadores Econômicos FEE*, v. 23, n. 2, p. 110-135.

RUFINO, B. (2018). Imobiliário e infraestrutura de mãos dadas na cidade neoliberal latino-americana: reestruturação financeira na ampliação das desigualdades do espaço na metrópole de São Paulo. *In: IV RELATEUR, Anais*, Quito.

RUFINO, B. (2019). As grandes empreiteiras na produção do espaço: do domínio dos instrumentos, financiamentos e projetos à crise ampliada. *In: XVIII ENANPUR*, 2019, *Anais*, Natal/RN.

RUFINO, B. (2020). “União de gigantes da construção: a Associação Brasileira de Incorporadoras (ABRAINC) como ator político na financeirização da produção imobiliária”. *In: FREITAS, S.; PINHO, C. (org.). Empresariado e poder político no Brasil: uma perspectiva multidimensional*. São Paulo: Alameda.

RUFINO, B.; FAUSTINO, R.; WEHBA, C. (2021). Infraestrutura em disputa: da construção crítica de um objeto de pesquisa à compreensão das transformações no contexto da financeirização. *In: RUFINO, B.; FAUSTINO, R.; WEHBA, C. Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: análises em uma perspectiva crítica*. Rio de Janeiro: Letra Capital Ed.

SILVA, E. R. da. (2011). O PAEG – Plano de Ação Econômica do Governo – (1964-1967) e as reformas institucionais. Campinas: *Anais das Semanas de Geografia da Unicamp*, p. 96-99.

SOUZA, M. A. A. de. (1999). O II PND e a política urbana brasileira: uma contradição evidente. *In: DÉAK, C.; SCHIFFER, S. O processo de urbanização no Brasil*. [s.l.] São Paulo: Editora Edusp.

WERNER, D. (2016). Estado, capitais privados e territórios no processo de reconfiguração do setor elétrico brasileiro pós-1990. Tese (Doutorado em Planejamento Urbano e Regional) – Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Rio de Janeiro.

União de gigantes da construção: a Associação Brasileira de Incorporadoras (ABRAINC) como ator político na financeirização da produção imobiliária¹

Beatriz Rufino

Introdução

Embora seja vasta a produção acadêmica sobre o empresariado como ator político no Brasil (Mancuso, 2007), menor atenção tem sido dada à ação dos empresários da construção como fração de capital com interesses específicos e bastante relevantes na sociedade brasileira. De uma maneira geral, as análises sobre o empresariado da construção são centradas particularmente na exposição dos processos de captura do Estado por meios ilícitos no sentido de obtenção de benefícios particulares, encobrendo um conjunto de expedientes não-ilegais da interação público-privada, que tendem a permanecer pouco explorados (Mancuso, 2007).

Entretanto, a ação dos empresários da construção, e particularmente do setor imobiliário, tem sido determinante na definição de políticas públicas e regulamentações, moldando em importante medida a forma como as cidades são produzidas. A atuação dessa fração de capital no sentido de difusão e defesa de seus projetos, historicamente relevante, tomou na última década proporções ainda maiores, relacionada, em grande medida, à ampliação do poder econômico dos principais grupos empresariais do setor.

A reestruturação evidenciada no setor imobiliário no Brasil a partir do século XXI, manifestada pela forte intensificação da produção imobiliária e enquadrada no contexto geral de liberalização da economia e ampliação do domínio do capital financeiro, foi determinante na emergência de novas formas de organiza-

¹ Este capítulo foi publicado originalmente em: Freitas, S.; Pinho, S.. (Org.). *Empresariado e poder político no Brasil*. Ied.São Paulo: Alameda, 2020, v. 1, p. 153-176.

ção empresarial no setor, resultando na consolidação de grandes incorporadoras nacionais. O poder econômico dessas empresas tem enorme relação com o processo de abertura de capital das mesmas, principalmente a partir de 2005, tendo sido reforçado com a implementação do Programa Habitacional Minha Casa Minha Vida (PMCMV) em 2009, resultante de importante pacto em prol da continuidade do crescimento do setor.

A expansão da atuação dessas empresas para diversas cidades do território nacional expôs os limites de uma tradicional organização política baseada em associações locais e regionais. O volume de investimentos que passaram a ser característicos do setor nessa década e o imperativo da constituição de um ambiente de investimentos seguro ao olhar do capital financeiro internacional reforçaram novas articulações políticas no setor, engendradas pelo alinhamento de interesses dessas grandes incorporadoras nacionais. Em 2013, já num contexto de grande euforia e incertezas no mercado imobiliário nacional, era criada a Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC). Essa Associação, ainda pouco explorada como importante ator político, marcou uma importante transformação na atuação do setor da construção imobiliária, passando a representar nacionalmente os interesses do grupo de empresas dominantes.

Nesse artigo procuramos compreender a ação empresarial política dessa associação, investigando seus membros, pautas e formas de atuação, como parte do movimento geral de reestruturação imobiliária. A hipótese que guia nossa argumentação é a de que a consolidação e atuação dessa nova associação nos revela novas estratégias da ação política do setor, correspondentes ao alcance de um novo patamar de acumulação na produção imobiliária que, embora não apresente rupturas marcantes com práticas e grupos tradicionais, explicita estratégias específicas da reprodução do capital no setor imobiliário sob o domínio das finanças. Nesse esforço de se constituir como ator político determinante na definição de políticas, a ABRAINC assume pretensões de se instituir “como formadora de opinião e participante ativa do desenvolvimento do mercado imobiliário”, passando a promover ainda campanhas publicitárias e esforçando-se na projeção de ações positivas de suas empresas

associadas. A discussão aqui proposta ilumina, portanto, a importante dimensão política daquilo que vêm se reconhecendo como financeirização da produção imobiliária (Rufino, 2012).

Como método, tomamos a ABRAINC como estudo de caso, interpretando-a como produto das transformações recentes do setor. Daí surgem duas frentes principais de pesquisa, uma bibliográfica, que procura recuperar a literatura fundamental que discute as especificidades da organização do setor imobiliário e as transformações recentes evidenciadas no contexto brasileiro, e outra analítica, que procura caracterizar os agentes, interesses e formas de atuação da instituição, contrapondo as fontes oficiais produzidas pela mesma (site, declarações oficiais e entrevistas) ao levantamento de notícias em periódicos. Na articulação das duas frentes de pesquisa foi fundamental a aproximação da autora a referências que procuram aprofundar a análise sobre o papel da ação política do empresariado em um sentido mais geral (Mancuso, 2007) e no setor da construção (Chetlam, 1971; Parlato, 1974). É importante ressaltar que o trabalho representa um esforço inicial de discussão sobre a ação política do empresariado no setor imobiliário.

O artigo desenvolve-se em três partes principais, para além desta introdução e das considerações finais. Numa primeira parte procuramos, a partir da compreensão das especificidades da reprodução do capital no setor imobiliário, discutir o avanço das estruturas de organização política e as transformações recentes evidenciadas no setor imobiliário, a fim de compreender a consolidação das grandes incorporadoras, seus vínculos com o capital financeiro e os interesses particulares, explicativos da emergência de uma nova associação. Na segunda parte procuramos aprofundar a compreensão sobre a organização das maiores empresas do setor imobiliário em torno da ABRAINC, investigando a constituição da instituição e caracterizando os grupos empresariais envolvidos. Por fim, a partir da análise do conjunto de ações já desenvolvidas e em desenvolvimento pela instituição, procuramos problematizar seus interesses, estratégias e implicações do domínio desses agentes na definição de políticas públicas.

1. Organização política-empresarial e as transformações recentes na produção imobiliária no Brasil

Dentro do setor da construção historicamente diferenciavam-se dois grandes segmentos: a produção de obras civis (ou de infraestruturas) e a produção de edificações (ou imobiliária), que deram lugar a dois ramos independentes, tal como se sucedeu na evolução de outros setores econômicos com múltiplos vasos comunicantes (como por exemplo, a indústria têxtil e de confecção), provocando com que a construção albergue em seu seio uma grande variedade de produtos abrigados em um mesmo ramo com interesses muitas vezes diversos (Lovera, 2014).

O setor de obras civis foi fundamentalmente pautado pelas estreitas relações entre suas empresas e o poder público – o principal contratante de obras – e pela relevância dos processos de concentração de capital, determinante na ampliação da produtividade e dos lucros no setor. Evidenciou-se nesse contexto o predomínio de execução de obras por empreitada e a consolidação de grandes empreiteiras, que sedimentaram um regime de oligopólio neste ramo específico². A relevância das grandes empreiteiras e a particular organização institucional e política das mesmas foram particularmente explorados por Campos (2014), que pode demonstrar a centralidade da ação política dessas empresas nos governos militares, e seu importante papel na determinação dos investimentos e Políticas do Estado brasileiro.

Apesar do setor da produção imobiliária se constituir como área mais comum no processo de diversificação das atividades das empreiteiras, como mostrou Campos (2014), esse ramo historicamente se organizou de maneira particular, sendo significativo o predomínio de empresas de médio e pequeno porte, de atuação predominantemente local e/ou regional.

² Cabe ressaltar as amplas transformações em curso, ilustradas, sobretudo, pelo avanço dos processos de concessão e privatização da produção e gestão de infraestruturas e o decorrente processo de mudanças das estruturas de financiamento. Embora relevante, esse tópico não será objeto desse artigo.

A baixa composição orgânica do capital nas empresas³ de construção pode ser explicada pelas especificidades da reprodução do capital no setor. O estrutural vínculo com a propriedade da terra e o alto preço dos imóveis determinam que os ganhos no setor estejam fortemente relacionados a possibilidades de captura de renda da terra e que a solvência de suas mercadorias e expansão do setor guardem forte dependência com a disponibilidade de financiamentos, muitas vezes subsidiados pelo Estado (Topalov, 1974). Tais condições, se por um lado permitem acoplar à centralidade do lucro, um peso mais amplo as categorias juros e renda, impõem grandes riscos ao setor, desestimulando investimentos em capital fixo, e impulsionando uma produção flexível, muitas vezes descontínua no tempo e no espaço.

Refletindo essas condições, o setor de construção imobiliária sempre teve sua organização institucional predominantemente pautada em instâncias locais e regionais. Como resultado dessas características, a maior parte dos estudos sobre o empresariado da construção imobiliária esteve focado nas relações entre os agentes do ramo e os poderes públicos locais, abordando, como indica Mancuso (2007), principalmente processos ilícitos utilizados para obtenção de benefícios.

Pode-se evidenciar historicamente a centralidade da organização das empresas de construção no sentido de pressionar os poderes locais no desenho de políticas urbanas para obterem ampliação de rendas em relação a propriedades fundiárias e imobiliárias. Tais estratégias tomam forma em uma diversidade de expedientes tais como as mudanças de zoneamentos e produção de infraestruturas e localizações específicas. Nas análises sobre o setor imobiliário, Gottdiener (1997) dá particular atenção aos poderes locais na composição de redes pró-crescimento:

Já que a ideologia fundamental da vida municipal envolve a legitimação do impulso de crescimento econômico e como a terra é o poder principal através do qual as jurisdições locais podem regular o setor privado, líderes políticos municipais e interesses organizados em torno do

³ Embora a exploração da força de trabalho seja um traço estrutural e permanente da acumulação do capital no setor, optamos por uma questão de ênfase explorar os dois aspectos destacados. Para a discussão sobre a exploração do trabalho, ver Tone (2010).

desenvolvimento da terra formam muitas vezes como que uma corporação de desenvolvimento imobiliário, juntando governo e empresários para criar uma rede pró-crescimento (Gottdiener, 1997, p. 269).

No entanto, será a consolidação dos sistemas de financiamento imobiliários nacionais que possibilitará o avanço das relações capitalistas com rebatimento na maior organização empresarial. No caso do Brasil, a instituição do Sistema Financeiro Habitacional (SFH) pelo Estado, em 1964, promoveu já naquele momento um importante impulso ao avanço das relações capitalistas no setor, como discute Smolka:

Ao se observar a evolução histórica do setor [imobiliário], salta à vista de imediato, a despeito da importância deste item na reprodução da força de trabalho, que o setor pouco estímulo oficial receberia pelo menos até os anos 60. Isto fica mais evidente se se compara sua trajetória com a dos setores responsáveis por outros itens básicos para a reprodução da força de trabalho (...), com a crise decorrente da reorganização capitalista pós-1964, marcada por elevado nível de desemprego e queda de renda, o setor imobiliário seria mobilizado para, através do suposto elevado multiplicador de renda e emprego da construção civil, minorar os efeitos desta crise (Smolka, 1987, p.43-44).

Nas palavras de Smolka, estabelece-se a partir daí um importante processo de “reorganização do setor” aproximando-se do movimento mais geral de reestruturação econômica. Como desenvolve o autor (1987), “a reorganização do setor imobiliário se fará agora, também à imagem da reestruturação do setor econômico como um todo. Isso significará concretamente que para modernizar-se, também deveria concentrar capitais e oligopolizar-se, o que seria estimulado via atrelamento ao setor financeiro” (Smolka, 1987, p. 44). Para Francisco de Oliveira, o Estado, ao oferecer capital desvalorizado como financiamento, assegura condições privilegiadas para valorização do capital investido na produção imobiliária, e desempenha um importante papel de promoção de uma centralização de capitais (Oliveira, 1998).

Nesse processo de impulso de centralização de capitais no setor, é central a emergência da figura do incorporador⁴, definido por Topalov (1974) como “um agente social que assegura a gestão de um capital imobiliário de circulação em sua fase de transformação em mercadoria de habitação”⁵, ao qual caberá a atividade de “definição de um produto comercializável, a gestão financeira, jurídica e técnica da fase de transformação do capital comercial em mercadoria habitação e a atividade de liberação da terra”⁶.

No Brasil, a instituição legal dessa nova figura jurídica coincide com a instituição do SFH. A incorporação imobiliária aparecerá legalmente no Brasil através da lei 4.591⁷, de 16 de dezembro de 1964, ganhando força a partir daí. Segundo Ribeiro (1991), “o incorporador passa a ser o vértice de três mercados: o de terra, o de construção e o de crédito” (Ribeiro, 1991, p. 281).

Nesse período “se verifica excepcional crescimento da produção capitalista da moradia que opera importantes movimentos da cidade” (Ribeiro, 1991:272) e podem ser evidenciadas importantes mudanças na incorporação a partir da “emergência de um novo padrão de acumulação, pelo qual um segmento consegue controlar parcialmente as condições espaciais de sua valorização e o financiamento” (Ribeiro, 1991, p. 272).

⁴ O texto de Topalov (1974) é produto de uma pesquisa realizada como uma demanda do Estado Francês para compreensão de um agente então emergente: os grandes promotores privados e particularmente aqueles de atuação nacional, que resultantes de novas relações sociais passam a ter um impacto decisivo na organização da produção imobiliária. Optamos por usar o termo incorporador por se tratar da denominação legal que essa figura assumirá no Brasil.

⁵ “un agent social qui assure la gestion d’un capital immobilier de circulation dans sa phase de transformation en marchandise logement”(Topalov, 1974, p.15).

⁶ “l’activité de définition d’un produit vendable”, “la gestion financière, juridique et technique de la phase de transformation du capital commercial en marchandisement » ; « l’activité de libération des sols ». (Topalov, 1974, p.19).

⁷ Legislação que dispõe sobre o condomínio em edificações e as incorporações imobiliárias. Nesta lei a incorporação imobiliária é definida como “a atividade exercida com o intuito de promover e realizar a construção, para alienação total ou parcial, de edificações ou conjunto de edificações compostas de unidades autônomas” (artigo 28 – parágrafo único). Nesta lei também se define a figura do incorporador como “a pessoa física ou jurídica, comerciante ou não, que embora não efetuando a construção, compromissou ou efetive a venda de frações ideais de terreno objetivando a vinculação de tais frações a unidades autônomas, em edificações a serem construídas ou em construção sob regime condominial, ou que meramente aceite propostas para efetivação de tais transações, coordenando e levando a termo a incorporação e responsabilizando-se, conforme o caso, pela entrega, a certo prazo, preço e determinadas condições, das obras concluídas” (artigo 29 – parágrafo único).

A expansão capitalista determinada nesse período será determinante na configuração da organização política do setor, já estruturada nos centros urbanos mais desenvolvidos. Como nos demais ramos empresariais, os sindicatos patronais se instituem como a primeira forma de articulação dos interesses do setor. O Sindicato da Indústria da Construção Civil (Sinduscon) foi organizado em 1934 para responder aos interesses dos construtores da cidade de São Paulo com o sentido principal de regular os seus trabalhadores. A atuação deste Sindicato foi depois estendida para as demais regiões do Estado, tornando-se modelo posteriormente reproduzido nos demais estados brasileiros. No caso do Sinduscon São Paulo logo ficou evidente que a instituição deveria atuar para além de suas funções de sindicato patronal, sendo necessário seu reconhecimento pelo Governo em pautas diversas. Ao longo dos anos 1950 e 1960, período de importante expansão metropolitana, para além das discussões envolvendo a formalização das leis trabalhistas, procurou se colocar como voz ativa nos debates relacionados com o reajuste de preços de materiais de construção e acidentes de trabalho, tendo firmado posição clara em defesa da realização de concorrências públicas, bem como condenando de forma veemente o protecionismo⁸. Nos anos 1970, período de importante expansão do imobiliário na metrópole, o Sindicato esteve ativamente envolvido nas discussões sobre o Sistema Financeiro Habitacional, a Lei de Zoneamento, o Código Civil e a criação da Federação Nacional da Indústria da Construção.

Em 1946, surgiu em São Paulo o Sindicato de Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis SP-Secovi (SECOVI). Por associar diversos agentes da cadeia da produção habitacional, o sindicato patronal passou a se denominar “sindicato da habitação”, impondo-se como instituição determinante na definição das Políticas e Planos locais. Assim como o Sinduscon, seu modelo de organização foi replicado por vários estados da federação.

Em 1971, é fundada a última das instituições com importante destaque regional no setor - a Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário (ADEMIs). Ao contrário das demais associações, essa se consolida a partir da articulação voluntária de empresas de grande porte do Rio de Janeiro, que

⁸ <https://www.sindusconsp.com.br/historia/>

reconhecem o caráter estratégico de se articularem em torno de pautas específicas no contexto de enorme expansão imobiliária. As ADEMI's tornaram-se particularmente importantes em estados onde os Sinduscons e Secovis eram menos organizados.

Ao contrário da sobreposição de instituições regionais, no plano nacional, o setor da construção de imóveis, até recentemente, nunca havia se organizado em torno de uma instituição específica, articulando-se a grupos de interesses mais amplos. Em 1957, o setor imobiliário participou na criação da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), que abrigava de forma majoritária os interesses relacionados à construção pesada⁹. Atuando como grande representação econômica e política dos interesses da construção civil, a CBIC sempre representou uma heterogeneidade de visões, objetivos e anseios em seu anterior (Campos, 2014, p. 176), dando margem a fortes conflitos e disputas entre os empresários da construção pesada e os da construção imobiliária (Campos, 2014, p.176).

Em 1967, em decorrência da instituição do SFH, seria fundada a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP), associando o conjunto de instituições responsáveis pelo crédito imobiliário. Essa instituição embora não abrigasse diretamente empresários da construção imobiliária, passou a concentrar discussões centrais que viabilizariam as importantes transformações do setor evidenciadas nos anos 1970. O contexto de liberalização financeira que se fortalecerá no contexto nacional a partir dos anos 1990, articulado às dificuldades de financiamento imobiliário, particularmente enfrentadas a partir dos anos 1986 com a extinção do BNH, recolocou a questão do crédito como pauta política articuladora de diversas instituições do setor imobiliário.

A centralidade do SFH para a expansão da produção imobiliária privada na década de 1970 e o posterior esgotamento de

⁹ Segundo Campos (2014) apesar de ser uma entidade voltada para o setor da construção como um todo, incluindo o ramo imobiliário, as empresas de construção pesada detiveram um poder acentuado na instituição (Campos, 2014: 174). A CBIC é atualmente constituída pelos Sinduscons regionais, as associações e sindicatos de empreiteiros (APEOP, SICEPOT), as entidades do ramo de imóveis, com apenas 13 grandes empresas constando como sócias colaboradoras. Apresenta por tanto, uma estrutura próxima das confederações empresariais nacionais, como CNI, CNC e CNA.

suas duas fontes principais¹⁰ estão na base das crescentes reivindicações do setor por “um maior empenho do Estado na execução de medidas que atraíssem investimentos do setor privado para o setor de financiamento imobiliário” (Royer, 2009, p. 107). Referendadas nas experiências de outros países¹¹, onde a expansão recente do setor tinha sido garantida pela sofisticação do sistema de crédito a partir de suas relações com o mercado de capitais, as principais entidades representantes do setor – CBIC, ABECIP e Sinduscons – foram fundamentais nas transformações no cenário do financiamento imobiliário, impulsionadas pela modernização do marco regulatório do setor (Royer, 2009).

No início da década de 1990, surgiram os primeiros mecanismos de financiamento à produção imobiliária articulados ao mercado de capitais, representado pelos Fundos de Investimentos Imobiliários (FII's)¹², criados em 1993, e pelas Carteiras Hipotecárias¹³, criadas em 1994. Em 1997 é criado o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI)¹⁴ que, atuando de maneira complementar ao SFH, visava consolidar “a racionalidade das finanças na organização do financiamento da política de crédito imobiliário, inclusive o habitacional” (Royer, 2009, p. 15). Neste novo sistema são previstos um conjunto de instrumentos inovadores, como o Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), a Letra de Crédito Imobiliário (LCI) e a Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), que possibilitariam viabilizar a produção imobiliária a partir do mecanismo de securitização.

O fortalecimento do processo geral de confluência do capital financeiro à produção imobiliária e as mudanças nas condições do financiamento imobiliário no Brasil são responsáveis por um importante processo de reestruturação imobiliária¹⁵, no qual as

¹⁰ Trata-se do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE) e do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

¹¹ Na América Latina as principais referências eram Chile e México, onde o crédito imobiliário representava um percentual do PIB muito superior ao contexto brasileiro.

¹² Criados pela Lei 8.668, e regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em janeiro do ano seguinte (Botelho, 2007).

¹³ Segundo as palavras da Revista da Indústria Imobiliária (n.40, 1995 apud Castro, 1999, p.124), as carteiras hipotecárias incrementavam as possibilidades de financiamento ao mercado de alta renda, sendo considerado o “embrião do futuro mercado hipotecário brasileiro, e suporte para o novo sistema financeiro privado”.

¹⁴ SFI foi regulamentado pela Lei 9.514, a partir de proposta enviada pela Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário.

¹⁵ “A noção de reestruturação imobiliária pretende ser uma compreensão síntese

empresas de incorporação terão um papel de grande destaque. Contrariando o discurso difundido pelas entidades representativas do setor imobiliário de falência do Estado e de necessidade de se buscar novas fontes de financiamento, as tradicionais fontes de financiamento imobiliário no Brasil - o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE) e o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) - começaram a apresentar resultados excepcionais a partir de 2000, configurando-se como a grande base para a expansão do setor. Entre 2004 e 2014, a contratação de recursos para a habitação a partir da utilização do SBPE foi multiplicada em cerca de 37 vezes, sendo este aumento também expressivo no caso do FGTS, onde os volumes contratados em 2014 superaram em mais de onze vezes as contratações do ano de 2004. A partir de 2005, no contexto fortemente favorável à expansão da produção imobiliária - baseado no aumento da disponibilidade de crédito e na estabilidade da economia - verifica-se um forte movimento de abertura de capital de empresas do setor, determinante na consolidação de grandes incorporadoras de atuação nacional.

Num primeiro ciclo de captação (2005-2007), 25 empresas, predominantemente localizadas no eixo Rio-São Paulo, captaram cerca de 12 bilhões de reais¹⁶, consolidando o setor imobiliário como uma importante área do mercado de capital financeiro, atraindo grande atenção de investidores estrangeiros, que chegaram a representar “mais de 75% desse volume de capitais” (Rocha Lima Jr. e Gregório, 2008).

A enorme capitalização dessas empresas impulsionou a realização de fusões, aquisições e parcerias¹⁷, que passam a ser evidenciadas como práticas correntes no setor. Em 2007, a construção civil foi o segundo maior setor em número de transações de compra, fusão, aquisição e joint-ventures no Brasil, ficando atrás

dos movimentos do capital e da propriedade da terra na produção e apropriação do espaço e do valor que resulta que dessas tensões entre os processos locais e os processos globalizados” (Pereira, 2005).

¹⁶ De acordo com a reportagem “O que mudou nas incorporadoras que entraram no mercado de capitais: Capital aberto, vida nova” da Revista Construção Mercado, n. 81, abril 2008.

¹⁷ Segundo o presidente do SECOVI-SP, João Cláudio Robusti, “as fusões e aquisições são formas pelas quais as incorporadoras aumentam suas fatias de mercado, racionalizando custos, despesas, e ampliando as oportunidades de escala”. Depoimento à reportagem da Revista Construção Mercado n.79, de fevereiro de 2008.

apenas da indústria de alimentos¹⁸. De acordo com ranking da consultoria Economatica¹⁹, no terceiro trimestre de 2009, estavam no Brasil 12 das 20 construtoras de capital aberto mais lucrativas da América Latina e Estados Unidos. Enquanto em 2006 apenas uma única empresa do setor possuía faturamento acima de um bilhão de reais, em 2009, oito companhias atingem essa marca.

As empresas de construção imobiliária, com portes que nunca puderam ser equiparados ao das empresas envolvidas com a construção pesada, passam a se situar em outro patamar. Como relata Campos (2014), “quando a revista ‘O Empreiteiro’ resolveu, em 1981, incluir firmas de construção leve em seu índice das maiores construtoras do país, a lista pouco se modificou. Nenhuma empresa do setor imobiliário figurou entre as maiores de engenharia. A principal empresa do setor, a Encol, figurou como 22ª. Nos anos posteriores, essa mesma empresa, sediada no Distrito Federal, chegou a constar como 5º maior construtora, mas com faturamento bem inferior às quatro maiores” (Campos, 2014, p. 111). Essa situação parece contrastar com a importância alcançada pelas grandes empresas de incorporação. Ao analisar os dados recentes do Ranking da mesma revista em 2012, sete empresas de incorporação focadas exclusivamente em produção imobiliária estavam incluídas entre as 25 maiores empresas²⁰. Todas essas sete empresas tiveram parte substancial de seu crescimento associada ao processo de abertura de seus capitais na bolsa de valores.

Embora a maioria dos grandes grupos de incorporação tenha se mantido sob o controle do capital nacional (Fix, 2011), a articulação com o capital financeiro internacional passou a ser determinante no crescimento das grandes incorporadoras, seja pela abertura de capital, seja pelo crescimento significativo da apropriação de instrumentos do mercado de capitais²¹.

¹⁸ De acordo com um relatório da consultoria PwC (PricewaterhouseCoopers), como informado em reportagem da Revista Construção Mercado n.79, de fevereiro de 2008.

¹⁹ Apresentado no site Economia UOL de 25 de novembro de 2009. Disponível em <<http://economia.uol.com.br>>, acessado em 15 de janeiro de 2017.

²⁰ A lista incluía as empresas MRV (8ª colocação), Gafisa (10ª colocação), Tecnisa (11ª colocação), Direcional (15ª colocação), Brookfield (16ª colocação), Trisul (24ª colocação) e Eztec (25ª colocação).

²¹ Como mostra o relatório desenvolvido pela Uqbar (2016), as grandes incorporadoras têm participação relevante nos instrumentos de renda fixa, como as debentures, nos de renda variáveis, como as cotas dos fundos de investimentos imobiliário (FII) e fundos de investimento de participação (FIP), e nos de securitização, como

A partir da análise das importantes transformações evidenciadas na produção imobiliária, pode-se afirmar que o enorme poder econômico das grandes incorporadoras nacionais favoreceu a consolidação das mesmas como atores dominantes na condução dos interesses políticos e econômicos do setor, tornando-as ainda mediadoras fundamentais dos interesses do capital financeiro diretamente envolvido no setor.

Esse domínio foi exposto de maneira clara no contexto da crise internacional de 2008 que legitimou um apoio ainda mais amplo do Estado ao setor imobiliário (Arantes e Fix, 2009). Nesse momento, a retórica da importância da atividade da construção imobiliária foi reforçada, seja pelo seu papel na provisão de novas habitações contribuindo na solução do ‘déficit habitacional’, seja como motor de reativação da economia nacional, legitimando a condução de massivos esforços para ampliação dos financiamentos e subsídios ao setor, que articulados tomaram a forma do Programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), lançado em 2009.

Embora o Programa tenha beneficiado todo o setor, o apoio governamental foi primordialmente moldado pelos interesses das grandes incorporadoras de capital aberto, que detinham naquele momento enormes investimentos imobilizados em bancos de terra e em empreendimentos em construção que lastreavam as vultosas projeções de ganhos apresentadas para seus acionistas. O comprometimento de realização desses ganhos, a partir da crise, passou a inviabilizar o alcance das metas e a própria sobrevivência das empresas. Diante de uma crise iminente, as oito maiores empresas de capital aberto foram chamadas pelo governo a contribuírem e participarem no desenho e implementação do MCMV, constituindo uma mesa de trabalho (*Mesa Corporate*).

Esse grupo de empresas passaria a ser atendido em 2011 pela Caixa Econômica Federal de maneira exclusiva, a partir da criação da Superintendência Regional Grandes Empresas – Construção Civil. A criação da superintendência da Caixa, bastante elogiada pelo setor²², tinha como objetivo centralizar o atendimento da Caixa às

os créditos de recebíveis imobiliários (CRIs) e cotas de FIDIC (Uqbar, 2016). O consistente investimento público, atrelado a ampliação da disponibilidade de financiamento e queda de juros, ajudam a compreender o avanço substancial dos títulos do mercado de capitais vinculados ao mercado imobiliário (UQBAR, 2016).

²² Para Sergio Watanabe, então Presidente do Sinduscon, “A Caixa vem demonstrando uma velocidade e adaptação no novo ambiente habitacional e

grandes empresas da construção civil atuantes nos níveis regional e nacional, padronizando procedimentos e aumentando as contratações de empreendimentos habitacionais²³. Ao centralizar o atendimento dessas grandes empresas, a Caixa Econômica proporcionou enorme agilidade nos processos de aprovação e liberação do crédito, anteriormente analisados de maneira descentralizada. A Mesa Corporate nas palavras de seus técnicos consolidou-se como uma importante plataforma de inovações, repassadas para todo o setor. Em 2013, esse mesmo grupo constituiria a ABRAINCC.

2. Ascensão da ABRAINCC: constituição de um ator político imobiliário articulado aos interesses do capital financeiro

A constituição da ABRAINCC como desdobramento da aproximação das empresas no curso da crise de 2008 é exposta de maneira clara em todos os documentos oficiais e falas de seus dirigentes. Segundo esses relatos, o grupo inicial, constituído por oito empresas de capital aberto (Cyrela, Gafisa, MRV, Odebrecht, PDG, Rodobens, Rossi e WTorre), descobriu “ali, uma série de preocupações em comum e continuaram a se encontrar periodicamente para debater grandes temas não só com o governo, mas com outros segmentos da sociedade”²⁴.

Nas entrelinhas dessa aproximação de “gigantes” está a constatação de falta de representatividade de suas pautas junto a instituições como o CBIC, os Sinduscons e as ADEMI. Segundo um dos diretores da associação²⁵, tratam-se de empresas de capital aberto ou ligadas ao capital financeiro, que precisavam ter acesso ao governo e não eram muito bem representadas por as de-

essa iniciativa comprova isso. O que antes a Caixa tinha como foco somente as pequenas e médias empresas hoje ela amplia para uma parceria com as grandes”.

²³ De acordo com reportagem disponível no site do Sinduscon, disponível em <http://sindusconsp.com.br/msg2.asp?id=4700>, acesso em janeiro de 2017. A entrada nessa superintendência relaciona-se com o Patrimônio Líquido e produção das empresas como nos informou um Gerente da Caixa. O nome das empresas participantes não é divulgado.

²⁴ Conforme depoimento de Presidente da instituição a reportagem da Revista Construção e Mercado. Disponível em: <http://construcaoemercado17.pini.com.br/negocios-incorporacao-construcao/143/artigo290713-2.aspx>. Acessado em março de 2018.

²⁵ Em entrevista a autora em janeiro de 2017.

mais instituições. Corporificando, em grande medida, o capital financeiro internacional, essas empresas precisavam consolidar um canal direto de comunicação com o Governo a fim de responder com a agilidade compatível com a escala de seus empreendimentos e os interesses de seus investidores. A necessidade de agilidade toma força como principal justificativa no discurso sobre a formalização da instituição, como apresenta outro diretor: “Queremos viabilizar processos mais ágeis para diminuir a exposição de caixa dos empreendimentos e desalavancar as empresas. Temos trabalhado para acelerar esse processo e aumentar a rentabilidade das incorporadoras”²⁶.

Na constituição formal da instituição, lançada em 16 de abril de 2013, fizeram parte dezenove empresas de incorporação, responsáveis em seu conjunto por quase 50% do mercado de incorporação do Brasil²⁷. Em 2019, o número de associados chegou a trinta e seis.²⁸

Originalmente, o perfil predominante da associação foi o de incorporadoras com capital aberto na bolsa de valores e atuação nacional. Com a abertura de capital a partir de 2005, o mercado imobiliário ao mesmo tempo em que passou a evidenciar mudanças fundamentais na estrutura de gestão dessas grandes incorporadoras de capital aberto, com reformulação de seus sistemas, processos e rotinas de administração, verificou também transformação nas estratégias de produção em face das expectativas de seus acionistas. Para responder a pressão por expansão da produção e dos ganhos, essas empresas de maneira geral ampliaram a produção para o chamado segmento econômico e expandiram sua atuação geográfica, adquirindo em muitos casos uma expressão nacional – novidade para um setor no qual as empresas tradicionalmente manifestavam organização regional.

O lançamento do Programa MCMV, e o substancial envolvimento dessas empresas em sua concepção e implementação, foi lido de maneira muito positiva por investidores impactando numa revalorização da ação das empresas pós-crise de 2008 e dando continuidade

²⁶ Depoimento de Ricardo Gontijo, coordenador do Comitê de incorporação da Abrainc e diretor superintendente da Direcional à reportagem da Revista Construção

²⁷ De acordo com informações do site da Associação acessadas em 24 de fevereiro de 2019.

²⁸ De acordo com informações do site em 11 de julho de 2018.

a expansão da produção. Quando as promessas de ganhos de capital não foram concretizadas pelas demonstrações financeiras a partir de 2011, essas empresas sentiram forte impacto financeiro com a queda das ações e passaram a redefinir suas estratégias de gestão e produção (Sanfelici e Halbert, 2014; Lima Júnior, 2012), ampliando suas necessidades de se afirmarem frente aos investidores, que passaram a procurar alternativas dentro do imobiliário. O Cenário de crise, agravado a partir de 2014 pelo aumento do número de distratos²⁹ e redução das taxas reais de valorização dos imóveis, pode explicar a saída da associação de algumas importantes empresas, que passaram a enfrentar situações financeiras bastante complicadas.

A inserção de novos membros, segundo o discurso oficial da instituição, esteve relacionada com a necessidade de ampliação da representatividade de empresas de outras regiões. Pelas regras da instituição, o ingresso como associado depende da aprovação por parte de seu Conselho, que é formado por um presidente, um vice-presidente e cinco conselheiros eleitos em Assembleia Geral de Associados para mandatos de dois anos³⁰.

No exame das empresas associadas em 2017, identificam-se perfis bastante diferentes. Além da maior parte das empresas da formação inicial³¹ passaram a fazer parte da instituição um conjunto de empresas com perfil mais diverso, incluindo empresas com atuação fortemente concentrada em regiões específicas, como é o caso do Grupo Pacaembu, ou especializadas em produtos particulares, como é o caso da Alphaville Urbanismo. Chama atenção a participação de empresas menos conhecidas e com incremento de produção muito recente, como nos casos da Canopus, do Grupo Rezek e da Nortis, entre outras.

²⁹ Trata-se de um ato que encerra a relação que foi estabelecida entre comprador e vendedor em um contrato. Ou seja, se extingue o vínculo criado entre as partes do contrato, devendo então criar uma espécie de “contrato” para cancelar o contrato atual, chamado distrato. No caso das incorporadoras o cancelamento das vendas resultou em grandes prejuízos às incorporadoras, que em muitos casos já haviam registrado as vendas em seus prospectos aos investidores e tiveram de rever seus resultados.

³⁰ Segundo informações do site da instituição, a ABRAINCO estabelece regras para o ingresso e permanência de empresas em seu quadro de associadas. Além de analisar aspectos como patrimônio líquido e representatividade, a empresa também é avaliada com base em seu histórico e reputação (ABRAINCO, perfil Institucional).

³¹ Pelo mapeamento das empresas associadas em diferentes períodos, constatou-se a saída de alguns membros da formação inicial. Esse é o caso das empresas JHS-F, João Fortes, Wtorre e Viver.

Um traço particular entre o conjunto de empresas associadas nesse período parece ser a permanência da importância da articulação com o capital financeiro internacional. Se na formação inicial, a abertura de capital na Bolsa de Valores destacava-se como aspecto recorrente na estrutura de propriedade das empresas associadas, entre as novas associadas podem ser identificadas formas e meios diferenciados de articulações com o capital financeiro, tais como articulações com Bancos Internacionais, Fundos de Investimento e de *Private Equity*.

A Canopus recebeu investimento de 60 milhões de dólares do International Finance Corporation (IFC)³², viabilizando sua participação na Parceria Público-Privada (PPP) habitacional desenvolvida pelo Governo do Estado de São Paulo e a expansão de sua produção para Região Norte e Nordeste. O Grupo Rezek articulado a Fundo de Investimento do Grupo Votorantim lançou, em 2017, o bairro planejado Reserva Raposo, apresentado como o maior empreendimento em volume de unidades já lançado em São Paulo com cerca de 18 mil unidades a serem lançadas ao longo de 8 anos³³. A Nortis, através de parceria com o Fundo de Investimento de Private Equity Hemisfério Sul Investimentos (HSI) em 2017, irá investir mais de 600 milhões de reais com a perspectiva de lançar um Valor Geral de Vendas (VGV) de 1 bilhão de reais³⁴.

Além da ascensão dessas empresas, cabe destacar ainda a mudança da estrutura de propriedade do Alphaville Urbanismo, que também passou a ser associada da ABRAINCA. Em 2013, os fundos de Private Equity Pátria Investimentos e Blackstone Real Estate Advisor assumiram o controle da empresa dando continuidade a sua trajetória de expansão acelerada³⁵.

Em nossa percepção são essas articulações particulares com o capital financeiro que irão possibilitar o destaque dessas empresas e seu interesse em participarem na ABRAINCA. A participação crescente do capital financeiro na gestão das empresas,

³² Os detalhes sobre o empréstimo podem ser acessados em: <https://ifcextapps.ifc.org/ifcext/pressroom/ifcpressroom.nsf/0/6F7C939F5A34412885257A7C00632ABI?OpenDocument>

³³ <http://www.valor.com.br/empresas/5234251/rezek-lanca-projeto-de-18-mil-unidades-na-capital-paulista>

³⁴ <http://www.valor.com.br/empresas/4932586/gestora-hsi-estrela-na-incorporacao-o-residencial>

³⁵ <http://www.valor.com.br/empresas/3367170/patria-e-blackstone-assumem-alphaville>

por meios cada vez mais difíceis de serem mapeados, torna a discussão sobre o papel político dos grupos empresariais ainda mais complexa. Para Lorrain (2011) o poder das finanças globais só foi reconhecido tardiamente por líderes políticos e acadêmicos não porque esses foram “enganados” ou menos vigilantes, mas sim porque foram confrontados com a expressão de uma nova forma de poder que não se encaixava nas categorias usuais. Segundo o autor, com as finanças globais, enfrentamos um poder discreto e invisível, disperso em vez de centralizado, e cujos atores são menos coordenados por sua integração em estruturas hierárquicas do que pelo forte compartilhamento de princípios e instrumentos de gestão:

Neste caso, não existe um centro de autoridade que decida sobre grandes investimentos e dê instruções aos mensageiros espalhados pelos cinco continentes. É uma questão de poder compartilhado entre numerosos indivíduos que convergem durante a execução de transações porque compartilham instrumentos e também informações. As finanças globais introduziram, assim, uma nova forma de poder: o poder informacional. [...] Se a finança global tem influência sobre a política pública urbana, não é porque possui todos os prédios ou contrata todos os gerentes da empresa, mas porque monitora e avalia um grande número de projetos e porque seus instrumentos e seus critérios associados têm sido amplamente disseminados (Lorrain, 2011, p. 48).

Se a associação apresentou importantes mudanças no quadro de seus membros, desde sua criação a instituição permaneceu sob a liderança de Rubens Menin, presidente da MRV. A construtora mineira, que se destacou no mercado de capitais no momento de lançamento de suas ações por ter desde os anos 1980 experiência na produção para o segmento econômico, concentrou parcela significativa da produção do Programa Minha Casa Minha Vida em todo o Brasil, consagrando-se como a maior incorporadora do Brasil e terceira maior construtora do mundo³⁶. Em janeiro

³⁶ Ficando atrás da China Vanke e da americana D. Horton. Para mais detalhes sobre a empresa: <http://www.valor.com.br/empresas/5225931/mrv-fara-investimentos-de-r-50-bi-em-dez-anos>

de 2019, Menin apresenta-se como um dos sócios responsáveis por trazer a marca de televisão CNN ao Brasil, lançando-se como importante investidor do setor de comunicações³⁷.

O protagonismo de Rubens Menin à frente da instituição como presidente de seu Conselho Deliberativo reforça a percepção do alinhamento da associação aos interesses das maiores empresas de incorporação com fortes articulações com o capital internacional. Ao mesmo tempo, a presença de uma figura nacional de grande relevância no setor, reconhecido por historicamente controlar uma “empresa de dono” com trajetória de enorme sucesso, parece ser essencial para ampliar a legitimidade nacional da instituição.

3. A atuação da ABRAIN: Interesses, estratégias e implicações do domínio das grandes incorporadoras

Presente em todos os comitês e entidades de relevância para o segmento imobiliário, a ABRAIN coloca-se como uma voz assertiva em Ministérios, Secretarias Estaduais e Municipais, além de diversos órgãos correlatos buscando levar contribuições específicas da instituição ou em parcerias, visando a “criação de um ambiente de negócios positivo para o mercado da incorporação e para a sociedade”³⁸.

Sob o propósito geral de “levar mais eficiência em gestão, qualidade e desenvolvimento para todo o ciclo da incorporação imobiliária”, a ABRAIN tem atuado em diversas frentes, destacando sua ação no sentido de “aprimoramento dos marcos jurídicos, na organização do *funding* imobiliário, nas revisões do Programa MCMV e na discussão das relações de trabalho no setor”³⁹.

A associação organiza-se em torno de um Conselho de Administração, formado pelos empresários membros, e comitês específicos⁴⁰ que foram sendo alterados em função das transformações das pautas da instituição e do ambiente dos negócios⁴¹.

³⁷ A notícia foi anunciada em sua página pessoal do twitter em 15 de Janeiro de 2015.

³⁸ <https://abrainc.org.br/wp-content/uploads/2017/12/Abrainc-News-14.pdf>

³⁹ Como nos informou um dos Conselheiros da ABRAIN em entrevista realizada em janeiro de 2017.

⁴⁰ Comitê de Habitação Popular, Comitê de Relações Institucionais, Comitê de Comunicação, Comitê de Incorporação Imobiliária e Comitê Jurídico.

⁴¹ A alteração dos comitês foi observada pela visita ao site da instituição

Os interesses, estratégias e formas de atuação da ABRAINCC são melhor compreendidos a partir da de uma análise crítica do conjunto de ações já desenvolvidas e em desenvolvimento pela instituição sistematizadas a partir dos dados apresentados no perfil da instituição (ver tabela 1)⁴². Consideramos nessa análise principalmente a observação das ações que apresentaram maior repercussão na mídia, procurando aprofundar a discussão sobre os significados e implicações da ação política dessa instituição.

Tabela 1 – Ações desenvolvidas e em desenvolvimento de acordo com Perfil Institucional ABRAINCC.

AÇÕES DESENVOLVIDAS “CONQUISTAS”	
Minha Casa, Minha Vida	<p>Papel decisivo na formatação, viabilização e evolução do Programa.</p> <ul style="list-style-type: none">› 4,6 Milhões de unidades contratadas nas Faixas 1, 2 e 3 de 2009 a 2015› Apoio à produção: repasses durante a obra› Sistema de desligamentos centralizado› Tabela Price no MCMV› Regularização e continuidade dos pagamentos do Faixa 1› Participação direta na discussão de parâmetros e PMCMV3
Ações com o Governo	<p>Governo Federal</p> <ul style="list-style-type: none">› Reuniões com Presidência, Ministérios da Casa Civil, Fazenda, Cidades, Planejamento e Trabalho, CEF e BB.› Mesa de Trabalho Ministério da Fazenda – Funding, Modelo de Negócio, Distrato, Registro Eletrônico, Desburocratização, Questões Tributárias.› Mesa de Trabalho Ministério do Planejamento – MCMV, Funding, Modelo de Negócio.› Mesa de Trabalho Ministério do Trabalho – Protagonismo na discussão do tema trabalho análogo ao escravo – Normatização, Portaria Interministerial. <p>Congresso Nacional</p> <ul style="list-style-type: none">› Acompanhamento dos Projetos de Leis que impactam o setor (421)› Temas dos Principais PLs – Distrato (já em tramitação), Terceirização, Trabalho Análogo, Atraso de Obra, FGTS. <p>Interação com Governos Municipais</p> <ul style="list-style-type: none">› Prefeituras de SP e RJ› Frente Nacional de Prefeitos

em diferentes períodos durante os anos de 2016, 2017 e 2018. Um exemplo sintomático dessa mudança é transformação do “Comitê de Habitação Popular” para “Comitê Negócio de alto e médio padrão”, refletindo a redução de subsídios e financiamentos evidenciados no contexto da crise a partir de 2015.

⁴² Disponível em: <https://www.abrainc.org.br/wp-content/uploads/2018/03/Apresentacao-Institucional-ABRAINCC-07-12.pdf>. Acessado em 01 de abril de 2018.

Redução da Burocracia Excessiva	<p>Prefeitura de São Paulo</p> <ul style="list-style-type: none"> › Duplicidade de análise DECONT/CETESB › Alvará de demolição; estandes de vendas; alvará de licenciamento de elevadores <p>Prefeitura do Rio de Janeiro</p> <ul style="list-style-type: none"> › Redução de exigências para expedição do habite-se <p>Concessionárias</p> <ul style="list-style-type: none"> › Melhorias nos fluxos das aprovações e entregas. Ex: Cedae, Eletropaulo, CETESB <p>Registro Eletrônico</p> <ul style="list-style-type: none"> › Trabalho com ARISP, ABECIP e Bancos › Piloto em SP
Corretagem – STJ	<ul style="list-style-type: none"> › R\$ 20 bi - Valor estimado* pela Fipe para corretagem nos últimos 10 anos para cias de capital aberto › Participação como Amicus Curiae nos processos no STJ – MCMV
Manutenção RET em 4% (Regime Especial de Tributação- Jun 2013)	<ul style="list-style-type: none"> › Economia estimada: Acima de 1 Bilhão de Reais (2% do faturamento só das cias. de capital aberto, R\$ 46 bi*) *Fonte: Balanço das associadas de capital aberto nos anos de 2013 (desde julho), 2014, 2015. › Patrimônio de Afetação Manutenção da Opcionalidade. Corretagem - STJ
Revogação Sistema Amortização	<ul style="list-style-type: none"> › Atuação com BACEN para que fosse revogado dispositivo da Resolução 4.537 que previa correção integral da correção monetária do Saldo Devedor nas parcelas.
Compulsório e Poupança	<ul style="list-style-type: none"> › R\$ 47 Bi de Crédito para o Setor em função das alterações no compulsório e outras (Jun 2015) › Aumento do limite do SFH para R\$ 1,5 milhão (set 2016) › Aumento do limite do FGTS: › subiu de R\$ 750 mil para R\$ 950 mil para os estados de SP, RJ, MG e DF; › para demais estados subiu de R\$ 650 mil para R\$ 800 mil
Normas de Desempenho (2012)	<ul style="list-style-type: none"> › Coordenação para aperfeiçoamento das Normas, com impacto na qualidade e custos
AÇÕES EM ANDAMENTO	
Distratos: Risco Sistêmico	<ul style="list-style-type: none"> › Defesa via judiciário <p>Aprovação da Lei dos Distratos – Lei 13.786/2018 (sancionada em dezembro de 2018)</p>
Campanha	<ul style="list-style-type: none"> › Melhorar imagem do setor “Todos do Mesmo Lado”
Combate ao Abuso no exercício da Advocacia Jan 2017	<ul style="list-style-type: none"> – Representação contra AMSPA na OAB/SP - Ingresso com Ação Civil Pública contra Associação que pratica ilegalmente o exercício da advocacia (ACP em trâmite na Justiça Federal)
Prefeitura de SP	<ul style="list-style-type: none"> › Aprova Rápido (implantação) / › Plano Diretor / › Áreas Contaminadas › Cetesb (DD 38)

Questões do trabalho	› Corretor Associado
Acessibilidade	› Adequar legislação a realidade das incorporadoras
Repasso na Planta	› Aperfeiçoamento do produto para fomentar o setor › Em andamento grupo de trabalho com BB
Indicador Aquecimento Imobiliário	› Baseado em Alvarás
IFRS 15 ⁴³	› Em defesa do POC › Parceria Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Fonte: site ABRAINC – sistematizado pela autora.

Ao longo desses cinco anos de atuação, a instituição vem mantendo-se como uma das maiores defensoras do Programa Habitacional Minha Casa Minha Vida (MCMV), influenciando fortemente as discussões em torno das mudanças nas três etapas do Programa. Em estudo recente, onde procurou mostrar a “importância socioeconômica da incorporação imobiliária no Brasil”⁴⁴, a ABRAINC apresentou dados que reforçam a centralidade do Programa para o dinamismo de todo o setor. Segundo o estudo, das 6,3 milhões de unidades habitacionais lançadas entre 2009 e 2017, 77,8% corresponderam ao que chamam “segmento MCMV”.

Com o reforço do cenário de crise a partir de 2014, e a sensível redução da capacidade do Governo de fornecer subsídios, ficou mais evidente a ação da ABRAINC no sentido de garantir a continuidade da produção pautando-se na ampliação das faixas de maior solvência. Em dezembro de 2016, a instituição chegou a propor a criação de uma quarta faixa para o Programa, destinada a população com renda de até 15 mil reais. Embora não tenha sido formalmente atendida em sua pauta, vale ressaltar que em 2017, 98% das unidades contratadas pelo Programa foram concentradas nas faixas 2 e 3, que atendem famílias com renda superior a R\$1.800,00 reais. É nessas faixas onde há uma enorme concentração da produção das empresas membros da ABRAINC.

⁴³ Trata-se da nova norma publicada pela International Financial Reporting Standards (IFRS) que define padrões internacionais de contabilidade a serem seguidos pelas empresas de capital aberto.

⁴⁴ Disponível em: <https://www.abrainc.org.br/wp-content/uploads/2018/03/Cadeia-de-Valor-03-2018.pdf>. Acessado em 01 de abril de 2018.

A distorção do Programa, com a concentração da produção em faixas não aderentes às características reais do déficit habitacional⁴⁵, foi aspecto essencial para a preservação do desempenho de algumas das grandes incorporadoras no contexto da crise. Ao comentar o cenário de crise e a centralidade do Programa, um dos Diretores da Abrainc⁴⁶ descreve a situação como “um mar de lama e uma ilha de alegria chamada Faixa 2 e 3 do MCMV”.

Como destacam uma série de relatórios de gestores de investimento nacionais e internacionais, o MCMV, viabilizado essencialmente por financiamentos e subsídios mobilizados pelo Estado - recurso barato e acessível para as famílias e construtores - foi determinante para a atração de capital financeiro para essas grandes empresas. A abundante disponibilidade de subsídios e créditos e a predominância de venda das unidades ainda em planta, assegurou em todo o período uma importante alavancagem do investimento financeiro (*equity*), permitindo que essas empresas oferecessem a seus investidores ganhos superiores a outros mercados internacionais⁴⁷. Nos prospectos das grandes agências internacionais de investimento e *rating*, a existência de um grande déficit habitacional articulado a disponibilização de recursos públicos pelo Progra-

⁴⁵ Embora o déficit para as faixas 2 e 3 juntas corresponderem 23,5% do total do déficit em 2007, 65% das unidades entregues até 30 de dezembro de 2016 foram destinadas para as famílias nestas faixas, que correspondem às famílias com rendas até R\$ 6.000,00 e R\$ 9.000,00 reais. Relatório síntese do Programa pode ser conferido aqui: http://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos/2017/InformativoAvaliacaoPoliticPublicasPMCMV_WEB.pdf

⁴⁶ Em entrevista realizada em janeiro de 2017.

⁴⁷ Tal estratégia é apresentada nos relatórios de grandes empresas de investimento, como este da Paladin: Most importantly, because of the region's under-developed capital markets and relatively low penetration of private equity capital, Latin America offers some of the most attractive project-level economics for real estate investments in the world today – profit margins for real estate investments in Latin America are typically much higher than comparable investments in the United States, Europe or Asia. For example, Paladin Realty has historically targeted 15-25% profit margins on its for-sale housing investments and 250-500 basis points of development profit for commercial properties. Higher profit margins enable the region's investors to target opportunistic returns with a fraction of the debt utilized by the typical opportunity fund in more developed economies. Commercial properties are usually developed on an all-equity basis, while housing projects utilize low leverage, typically 0-40% depending on the country. Importantly, mortgage financing is readily available in each of these markets for home buyers. Disponível em: <http://www.paladinrealty.com/wp-content/uploads/2016/11/Paladin-Latam-Research-Putting-Headlines-in-Perspective-Nov-2016.pdf>. Acessado em 10 de novembro de 2017.

ma foi repetidamente utilizado como argumento para atração de investidores.

Para além de sua atuação centrada no Programa Minha Casa Minha Vida, a presença da instituição tem sido constante nos diferentes poderes – Executivo, Legislativo e Judiciário – atuando em distintas pautas de grande impacto para produção imobiliária dessas empresas. Embora em muitas dessas pautas, a associação tenha agido de maneira articulada com as instituições regionais que tradicionalmente pautaram os interesses do setor imobiliário – Sinduscons, Secovis e ADEMI – cabe enfatizar seu protagonismo em algumas questões específicas.

Nas discussões sobre o trabalho análogo ao escravo, a ABRAINC foi, dentro do setor imobiliário, a instituição com atuação mais forte. Em 2014, conseguiu suspender no Supremo Tribunal Federal (STF) o cadastro de empregadores flagrados com mão de obra análoga à escravidão, conhecida como a “lista suja”⁴⁸. O Ministério do Trabalho, responsável pelas fiscalizações e pela divulgação do cadastro de empregadores flagrados, recorreu e editou novas regras para atender as lacunas questionadas, tornando mais claros os critérios para inclusão na lista.

Em 2016, com a volta da lista suja em um novo formato, a entidade enviou ofício ao Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão pedindo mudanças nas normas do governo sobre fiscalização do trabalho escravo. A entidade alegou que o setor da construção tem grande impacto na economia brasileira e vem sendo vítima de ações de fiscais do trabalho que confundem “ambiente de trabalho com condições precárias de higiene e saúde” com o trabalho análogo ao escravo. O Governo editou em 2017 a Portaria MTB n.º 1.129/17 com importante convergência às demandas do setor. O recuo do Governo aconteceu somente após a suspensão da Portaria pelo STF. Mais recentemente, em janeiro de 2018, a associação entrou com uma ação no STF pedindo a Corte que declarasse a inconstitucionalidade da lista, alegando que o Poder Executivo não tem competência de criar a lista suja do trabalho escravo⁴⁹.

⁴⁸<https://blogdosakamoto.blogosfera.uol.com.br/2014/12/30/acao-de-construtoras-barra-publicacao-da-lista-suja-do-trabalho-escravo/?mobile>

⁴⁹ <https://oglobo.globo.com/economia/associacao-de-construtoras-volta-pedir-que-stf-derrube-lista-suja-do-trabalho-escravo-22335337#ixzz5Ep203j8x>

A lista, que é predominantemente composta por empresas relacionadas ao Agronegócio, tem em todas as suas versões importante participação de empresas do setor da Construção Civil⁵⁰. Em 2011, a empresa MRV chegou a ser incluída na lista sendo depois retirada por decisão do STJ⁵¹. Além de levar à paralisação de obras, a inclusão na lista afeta pesadamente a imagem da empresa, impactando no acesso a financiamentos governamentais e na atração de investidores internacionais. Os fundos de pensão internacionais, importantes investidores das grandes empresas de incorporação, têm em seus estatutos regras claras que proíbem o investimento em empresas com trabalho escravo.

O Diretor da ABRAINC em entrevista a autora⁵² relata os impactos da publicação da “lista das empresas suja” e decorrente repercussão na relação específica dessas empresas com capital financeiro internacional:

O impacto disso na vida de uma empresa é terrível. O cara trabalha com dinheiro de fundos de pensão de trabalhadores do mundo. Esses caras [gestores de fundos de pensão] não podem, pelo seu estatuto, investir em empresa que faz trabalho análogo [ao escravo] ou que faz trabalho escravo. Então, financiamento, tudo, a vida do cara acaba. Então se não deixar essa regra mais clara, a gente vai ter muito problema no país. Para o desenvolvimento do setor, para o desenvolvimento do país, é importante ter a regra mais clara.

A persistência de práticas como a do trabalho escravo pode representar em última instância o afastamento do capital financeiro, que cobra o cumprimento de legislações ao mesmo tempo em que se desloca para os negócios que asseguram maiores rentabilidades.

É nesse contexto que reformas, como a trabalhista e previdenciária, ganham relevo ainda maior. A necessidade de obediência de padrões de governança, transparência e adequação às normas jurídicas como condição de atração do capital financeiro dão centralidade ainda maior aos marcos regulatórios. A necessidade de obediência às regulamentações deve se articular à flexi-

⁵⁰ <https://exame.abril.com.br/brasil/no-mapa-o-trabalho-escravo-no-brasil/>

⁵¹ <http://reporterbrasil.org.br/2013/01/stj-determina-retirada-de-mrv-da-lista-suja/>

⁵² Entrevista realizada em janeiro de 2017.

bilização das mesmas, como forma de ampliar a competitividade do país na atração do capital financeiro, às custas, em muitos casos, de ampliação das condições de precarização do trabalho e das desigualdades.

A preocupação de criação de um ambiente de negócios seguros é também vista no “ativismo” da instituição na instituição de nova regulação para os distratos⁵³. A ampliação do número de distratos – rescisão da compra de unidades ainda na planta – foi um dos importantes componentes da crise do setor a partir de 2014. A ampliação dos distratos teve enorme peso na queda das projeções de resultados feitas pelas companhias de capital aberto, levando o Comitê Internacional de Interpretação de Normas Contábeis (IFRC) a modificar as normas de contabilidade. Com a nova norma, as empresas só deveriam contar as vendas no momento da entrega das chaves, e não mais ao longo de todo o processo, como era estabelecido anteriormente. Tal medida afetou de maneira imediata os balanços financeiros das empresas, impactando no sucesso de seus resultados trimestrais. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), entretanto, recomendou que as empresas permanecessem fazendo sua contabilidade da maneira tradicional, mostrando proximidade aos interesses da ABRAIN. A articulação da ABRAIN com o capital financeiro acaba por aproximá-la como instituição de vários outros órgãos e associações relacionadas aos processos de regulação financeira, atuando em diversas oportunidades de maneira conjunta com a CVM e a Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA).

Depois de quase dois anos de debates e pressões por parte do setor imobiliário, e particularmente da ABRAIN, foi sancionada nos últimos dias de 2018, a Lei 13.786, reconhecida como “lei dos distratos”. O texto regulamenta a rescisão e trata dos direitos e deveres de incorporadoras, loteadoras e adquirentes de imóveis nos casos de rescisão contratual. Pela Legislação, no caso da desistência de uma compra imobiliária, em empreendimento sob regime de patrimônio de afetação⁵⁴, a restituição será de 50% dos valores pagos.

⁵³ Trata-se da rescisão de unidades compradas ainda em planta.

⁵⁴ Nesse regime, todos os valores pagos pelos compradores de determinados imóveis se destinam exclusivamente à construção do empreendimento no qual tais imóveis se localizam.

A legislação, comemorada como uma grande vitória por parte da Abrainc por reverter um cenário de prejuízos e insegurança, gerou contestação por parte de instituições vinculadas aos direitos do consumidor. O Código Civil e o Código de Defesa do Consumidor não preveem multas nesse percentual. Para os mais críticos, trata-se de uma forma de “enriquecimento ilícito” por parte de incorporadoras e construtoras⁵⁵.

A importância de articulação com o capital financeiro sob novas formas ganha importância ainda maior no contexto de redução na disponibilidade de crédito imobiliário, quando a ABRAINCA passa a ter papel central na discussão de alternativas de financiamento, promovendo eventos e debates em torno da regulamentação de novos instrumentos financeiros, como é o caso recente da Letra Imobiliária Garantida (LIG), regulamentada e disseminada como importante promessa para o setor.

Paralelo a sua atuação na esfera Nacional, a associação teve participação ativa em importantes debates na escala dos dois maiores polos metropolitanos (São Paulo e Rio de Janeiro), onde ainda está concentrada importante produção das empresas associadas. Nessa escala, a ação da ABRAINCA esteve focada em pressionar a desburocratização visando a aceleração dos processos de aprovação junto às prefeituras municipais e concessionárias como a Companhia Ambiental do Estado de São Paulo (CETESB). Junto a Prefeitura de São Paulo, a associação participou ativamente nos processos de modernização e digitalização do sistema “Aprova Rápido”, inclusive doando computadores para agilizar sua implantação⁵⁶.

A aceleração dos processos de aprovação tornou-se uma questão central na viabilização de operações muito complexas, deslocando inclusive a atuação da instituição em prol do Planejamento Urbano. A escala e complexidade de grande parte dos empreendimentos imobiliários das empresas representadas na associação, resultantes de uma demanda por investimentos crescentes, redimensionam a participação desses agentes na produção das cidades.

⁵⁵ Cf. <https://www.infomoney.com.br/imoveis/noticia/7843843/especialistas-divergem-sobre-nova-lei-do-distrato>

⁵⁶ Conforme informação da Newsletter ABRAINCA n.20, de 11 de janeiro de 2019.

A recorrente localização dos grandes empreendimentos em grandes terrenos de antigas áreas industriais implicou em grandes condicionantes à aprovação, associados principalmente a problemas de contaminação, impondo crescente participação das empresas nos processos de “renovação urbana”. Pode-se afirmar que o nível de centralização do capital desses agentes vem impulsionando fortemente o redesenho dos instrumentos de planejamento, com o crescente protagonismo dos agentes privados na elaboração dos planos, na sua viabilização econômica, e na própria gestão dos espaços livres através, principalmente através de parcerias público-privadas. Como parte desse debate, a ação da instituição passa a se articular ao discurso de necessidade de aprimoramento e renovação do planejamento urbano das cidades, apoiando e se articulando a vários *think tanks* urbanos⁵⁷.

Por reunir um grupo de empresas que juntos são responsáveis por mais da metade da produção imobiliária do país, a instituição passa a também ter protagonismo na produção de dados sobre o mercado imobiliário, agora organizados à escala nacional, como demanda o capital financeiro internacional. Desde a sua fundação, a ABRAININC vem empreendendo importantes esforço na produção de estudos sobre o setor, tendo lançado em 2016, os indicadores ABRAININC-Fipe⁵⁸ disponibilizados para o público em sua versão já sistematizada, além de outras importantes publicações disponíveis em seu site.

Por último, cabe destacar o papel da instituição na promoção do próprio setor imobiliário. Como Recentemente, a ABRAININC lançou a campanha publicitária-institucional “Do mesmo lado”⁵⁹. Por esta campanha, difundida em diferentes meios de comunicação (internet, televisão e jornais), a associação procurou fortalecer a imagem das incorporadoras, associando-as à produção de “qualidade de vida” nos centros urbanos, desenvolvimento econômico e geração de emprego. Num

⁵⁷ A associação tem apoiado em diversos momentos a plataforma Arqfuturo, inclusive no desenvolvimento de vídeos, como parte de campanhas publicitárias, exibidas entre outros meios em cinemas da capital paulista. O vídeo em questão está disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=IgNnBnrus4o>

⁵⁸ <http://www.fipe.org.br/pt-br/indices/abraininc/#indicador-mensal>

⁵⁹ Para ver Campanha, acesse: <http://domesmolado.com.br/>

momento de profundas divisões políticas no país, o chamado para união recorre a refundação do pacto baseado na articulação do sonho da casa própria com o crescimento econômico, encobrendo as contradições e o próprio esgotamento dessa estratégia já revelada pelo forte encarecimento da moradia nas cidades nos últimos anos.

Após importante associação do empresariado da construção ao Programa habitacional elaborado nos Governos Lula e Dilma, chama atenção o apoio formal da instituição à PEC 241, responsável por substancial corte de investimentos públicos para os próximos 20 anos. Em nome de uma “responsabilidade fiscal para reconstruir o Brasil”⁶⁰, os pronunciamentos oficiais da ABRAINCC ilustram com clareza, como visto em outros setores, a ruptura com o pacto “desenvolvimentista” dos governos petistas. O papel do empresariado na produção renovada de consensos aglutinadores nos faz lembrar que a hegemonia não se constitui exclusivamente na esfera econômica, tendo a ideologia um papel essencial.

A observação crítica do conjunto de ações da ABRAINCC permite visualizar um quadro bastante amplo das frentes que a instituição vem encampando. A aparente diversidade das ações tende a convergir no sentido de atendimento das demandas das grandes incorporadoras, que se apresentam como unidades (mais consolidadas ou flexíveis) de centralização do capital atreladas aos interesses de um capital financeiro. Como parte dessa racionalidade, estratégias gerais desse capital centralizado, como a ampliação dos volumes financeiros das operações, a aceleração da rotação do capital, a garantia de segurança jurídica e a ampliação contínua dos ganhos, tomam a forma de ações bastante específicas⁶¹, que analisadas como um todo parecem estar bastante articuladas.

⁶⁰ Como declarou em manifesto disponível em seu site: <https://www.abraincc.org.br/abraincc/2016/10/10/manifesto-responsabilidade-fiscal-para-reconstruir-o-brasil/?hilitte=%27pec%27%2C%27241%27>

⁶¹ Abrangendo a totalidade das possíveis ações dos empresários em defesa de seus interesses descritas por Mancuso (2007). Conferir tabela 03 desse texto.

Considerações finais

A consolidação da ABRAINCO só pode ser entendida no contexto de importantes transformações verificadas no setor a partir da primeira metade do século XXI. A reestruturação imobiliária aqui discutida deve ser compreendida como parte de um processo geral de crescente domínio das finanças na reestruturação capitalista.

Nesse cenário, as grandes incorporadoras são uma representação clara do processo mais geral de centralização do capital. Seu acelerado crescimento articulado à permanência de formas flexíveis de produção ao mesmo tempo em que revelam a profunda subordinação do setor às finanças, potencializam a obtenção de ganhos via produção do espaço. A expansão da atuação dessas incorporadoras em escala nacional e sua profunda articulação com o capital financeiro expõem os limites da ação política das instituições que até recentemente representavam o setor. A fragmentação regional das mesmas se mostra insuficiente para representar os novos interesses postos pela consolidação de grandes incorporadoras nacionais.

A aliança com o capital financeiro parece impor ao setor imobiliário a necessidade de uma capa de modernidade, superando sua suposta condição de atraso. Esse esforço de modernização, tão bem conduzido pela instituição que agrega as empresas dominantes do setor, tende a encobrir a permanência e ampliação de práticas atrasadas, que asseguram os crescentes ganhos requeridos pelo capital financeiro. O exame da ação da ABRAINCO permite revelar essas permanências. Respondendo por uma lógica mais financeira que industrial, a preocupação da entidade recai principalmente sobre o custo dos financiamentos e a ampliação da rentabilidade dos negócios, vinculados em grande medida à captura do fundo público desvalorizado. Toma ainda centralidade sua atuação sobre as relações de trabalho. A manutenção de condições de exploração dos trabalhadores do setor deve ser protegida por novos regulamentos jurídicos que assegurem máxima legalidade a tais práticas.

Como resultado de sua atuação em diversas frentes, a ação política da instituição consolida-se na costura de diversas escalas e estratégias, assegurando a aceleração da reprodução do capital e dando legalidade a produção de cidade sob formas

cada vez mais privatizadas. Cabe ainda ressaltar que a ação da instituição se estende à produção ideológica, legitimando a racionalidade de investimentos crescentes na cidade e ressaltando o Planejamento Urbano como coroamento dos interesses públicos e privados.

No curso da crise, a sustentação da austeridade, tão demandada pelo capital internacional, se sobrepõe ao discurso dos investimentos, revelando de maneira clara o forte alinhamento da instituição com o capital financeiro internacional.

Referências

- ABRAINC (2016). Perfil Institucional. São Paulo, 2016. Disponível em: http://abrainc.org.br/wp-content/uploads/2017/01/Perfil_ABRAINC_V7.pdf
- ABRAINC (2018). Por dentro da ABRAINC. 1 de setembro de 2013. Disponível em: <https://www.abrainc.org.br/abrainc/2013/09/01/por-dentro-da-abrainc/attachment/pordentrodaabrainc/> Acessado em 15 de janeiro de 2018.
- ABRAINC; FGV Projetos (2014). Impacto dos investimentos em habitação sobre a economia no Brasil. Março de 2014. Disponível em: <https://abrainc.org.br/wp-content/uploads/2014/06/Estudo-FGV-completo-Evento-Abrainc.pdf>
- ABRAINC; FIPEZAP (2017). Cadeia de valor e importância socioeconômica da incorporação imobiliária no Brasil. Relatório completo. Disponível em: <https://www.abrainc.org.br/wp-content/uploads/2018/03/Cadeia-de-Valor-03-2018.pdf>. Acessado em 01 de março de 2017. São Paulo.
- ARANTES, P; FIX, M (2009). Minha casa minha vida, o pacote habitacional de Lula. *Correio da Cidadania*, v. 30.
- CAMPOS, P. H. P. (2014). *Estranhas catedrais: as empreiteiras brasileiras e a ditadura civil-militar, 1964-1988*. Niterói: Editora da UFF.
- CHEETHAM R. (1971). El sector privado de la construcción: patrón de dominación. *EURE. Revista Latinoamericana de Estudios Urbano Regionales*. Oct 1;1(3):125.
- FIX, M. (2011). Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil. Tese (Doutorado em Economia). Universidade Estadual de Campinas, Campinas/SP.
- GOTTDIENER, M. (1997). *A produção social do espaço urbano*. 2. ed. São Paulo: Edusp.
- JARAMILLO, S. (1982). Las formas de producción del espacio construido en Bogotá. In: PRADILLA COBOS, E. (org.). *Ensayos sobre el problema de la vivienda en México*. Cidade do México, Latina UNAM.
- LORRAIN, D. (2011). La main discrète: La finance globale dans la ville. *Revue française de science politique*, vol. 61,(6), 1097-1122. doi:10.3917/rfsp.616.1097.
- LOVERA, A. (2014). El capital inmobiliario y constructor y la producción de la ciudad en América Latina. In: VELÁZQUEZ, B. R. R.; PRADILHA, E. (Orgs).

Teorías sobre la ciudad en América Latina. Ciudad de Mexico: Unidad Autonoma Metropolitana.

MANCUSO, W. P. (2007). O Empresariado como ator político no Brasil: balanço da literatura e agenda de pesquisa. *Revista de Sociologia e Política*, n. 28.

OLIVEIRA, F. de. (1998). A metamorfose da Arribaça: Fundo público e Regulação autoritária no Nordeste. In: OLIVEIRA, F. de. *Os direitos do antivalor: A economia política da Hegemonia imperfeita*. Petrópolis, RJ: Vozes.

PEREIRA, P. C. X. (2005). Dinâmica imobiliária e metropolização: a nova lógica do crescimento urbano em São Paulo. *Scripta Nova – Revista electrónica de geografia y ciencias sociales*. Barcelona, v. IX, n. 194.

PARLATO, V. (1977). El bloque inmobiliario. El Despilfarro Inmobiliario. Ed. GG.

RIBEIRO, L. C. de Q. (1991). Da propriedade fundiária ao Capital Incorporador: as formas de produção da moradia na cidade do Rio de Janeiro. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo, São Paulo.

ROCHA LIMA, J. da R.; GREGÓRIO, C. A. G. (2008). *Valuation* e investimento nas ações das empresas de *real estate* no Brasil: cenário do ciclo de captação intensiva (2005-2007). São Paulo, setembro, 2008, 12p. CD-ROM. *Anais do VIII Seminário Internacional da Latin American Real Estate Society (LARES)*.

ROCHA LIMA JÚNIOR, J. (2012). Começar de novo: *Performance* adiante das empresas de *real estate* de capital aberto no Brasil. In: XII CONFERÊNCIA INTERNACIONAL DA LARES-LATIN AMERICAN REAL ESTATE SOCIETY. *Anais*. São Paulo (Vol. 19, pp. 1-21).

ROYER, L. (2009). *Financeirização da Política Habitacional: limites e perspectivas*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

SANFELICI, D.; HALBERT, L. (2016). Financial markets, developers and the geographies of housing in Brazil: A supply-side account. *Urban Studies*, v. 53, n. 7, p.1.465-1.485.

SMOLKA, M. O. (1987). Para uma reflexão sobre o processo de estruturação interna das cidades brasileiras: o caso do Rio de Janeiro. *Revista Espaço e Debates*. n. 21 ano VII-Voll.

TOPALOV, C. (1974). *Les Promoteurs immobiliers: contribution à l'analyse de la production capitaliste du logement en France*. Paris, Mouton: Éditions de l'École des hautes études en sciences sociales.

UQBAR (2016). Anuário Uqbar: Securitização e Financiamento Imobiliário. Publicações Uqbar: São Paulo.

Grandes Grupos Econômicos e Associações de Classe no setor imobiliário e de construção: um posicionamento no debate latino-americano recente

Ivana Socoloff
Luciana Royer

Introdução

Este capítulo é resultado de uma reflexão das autoras compartilhada e coproduzida com colegas do projeto, que enfatiza particularmente o debate sobre a Reorganização dos Grandes Grupos Econômicos e as associações de classes atuantes no setor imobiliário e de construção como entidades de representação política dos interesses desses setores. A análise considera os artigos reunidos no âmbito desta parte do livro e o conjunto de discussões realizadas ao longo das reuniões do Projeto de Pesquisa que dá origem a esta publicação. O capítulo tem como objetivos situar as discussões dentro do campo de pesquisa mais amplo, apontar as principais contribuições e delinear desdobramento para pesquisas futuras.

A fim de alcançar esses objetivos, o capítulo estrutura-se em três partes. Na primeira, apresenta-se uma breve revisão do pensamento latino-americano sobre o papel do setor imobiliário e da construção civil, considerando ainda suas ligações com as finanças internacionais. Assim, procura-se posicionar as pesquisas apresentadas em um debate mais amplo. Na sequência, se destacam os principais resultados das pesquisas empíricas apresentadas nos capítulos anteriores. Na parte final são sistematizadas as contribuições mais relevantes dos textos e desenvolvidas reflexões acerca de linhas de trabalho futuras, a partir da elaboração de algumas questões.

1. Uma revisão do pensamento latino-americano sobre o setor de construção e desenvolvimento imobiliário

As contribuições encontradas neste livro trazem importantes aportes para responder a algumas das questões atualmente em debate na literatura latino-americana. Entre as leituras do debate da região, identificamos alguns eixos principais: a) estudos recentes sobre o setor imobiliário e o seu empoderamento; b) estudos sobre grupos econômicos e o seu papel na produção de espaço à luz dos processos da financeirização imobiliária; c) análises sobre a crescente relação entre os promotores imobiliários e o mercado de capitais (abertura de capital entre outros tópicos); d) as pesquisas sobre os instrumentos financeiros e o seu impacto na produção urbana.

Do conjunto de trabalhos que ajudam a compor esse quadro do pensamento latino-americano nos distintos eixos emergem algumas questões comuns: como explicar a forma como a crescente financeirização transformou nossas cidades? Que papel têm desempenhado as incorporadoras e demais agentes dos setores imobiliários e da construção na fixação do capital? Que impactos são observados na dinâmica política e nas políticas urbanas em face da crescente centralização do capital? Que instrumentos urbanísticos e financeiros específicos viabilizaram esses processos?

No âmbito dessas questões gerais, as pesquisas recentes têm procurado contribuir para o estudo do papel dos produtores do ambiente construído como parte de uma transformação mais ampla do capital através de sua centralização (Lencioni, 2014; Rufino, 2012; Rufino; Da Silva; Paulani Paschoa; Lima, 2021) e/ou de suas articulações com outros capitais estrangeiros ou nacionais (David, 2013; Fix, 2007; Rufino, 2012; Socoloff, 2013). Nesse contexto, tem sido central investigar a relação entre promotores e empresas de construção com grandes grupos econômicos, tendo também em conta a relevância da captura e apropriação de terrenos urbanizáveis, por um lado, e do financiamento, especialmente a partir de fundos públicos, por outro (Royer, 2009; Rufino; Da Silva *et al.*, 2021; Rufino; Wehba; Magalhães, 2021; Socoloff, 2018).

Assim, no que diz respeito aos promotores imobiliários, alguns dos conceitos que orientaram este debate têm a ver, como dissemos, com os processos de centralização do capital (Rufino, 2023a) que se traduzem em novas organizações institucionais (Rufino, 2023b), mas também em um redimensionamento dos investimentos (em volume e território) e da capacidade de ação e influência desses agentes no Estado em suas distintas instâncias (Rufino, 2023a; Sanfelici, 2017; Socoloff, 2013).

No caso brasileiro, vários autores identificam também a crescente relação entre o segmento mais concentrado do setor imobiliário e o mercado de capitais (Penha Filho, 2020; Miotto; Penha Filho, 2019; Shimbo, 2010; Rufino, 2012; Sanfelici, 2013; Sanfelici; Halbert, 2015). Entre os instrumentos que tornaram possível essa estratégia, encontramos a abertura de capital dos incorporadores (Botelho, 2007; Penha Filho, 2020; Rufino, 2012; Sanfelici, 2013b; Sanfelici; Halbert, 2016; Fix, 2011); a proliferação de fundos imobiliários cada vez mais especializados, tais como REITs (Cattaneo Pineda, 2011; Daher, 2013; Gasca Zamora; Castro Martínez, 2021; Sanfelici; Magnani, 2022; Sanfelici; Halbert, 2019; Socoloff, 2021; Vergara-Perucich, 2021); a centralização de capital através de fundos públicos que despejam recursos no setor imobiliário (Hernández Trejo, 2021; Royer, 2009); o desenvolvimento de instrumentos de titularização de hipotecas (Royer, 2009; Faustino; Royer, 2022; Rolnik, 2018; Torres; Tonucci Filho; Almeida, 2021; Mellazo; Abreu; Barcella; Ferreira, 2021); bem como a disseminação de plataformas de financiamento imobiliário (Kalinowski; Procopiuck, 2022).

As pesquisas recentes também chamaram a atenção para as novas formas de participação dos grandes grupos econômicos em investimentos imobiliários (D'Alessio, 2022; Rufino, 2023a; Socoloff, 2013, 2018; Wehba; Rufino, 2021; Rufino; Wehba; Magalhães, 2021), bem como a conversão dos próprios promotores em conglomerados econômicos de importância na estrutura econômica nacional. Do lado das empresas de construção e empreiteiras, vários textos recentes mostraram que algumas dessas empresas também tornaram-se incorporadoras (Rufino; Wehba; Magalhães, 2021) ou aprofundaram o seu papel na produção de espaço (Rufino; Wehba; Magalhães, 2021; Rufino; Faustino; Wehba, 2021; Wehba, 2018).

Outro elemento importante das discussões sobre as mudanças na produção imobiliária é a participação política através das associações empresariais. Ainda que o enfoque sobre esta questão tenha sido renovado por relevante literatura – por exemplo, Campos (2014) para o caso do Brasil; Kornbluth (2021) para o caso do Chile; ou Menazzi, (2017) para a Argentina –, outros trabalhos têm aportado enormes contribuições para a investigação de como as transformações na articulação com o capital financeiro contribuíram para alterar a forma como incorporadoras e empresas de construção organizaram a sua ação política (Kornbluth Cambior, 2021; Borges de Oliveira; Rufino, 2022; Pérez Sanchez, 2023; Rufino, 2012, 2020; Sanfelici, 2013; Shimbo, 2010; Socoloff, 2018).

Entendemos que o conjunto de capítulos reunidos neste livro dá importante continuidade a esse rico debate. Considerando que os Grandes Grupos Econômicos passam a ser não apenas determinantes na condução de importantes transformações no espaço metropolitano, mas também tornam-se peças fundamentais à compreensão das especificidades do processo de financeirização do espaço no contexto brasileiro, as pesquisas apresentadas no livro permitem aprofundar vários dos elementos delineados nesta breve revisão, mostrando que para compreender a participação desses agentes na produção do espaço é necessário abordá-los em sua articulação com as atividades de captação de terras, financiamento, desenvolvimento imobiliário, construção e prestação de serviços. Mas também, como fazem de maneira mais detalhada os capítulos desta parte do livro, renovam as discussões sobre a ação política desses grupos através da análise de suas organizações empresariais, da atuação de seus líderes e gestores, e de sua influência na tomada de decisões estatais, entre muitos outros pontos de entrada para o estudo dessas questões.

2. Resultados empíricos relevantes

Os capítulos apresentados neste livro procuram abordar a relevância dos chamados Grandes Grupos Econômicos (GGEs) e seus processos de reestruturação imobiliário-financeira na produção do espaço. Por Grupo Econômico adotamos aqui a mesma aceção adotada por Rufino (2023a) que caracteriza por meio

da expressão *grupo econômico* “a complexidade das funções financeiras dos processos atuais de acumulação. (...) Nesse sentido, para além do conjunto de atividades industriais, ganha enorme destaque a circulação específica de capital advinda da esfera financeira”.

Os trabalhos reunidos nesta primeira parte do livro se concentraram em pesquisar de forma articulada dois níveis de análise: o nível da empresa ou grupo empresarial, de um lado, e o nível associativo e de representação política, por outro lado. No primeiro nível encontramos questões de pesquisa vinculadas à estrutura, história e ação das grandes incorporadoras (como Cyrela e MRV), de grandes empreiteiras (como Odebrecht, Camargo Corrêa e CCR), assim como de grupos industriais, categoria representada na pesquisa pelo do grupo econômico Votorantim.

A apresentação dos movimentos gerais envolvidos nas transformações e reestruturação dos GGEs nos textos aqui apresentados considera seus processos de diversificação/reestruturação como processos contínuos, ainda que identifiquem marcadores temporais relevantes nesses processos. Um destaque importante que aparece nos resultados empíricos é a expansão nos últimos 15 anos dos mecanismos de capitalização via propriedade, seja pela abertura de capital das incorporadoras, seja pelo aumento dos processos de concessão e privatização das infraestruturas, fortalecendo o poder dos GGEs e de sua representação política, inclusive com importantes repercussões nas associações de classe, que apresentam uma tendência de especialização por mercados e ampliação de sua legitimação social.

As questões de pesquisas partem da identificação de que os processos de transformação e reestruturação dos grandes grupos demandam uma análise que observe seu desenvolvimento ao longo do tempo. O caso da Votorantim, analisado por Rufino (2023a), constitui um excelente exemplo de interação entre os negócios imobiliários e outros negócios mais tradicionais desse grande grupo industrial. Ao mesmo tempo, permite mostrar como os grupos atuam como mediadores centrais da inserção do capital financeiro internacional. Rufino demonstrou que o negócio imobiliário se converteu para a Votorantim em um canal de reinvestimento de ganhos do grupo em outras esferas, mobilizando recentemente seu *landbank* e sua capacidade de financiamen-

to e gestão desse estoque, orientando-os ao desenvolvimento de empreendimentos imobiliários.

Isso ocorre a partir de uma maior intensidade e velocidade das transferências para a produção do espaço dentro do grupo econômico, permitindo à Votorantim acelerar o processo de acumulação posicionando-se como uma das líderes do setor imobiliário. Rufino afirma então que a estrutura de “grupo econômico” foi central em sua estratégia, já que foi capaz de atuar mediante uma estrutura institucional complexa e dinâmica articulando de maneira singular capital, terra e instrumentos financeiros sofisticados para permitir desenvolvimento de maior escala.

Por sua vez, o texto de Borges e Rufino (2023) sobre as grandes incorporadoras do segmento econômico, contribui para mostrar um contexto de crescente “intensificação da construção, padronização e apropriação de áreas de menor renda diferencial” (Borges; Rufino, 2023). Como sustentam as autoras, por meio do controle econômico direto e indireto, as grandes incorporadoras contribuíram para consolidar o segmento econômico como principal produto da política habitacional recente. E o fizeram em estreita articulação com o Estado já que, como demonstram, a rentabilidade dessas empresas foi facilitada e ampliada por um conjunto de subsídios provenientes do fundo público, fundamentais para o modelo de negócios.

Um segundo nível de análise das investigações se constitui no estudo das principais associações de classe vinculadas à produção urbana, tais como Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC), Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP), Associação Brasileira da Infraestrutura e Indústrias de Base (ABDIB) e Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), tanto em seu papel de representantes do capital imobiliário, da construção e financeiro, como em sua articulação com um processo maior de reestruturação dos Grandes Grupos Econômicos.

Uma primeira conclusão importante que emerge desses trabalhos é que essas associações não se limitaram a uma atividade protocolar, mas sim foram ativas na construção de pautas dos grupos representados e seu crescimento contribuiu para o fortalecimento do poder das empresas e de sua representação políti-

ca. Dessa forma, os trabalhos analisados buscaram compreender seu papel como suporte à consolidação de um “complexo urbano-financeiro no século XXI” através de sua participação ativa na reestruturação das regulações, nas formas de apropriação do fundo público e nos instrumentos de capitalização.

A partir da perspectiva desses trabalhos, uma questão central observada tem sido a ampliação da legitimação social das associações e a expansão territorial de seus níveis de atuação que englobam papéis regionais e a adoção de um caráter nacional. Todo esse processo se deu por meio da confecção de estudos, publicações específicas, índices e indicadores desenvolvidos que incorporam e pautam lógicas financeiras, avançando e criando algo como *benchmarks* que buscam guiar e padronizar esses mercados.

Outra tendência que os pesquisadores identificaram é a existência de atuações comuns, articuladas e combinadas, nos produtos de mercado de capitais, bem como forte atuação junto ao poder público na promoção de políticas e regulações adequadas às questões corporativas das empresas integrantes dessas associações. Destaca-se em particular nessa atuação junto ao poder público a ampliação dos subsídios financeiros e a desoneração tributária de muitas das atividades e insumos de toda a cadeia produtiva, alavancada nos momentos de crise em que a rápida geração de empregos da construção civil é sempre evocada.

Sobre isso, o caso da Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC), analisado por Rufino (2023b), mostra um processo de criação que apesar de recente se traduz em uma rápida consolidação e relevante atuação da associação na definição de políticas em nível nacional. Para Rufino, isso está estreitamente vinculado ao mencionado processo de acumulação do setor imobiliário vinculado às finanças, a partir sobretudo da intensificação imobiliária observada e reforçada pelo PMCMV de 2009. Como demonstra a autora, ainda que o perfil de incorporadoras que compõem a associação seja diverso, mantém em comum sua relação com o capital financeiro, incluindo bancos internacionais ou fundos de investimento do tipo *private equity*.

As articulações voluntárias que resultaram nas associações estudadas foram feitas entre as maiores empresas de cada setor, sem excluir empresas de outro porte que vão se agregando

ao longo dos anos e dos resultados bem sucedidos alcançados pelas associações. Importante salientar, em especial no caso da ABRAIN, a defesa do uso do FGTS no setor da construção civil habitacional na disputa com outros setores quando do início da desregulamentação desse fundo, em 2017. O posicionamento político e público dessa associação na defesa do uso dos recursos no setor habitacional conseguiu unir movimentos sociais, universidades, entidades de classe contra medidas tomadas pelo governo Temer como o saque dos inativos do FGTS¹. A atuação da ABRAIN junto a Caixa Econômica Federal e diretamente junto a municípios no formato de “assessoria técnica” para melhoria de processos internos das prefeituras, otimizando e acelerando a aprovação de empreendimentos, é também digno de nota. Além de disputar o FGTS, a associação estimula a securitização como fonte de recursos para o setor, articulando-se assim com a ABECIP, e com toda a pauta da desoneração tributária de instrumentos de capitalização e de investimentos pessoa física e pessoa jurídica.

Ainda que tenha surgido como uma associação de empresas de crédito imobiliário e poupança, a ABECIP tem atuação de destaque em relação às pautas relacionadas ao FGTS. O acompanhamento de pautas e agendas dessa associação mostra seu papel fundamental tanto na constituição do próprio Sistema Financeiro Imobiliário, em 1997, quanto em sua regulamentação desde a aprovação da Lei do SFI em 1997. Assim, o acompanhamento e a defesa do uso dos recursos do fundo público, FGTS, e mesmo dos recursos do SBPE, fortemente regulados pelo Estado, se imiscuem na defesa da securitização, da regulamentação dos instrumentos de capitalização relacionados à habitação e ao crédito imobiliário em um movimento que poderia ser entendido como ambíguo ou contraditório, mas que está na essência da concepção do papel do fundo público no Estado mínimo, o papel de colchão de liquidez. Para a ABECIP,

¹ Lei 13.446/2017, que permite o saque dos recursos das contas inativas do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) (Fonte: Agência Senado). No ano de 2017, o saque das contas inativas injetou 44 bilhões na economia, para além dos saques regulares (autorizados por lei) e do financiamento à habitação, saneamento e infraestrutura. No governo Bolsonaro, o FGTS também foi alvo de uma série de medidas que vêm diminuindo a capacidade de financiamento e de subsídio do fundo.

o modelo brasileiro é ‘simplório’ pois ainda tem a caderneta de poupança como grande *funding* das operações de crédito imobiliário. A intenção do mercado de crédito imobiliário seria, segundo seus documentos oficiais, ter um modelo de crédito imobiliário integrado com o mercado de capitais, que reunisse além de bancos e compradores, grandes investidores (Royer, 2014, p. 135).

Assim, defende a utilização dos recursos do Sistema Financeiro Habitacional (SFH), no SFI, alavancando possíveis novos recursos oriundos do mercado de capitais.

Já o trabalho de Wehba, Faustino e Iacovini (2023) concentra-se na análise da ABDIB. Os autores observam uma mudança no recente período nas diretrizes promovidas pela entidade, destacando a busca de uma transferência de projetos ao setor privado assim como a promoção de um modelo de financiamento diversificado em oposição a um orientado pelos bancos públicos, exigindo a participação de fundos privados e promovendo a atração de fundos internacionais (por exemplo, através da reformulação da Lei de Debêntures Incentivadas), ao mesmo tempo em que buscaram o estabelecimento de um mercado de *project finance non resource*. Importante salientar que, tal como observado nos estudos sobre a ABRAIN, ainda que o discurso e a atuação pela diversificação do financiamento possa indicar um “abandono” do financiamento bancário ancorado em fundos públicos – o já citado FGTS mas, no caso das infraestruturas também o Fundo de Amparo do Trabalhador (FAT) –, o que ocorre é a participação do fundo público alavancando a participação do privado por meio da participação em compra de títulos, debêntures e eventualmente em fundos de diluição de riscos (*hedge funds*).

Em termos de composição institucional e sua distribuição por setor, os autores observaram um crescimento dos setores não tradicionais – finanças, consultoria, direito, seguros –, tanto no Conselho Consultivo como no Conselho de Administração da ABDIB, assim como uma maior participação de grupos internacionais, por vezes dissolvidos na participação de grupos e projetos nacionais (Wehba; Faustino; Iacovini, 2023). Para eles, a reestruturação acima mencionada reflete as contradições inerentes ao caráter multiforme da comunidade empresarial brasi-

leira, ao mesmo tempo em que observam um empoderamento de sua representação associativa. Isso ocorre de tal forma que através do caso da ABDIB é possível observar a consolidação de um verdadeiro complexo INFRAESTRUTURAL-IMOBILIÁRIO. As pautas encaminhadas e encampadas pela ABDIB dizem respeito a pautas clássicas como a instituição e regulamentação mais recente das Parcerias Público-Privadas (PPPs) e agenda pró-reformas, como fiscais e patrimoniais (concessões, parcerias, privatizações), reformas bancárias, políticas e trabalhistas.

Finalmente, e em discussão com a ideia de um bloco empresarial homogêneo e unificado, os autores apontam que existem relações de cooperação e conflito entre as associações. Do lado da cooperação, os autores dos trabalhos analisados observaram uma articulação de interesses produtivos e rentistas. Em termos de conflitos, estes se devem principalmente à disputa por fundos públicos, espaço e desonerações tributárias nos processos de capitalização.

Observações finais: contribuições, questões e novas linhas de pesquisa

Dentre as importantes contribuições deste trabalho, destacamos as seguintes. Primeiramente, no estudo das associações, a pesquisa contribui para uma compreensão histórica mais profunda das associações, mostrando-as como atores políticos dinâmicos e mutáveis. Mas eles também o fazem em particular para associações imobiliárias e de construção, que são frequentemente negligenciadas nas análises, seja por causa do lugar “secundário” do capital imobiliário dentro da estrutura produtiva, ou por causa do foco nos mecanismos ilegais de captura do Estado por empreiteiros. O olhar atento para a diversificação e reestruturação dos Grandes Grupos Econômicos como processo contínuo e da resposta tempestiva das associações nesse sentido aponta para uma importante agenda de pesquisa para os estudos do urbano. A expansão dos mecanismos de capitalização via propriedade, consolidando os negócios de propriedade dentro dos GGEs, seja pela abertura de capital das incorporadoras, seja pelo aumento dos processos de concessão e privatização das infraestruturas, ou

ainda pela progressiva relevância dos fundos, fortalecem o poder das empresas e de sua representação política.

Os estudos também apontam pontos relevantes nos debates sobre as características da PMCMV, demonstrando o papel decisivo do programa na aceleração da concentração, centralização e empoderamento dos grandes incorporadores em um momento internacional crucial pós crise de 2008. Demonstam também o papel dos subsídios públicos diretos e indiretos, e de como eles modificam os retornos do setor imobiliário.

Por sua vez, esses trabalhos propõem uma análise da articulação dessas associações entre si, permitindo-nos compreender como as relações entre formas de capital se expressam politicamente, em particular com o capital financeiro e segmentos associados. Eles também contribuem para interpretar a convergência de posições, a unificação de discursos e lentes próprias de leitura em contextos de transformação do Estado. Ao compreender a relação entre as próprias associações e o capital internacional, lançam luz sobre o trabalho de mediação dos GGEs e das associações na inserção dos capitais internacionais, assim como os processos de autorregulação, padronização e definição de normas para o setor, como forma de expressão entre o capital nacional e internacional.

No nível metodológico, a contribuição dessas pesquisas também é relevante. Por um lado, devido ao uso de múltiplas fontes de informação para dar conta da representação setorial nas próprias associações, assim como da transformação e dinâmica dessa representação. Por outro lado, contribuem para a compreensão histórica do papel das organizações, e o fazem analisando posições em conjunturas significativas, utilizando uma variedade de documentos e outras fontes empíricas, mostrando o papel concreto das associações na definição de políticas públicas.

Como parte de nossas reflexões no sentido de constituição de linhas de trabalho futuras, elaboramos algumas questões que podem auxiliar na interpretação adotada pelos trabalhos. Com relação a grupos econômicos e associações de classe, as práticas institucionalizadas (associações) são uma forma privilegiada de representação política de grupos ou capital internacional ou são apenas uma forma de “diálogo” entre o capital internacional e o capital nacional? Que papel desempenham outras formas de representação política tal como redes, *revolving doors*, *lobbys* não

contidos pela atuação institucional das associações, colonização, práticas colusivas (corrupção) e que poderiam ser exploradas no futuro?

Com relação ao papel dos grupos econômicos na produção de espaço, a questão também se coloca quanto ao papel do aluguel na estratégia dos grupos a partir do controle de propriedades imobiliárias e de infraestrutura. A partir daí questiona-se: o controle de propriedades é uma forma de diversificação, é a origem dos ganhos/acumulação, o destino dos reinvestimentos dos ganhos? Ou é um circuito secundário, uma oportunidade em contextos excepcionais, ou simplesmente ainda a face visível, mas não real, da centralização de outros capitais?

Ao mesmo tempo, outro eixo de pesquisa futura tem a ver com o nexo entre grupos econômicos e o capital financeiro internacional. A esse respeito nos perguntamos, além da padronização e circulação das racionalidades do mundo financeiro, de que outras formas é possível observar o trabalho de mediação dos GGEs? Nessa mesma chave, é importante pesquisar o que não é explicado pela relação com o capital internacional. As especificidades nacionais dos setores imobiliário e de infraestrutura desempenham um papel fundamental na compreensão dessas mudanças e não devem ser minimizadas. A literatura nacional sobre as crises econômicas a partir de 2015 e seus aspectos macroeconômicos podem também trazer contribuições significativas nesse sentido.

E finalmente, mas não menos importante, a continuidade de pesquisas que enfoquem a relação entre os GGEs e o Estado pode auxiliar a responder perguntas sobre a dependência do fundo público junto aos grupos, especificando a estrutura dessa relação. É possível quantificar essa dependência? Como se estrutura após as mudanças regulatórias identificadas? Tudo isso contribuiria para uma compreensão mais profunda não apenas do papel do Estado na geração de espaços de acumulação, mas também de como esse processo difere – ou não difere – do que acontece nas economias desenvolvidas.

Referências

- BORGES de OLIVEIRA, I.; RUFINO, B. (2023). As grandes incorporadoras, o segmento econômico e a desconstrução da promoção pública habitacional. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.
- BOTELHO, A. (2007). *O urbano em fragmentos: a produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário*. São Paulo: Annablume.
- CAMPOS, P. H. P. C. (2014). *Estranhas catedrais: as empreiteiras brasileiras e a ditadura civil-militar, 1964-1988*. Rio de Janeiro: FAPERJ/UFF.
- CATTANEO PINEDA, R. (2011). 'Los fondos de inversión inmobiliaria y la producción privada de vivienda en Santiago de Chile: ¿Un nuevo paso hacia la financiarización de la ciudad', *Revista EURE (Revista de Estudios Urbano Regionales)*, (37), p. 112-5.
- D'ALESSIO, F. (2022) *Las políticas públicas de movilización y apropiación de suelo público vacante*. Un análisis de la Agencia de Administración de Bienes del Estado entre 2012 y 2019. Tese (Mestrado em Sociologia Economica) - Universidad de San Martín. Buenos Aires/Argentina.
- DAHER, A. (2013) 'Fondos inmobiliarios y riesgo urbano'. *Revista de Urbanismo*, 15(29). Disponível em: <https://doi.org/10.5354/0717-5051.2013.30303>.
- DAVID, L. (2013). *La production urbaine de Mexico: entre financiarisation et construction territoriale. Une analyse de l'insertion du réseau financier transnational dans les marchés d'immobilier d'entreprise*. [Phd thesis, Université Paris-Est]. Disponível em: <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00971515/document>.
- DAVID, L. (2017). El "desarrollador-plataforma", nuevo actor de la división del trabajo inmobiliario financiarizado en México / The "platform developer," a new actor in the division of financialized real estate labor in Mexico. *Estudios Demográficos y Urbanos*, 32(2), 225. Disponível em: <https://doi.org/10.24201/edu.v32i2.1630>
- FAUSTINO, R. B.; ROYER, L. de O. (2022). O setor imobiliário habitacional pós-2015: crise ou acomodação? *Cadernos Metrôpole*, 24(53), p. 147-172. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5306>
- FIX, M. (2007). *São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem*. São Paulo: Boitempo / Editorial Anpur.
- FIX, M. (2011). *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. 2011. 263 f (Doctoral dissertation, PhD Thesis (Development Economics) - UNICAMP. Campinas/SP.
- GASCA ZAMORA, J.; CASTRO MARTÍNEZ, E. de J. (2021). "Financiarización inmobiliaria en México: una mirada desde los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS)". *Revista INVI*, 36(103), p. 112-136. Disponível em: <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300112>.
- HERNÁNDEZ TREJO, F. D. J. (2021). 'Financiarización y crisis del mercado hipotecario de viviendas nuevas para los trabajadores en México'. *Scripta Nova (Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales)*, 25(1). Disponível em: <https://doi.org/10.1344/sn2021.25.32232>.

KALINOSKI, R.; PROCOPIUCK, M. (2021). Financeirização imobiliária em dois momentos: da produção à ocupação via *proptechs*. *Cadernos Metrópole*, 24, p. 119-146.

KORNBLUTH CAMBLOR, D. L. (2021). El diseño político del proceso de financiarización de la vivienda y la infraestructura en Chile. *Revista INVI*, 36(103), p. 54-84. Disponível em: <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300054>.

LENCIONI, S. (2014). Reestruturação imobiliária: uma análise dos processos de concentração e centralização do capital no setor imobiliário. *EURE*, Santiago, 40(120), p. 29-47. Disponível em: <https://doi.org/10.4067/S0250-71612014000200002>.

MAGNANI, M.; SANFELICI, D. (2022). O e-commerce e os fundos imobiliários logísticos: estratégias de captura de rendas imobiliárias. *Cadernos Metrópole*, v. 24, n. 53, p. 173-198. DOI: 10.1590/2236-9996.2022-5307.

MELAZZO, E. S.; ABREU, M. A. D.; BARCELLA, B. L. S.; FERREIRA, J. V. D. S. (2021). Securitização da habitação e financeirização da cidade no Brasil. *Mercatorm*, Fortaleza, 20.

MENAZZI, L. (2017). Entre las expectativas y la desmoralización: La Cámara Argentina de la Construcción ante la última dictadura militar. *H-industri@: Revista de historia de la industria, los servicios y las empresas en América Latina*, 11(20), p. 64-85.

MIOTO, B. T.; PENHA FILHO, C. A. (2019). ‘Crise econômica e o setor imobiliário no Brasil: um olhar a partir da dinâmica das maiores empresas de capital aberto (Cyrela, PDG, Gafisa e MRV)’. In: SHIMBO, L. Z.; RUFINO, B. (eds.). *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Seminário Internacional “Financeirização e Estudos Urbanos: Olhares Cruzados Europa e América Latina”. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora (Série Acadêmica).

PENHA FILHO, C. A. (2020). *Estratégias e dinâmica de acumulação das incorporadoras listadas (2010/2018)*. Universidade Estadual de Campinas. Campinas/SP. Disponível em: <https://repositorio.unicamp.br/acervo/detalhe/1129097>.

PÉREZ SÁNCHEZ, M. (2023). *La producción de los barrios privados en el Uruguay: caracterización y análisis de las formas de articulación público-privada*. Tese (Doutorado em Estudos Urbanos) – Universidad Nacional de General Sarmiento, Instituto del Conurbano, Argentina. [Em processo de avaliação]

PINEDA, Rodrigo Andrés Cattaneo. (2011). Los fondos de inversión inmobiliaria y la producción privada de vivienda en Santiago de Chile: ¿Un nuevo paso hacia la financiarización de la ciudad? *EURE*, v. 37, n. 112, p. 5-22. DOI: 10.4067/S0250-71612011000300001.

ROCHA, A. M. M. (2013). *Grupos econômicos e capital financeiro: uma história recente do grande capital brasileiro*. Tese (Doutorado em Ciências Econômicas) – Universidade Estadual de Campinas. Campinas/SP. Disponível em: <https://doi.org/10.47749/T/UNICAMP.2013.911481>.

ROLNIK, R. (2018) *La guerra de los lugares: la colonización de la tierra y la vivienda en la era de las finanzas*. Barcelona: Descontrol.

ROYER, L. de O. (2009). *Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas*. Tese (Doutorado em *Habitat*) – Universidade de São Paulo. São Paulo. Disponível em: <https://doi.org/10.11606/T.16.2009.tde-19032010-114007>.

- ROYER, L. de O. (2014). *Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas*. São Paulo: Annablume.
- RUFINO, B. (2012). *A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza*. Tese (Doutorado em *Habitat*) – Universidade de São Paulo. São Paulo. Disponível em: <https://doi.org/10.11606/T.16.2012.tde-22062012-143019>.
- RUFINO, B. (2023a). Grandes grupos econômicos na produção do espaço: um olhar sobre atuação imobiliária do Grupo Votorantim. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.
- RUFINO, B. (2023b). União de gigantes da construção: a Associação Brasileira de Incorporadoras (ABRAINCO) como ator político na financeirização da produção imobiliária. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.
- RUFINO, B.; FAUSTINO, R. B.; WEHBA, C. (2021). *Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: análises em uma perspectiva crítica*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.
- RUFINO, B.; WEHBA, C.; MAGALHÃES, A. L. (2021). Quando empreiteiras tornam-se incorporadoras: um olhar sobre as articulações entre produção imobiliária e de infraestruturas na metrópole de São Paulo do século XXI. *EURE*, Santiago, 47(140), p. 159-177.
- RUFINO, B.; DA SILVA, R.; PAULANI PASCHOA, A. T.; LIMA, H. (2021). Centralização do capital e metropolização do espaço: a atuação das grandes incorporadoras de São Paulo no contexto de expansão e crise imobiliária. In: CARDOSO, A.; D'OTTAVIANO, C. (eds.). *Habituação e direito à cidade: desafios para as metrópoles em tempos de crise*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora / Observatório das Metrópoles.
- SANFELICI, D. (2013) “Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate”. *EURE* (Revista Latinoamericana de Estudios Urbano Regionales), 39(118), p. N_A.
- SANFELICI, D. (2013). *A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil*. Tese (Doutorado em Geografia Humana) – Universidade de São Paulo. São Paulo. Disponível em: <https://doi.org/10.11606/T.8.2013.tde-07012014-093205>.
- SANFELICI, D. (2013b). Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate. *EURE (Santiago)*, 39(118), p. 27-46.
- SANFELICI, D. (2017). La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: Lógicas de inversión y dinámicas territoriales. *Economía Sociedad y Territorio*, p. 367-397. Disponível em: <https://doi.org/10.22136/est002017685>
- SANFELICI, D.; HALBERT, L. (2015). “Financial markets, developers and the geographies of housing in Brazil: A supply-side account”. *Urban Studies*, 53(7), p. 1.465-1.485. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/0042098015590981>.
- SANFELICI, D.; HALBERT, L. (2018). Financial market actors as urban poli-

- cy-makers: The case of real estate investment trusts in Brazil. *Urban Geography*, 40(1), p. 83-103.
- SANFELICI, D.; MAGNANI, M. (2022). Pension fund investment in commercial real estate: A qualitative analysis of decision-making and investment practices in Brazil. *Area Development and Policy*, 7(1), p. 62-81.
- SHIMBO, L. (2010). *Habitação social, habitação de mercado: a confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- SHIMBO, L. (2013). O aquecimento imobiliário e o mercado de habitação na área central de São Paulo (2001-2010). *EURE*, Santiago, 39(117), p. 215-235. Disponível em: <https://doi.org/10.4067/S0250-71612013000200010>.
- SHIMBO, L. Z.; RUFINO, B. (eds.). (2019). *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.
- SOCOLOFF, I. (2013). *Reflexiones en torno a las relaciones entre empresa, Estado Y ciudad: un estudio a partir del caso IRSA en Buenos Aires (1991-2012)*. Universidad de Buenos Aires.
- SOCOLOFF, I. (2018). Grandes desarrolladores inmobiliarios: Hacia una tipología de sus estrategias de inversión y financiamiento entre 2002 y 2015. In: MENAZZI, L.; SOCOLOFF, I. (eds.). *Jornadas Empresas, empresarios y burocracias estatales en la producción del espacio urbano a través de la historia*. IIGG (FSOC - UBA) IEALC (FSOC - UBA).
- SOCOLOFF, I. (2021). Fondos inmobiliarios cotizados y financierización de la vivienda en Argentina. *Revista INVI*, 36(103), p. 85-111. Disponível em: <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300085>
- TORRES, R. D. S.; TONUCCI FILHO, J. B. M.; ALMEIDA, R. P. (2021). Financeirização do imobiliário no Brasil: uma análise dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (2005-2020). *Cadernos Metrópole*, 24, p. 35-62.
- VERGARA-PERUCICH, J. F. (2021). “Precios y financierización: evidencia empírica en mercado de la vivienda del Gran Santiago”. *Revista INVI*, 36(103), p. 137-166. Disponível em: <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300137>.
- WEHBA, C. (2018). *Novas relações de produção imobiliária na metrópole do século XXI: Odebrecht, Água Espirada e o Parque da Cidade em São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- WEHBA, C.; RUFINO, M. B. (2021). Os significados da infraestrutura nos negócios imobiliário-financeiros: reflexões a partir de três empreendimentos liderados pela Odebrecht. In: RUFINO, M. B.; WEHBA, C.; FAUSTINO, R. (orgs.). *Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: análises em uma perspectiva crítica*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora, p. 169-197.
- WEHBA, C.; FAUSTINO, R.; IACOVINI, V. (2023). Associações políticas na provisão de infraestruturas: a ABDIB na reestruturação capitalista. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.

PARTE 2

Estratégias e instrumentos de acumulação: valorização e capitalização na produção do espaço

Financiamento das infraestruturas no capitalismo patrimonial: a emergência de processos de capitalização no metrô de São Paulo

Ana Lígia de Carvalho Magalhães

Introdução

Diante do amplo processo de reestruturação capitalista em curso desde os anos 1970, o capital fictício se tornou elemento central à reprodução do capital, consolidando o que Chesnais (2005) denomina como “capitalismo patrimonial”. Neste contexto, as diversas formas de propriedade emergem com o poder de obter renda que, por meio de processos de capitalização, formarão capital fictício. A sociedade rentista anseia, então, por novos ativos de propriedade, o que coloca elementos do espaço urbano na mira de processos de privatização, resultando em uma transformação na forma de produção de infraestruturas. Novas relações sociais são consolidadas para construção, exploração e financiamento das infraestruturas, de modo que instrumentos inovadores viabilizam a capitalização de rendas, o que se revela especialmente quando analisadas as modalidades de financiamento mobilizadas.

A partir deste panorama, o capítulo procurará analisar a emergência de processos de capitalização a partir dos instrumentos de financiamento como o *Project finance* e a emissão debêntures de infraestrutura. Para tanto, elege como estudo de caso a concessão à iniciativa privada da Linha 4 – Amarela do metrô de São Paulo, com foco nos financiamentos mobilizados pela concessionária para alavancar seus investimentos na linha.

Retoma, de maneira geral, as transformações no setor de infraestrutura a partir da consolidação do capitalismo patrimonial e como a centralidade da renda corrobora à emergência de instrumentos de privatização de infraestruturas, como as Parcerias Públicos-Privadas.

Avança para a análise da modelagem da Linha 4 – Amarela do metrô, se utilizando do conceito de formas de produção para revelar as novas relações sociais estabelecidas nos momentos de construção, exploração e financiamento da infraestrutura, destacando este último e as novas modalidades de financiamento privado que emergem.

Buscando revelar os processos de capitalização que se viabilizam com a nova modelagem, damos destaque aos instrumentos de financiamento utilizados pela concessionária ViaQuatro para captação de recursos privados, destacando a importância que o risco e suas formas de mitigação adquirem no novo contexto.

1. A centralidade da renda no capitalismo patrimonial: a produção de infraestruturas como *locus* privilegiado de reprodução do capital

O capitalismo se consolidou como um regime de acumulação flexível, como define Harvey (2008), ingressando em uma nova fase desde os anos 1970. “Uma nova etapa da acumulação financeira [foi], então, aberta, na qual os dividendos se tornam um mecanismo importante de transferência e de acumulação, e os mercados de ações o pivô mais ativo” (Chesnais, 2005, p. 42).

A mundialização financeira é consequência das medidas de liberalização e desregulamentação dos sistemas financeiros nacionais, colocando fim ao controle do movimento de capitais com o estrangeiro e permitindo a emergência de um espaço financeiro mundial. No novo contexto, o sistema produtivo se transformou com o objetivo de conferir flexibilidade ao capital na busca por oportunidades de acumulação (Chesnais, 2005).

A esfera financeira coloca-se, então, como o ponto central sobre o qual deve recair a análise do processo de acumulação (Paulani, 2010). Os mercados financeiros se tornaram uma fonte imprescindível e permanente de circulação de capital, evitando o colapso derivado da crise estrutural na produção de valor por meio da “mágica de fazer aparecer no presente um valor potencial futuro” (Blank, 2018, p. 187).

O capital que se reproduz na esfera financeira opera sob uma lógica invertida: o valor que ainda não foi produzido – e que não necessariamente o será – transforma-se adiantadamente

em capital, em capital fictício (Lohoff; Trenkle, 2014). O capital fictício tornou-se instrumento fundamental e permanente de circulação de riqueza capitalista, designando “todos os ativos financeiros cujo valor repousa sobre a capitalização de um fluxo de rendas futuras, que não têm nenhuma contrapartida no capital industrial efetivo” (Chesnais, 2006 apud Rufino, 2017). A formação do capital fictício tem o nome de capitalização e, a partir desta, reforça-se a concepção do capital “como um autômato que se valoriza por si mesmo” (Marx, 2017, p. 449).

No contexto da financeirização, a reprodução do capital na esfera produtiva é condicionada pelos instrumentos de reprodução de capital fictício (Blank, 2018). O capital se valoriza no interior da esfera financeira, mas se alimenta de punções sobre as rendas criadas na esfera da produção a partir da mais-valia, de modo que o investimento em apropriação (rendas, dívidas do governo etc.) parece tão importante quanto um investimento na produção (Harvey, 2013).

Sob essa perspectiva, Chesnais (2005) denomina o novo regime de acumulação de capital como “capitalismo patrimonial”, no qual a propriedade emerge com o “poder de obter renda capaz de solucionar o decréscimo da taxa de lucro e a crise de produção industrial, que vinha declinando desde os anos 1970” (Pereira, 2019, p. 453). Processos de capitalização possibilitam que se traga rendas e fluxos de caixa que ocorrerão no futuro para o presente e a antecipação e precificação dessas rendas, por meio do cálculo do chamado “valor presente líquido”, que permite que os títulos criados sirvam como garantia para captar ainda mais recursos (Klink; Souza, 2017). “A continuidade da reprodução do capital, em grande parte, passa ser suportada pela criação de grandes patrimônios e a sua movimentação na forma de diferentes capitais fictícios” (Pereira, 2019, p. 460).

Diante desse contexto, o capitalismo, que parecia se esgotar com a crise da reprodução do capital na esfera industrial, encontra alento na conquista do espaço (Lefebvre, 2002). A produção do espaço se torna central para a acumulação capitalista, passando a ter papel determinante na formação, realização e distribuição da mais-valia global (Rufino; Ferrara; Shimbo, 2018).

O processo de financeirização das cidades promoveu a reorganização de circuitos e a exploração da mobilidade do

capital para locais e produtos específicos do espaço urbano (Lorrain, 2011), incluindo, neste amplo processo, a produção de infraestruturas. Este se tornou *locus* privilegiado da reprodução do capital por possibilitar a criação de instrumentos financeiros que viabilizam a imobilização de grandes montantes de capital por longos períodos de tempo (Harvey, 2013).

Novas estratégias de precificação e capitalização de rendas futuras associadas a elementos do ambiente construído, como redes de infraestruturas, tendem a transformar o espaço urbano em um “Portfólio de Ativos Rentáveis e Comercializáveis”, afetando a governança territorial, cada vez mais moldada por lógicas, métricas e práticas do capital financeiro (Klink; Souza, 2017).

Como aponta Lorrain (2011), o novo processo de financeirização das cidades se manifesta essencialmente de duas maneiras: primeira, por meio da privatização de redes de infraestrutura, que possibilitou a emergência de um novo tipo de ativo financeiro, abrindo um novo nicho no mercado; segunda, por meio de inovações nas técnicas financeiras que permitiram que ativos urbanos se tornassem mais cambiáveis por meio de instrumentos como sociedades de propósito específico, fundos de investimento imobiliário, fundos especializados etc., que, ao desfazer as tradicionais amarras com o território, puderam ser negociados como qualquer outro ativo (Lorrain, 2011).

Em um contexto financeirizado e de avanço de políticas e instrumentos neoliberais, observa-se um intenso processo de privatização das infraestruturas, entregando ao mercado ativos de propriedade do Estado ou destinados ao uso compartilhado, de forma que o capital sobreacumulado possa neles investir, valorizá-los e especular a partir deles (Harvey, 2013).

As infraestruturas públicas passam a ser concebidas a partir de uma lógica privatista e rentista. Observa-se um intenso processo de privatização das infraestruturas, com a consolidação de novos instrumentos como as Parcerias Público-Privadas (PPPs), que possibilitam a extração de rendas pelo setor privado a partir do monopólio da exploração dos serviços públicos a elas atrelados, abrindo possibilidades para a disputa em torno de variadas formas de capitalização pelos agentes econômicos envolvidos.

Como veremos a seguir, a infraestrutura metroviária de São Paulo é bastante representativa das transformações nas relações

de produção em consequência da consolidação das Parcerias Público-Privadas no setor, com a consolidação de uma nova forma de produção a partir da concessão patrocinada para exploração da operação dos serviços de transporte da Linha 4 – Amarela, com consequentes transformações no planejamento, construção, exploração e financiamento da infraestrutura.

2. A modelagem da Linha 4 - Amarela e a conformação de uma nova forma de produção da infraestrutura

Enquanto as três primeiras linhas do sistema foram desenvolvidas com uma grande centralidade da esfera pública em seu planejamento, construção, exploração e financiamento, a Linha 4 – Amarela foi modelada em paralelo ao fortalecimento do discurso neoliberal nas políticas públicas, com uma clara aproximação de parceiros privados e enfraquecimento das instituições públicas em sua provisão (Magalhães, 2021).

A quarta linha do sistema metroviário paulista já estava prevista desde estudos de 1968, mas as discussões efetivas sobre sua construção aparecem de forma mais frequente somente na década de 1990. Nesse contexto, já bastante alinhado ao discurso neoliberal, a Companhia do Metropolitano¹ (METRÔ) deposita grande expectativa no setor privado enquanto investidor da infraestrutura metroviária da metrópole, incentivando uma “adesão cega às PPPs” (Novaski, 2020).

Em 1991, o METRÔ contratou estudos para redefinição das linhas da rede básica e passou a buscar apoio junto a figuras do setor privado e a organismos multilaterais para a construção da Linha 4. Em 1992, a Companhia do Metropolitano e a Secretaria de Estado dos Transportes Metropolitanos iniciaram as negociações com o Banco Mundial para obter recursos para a linha, que já tinha seu projeto básico em desenvolvimento (Novaski, 2020).

Com a eclosão da crise financeira do Estado de São Paulo em 1995, as negociações para contratações de empréstimos e

¹ A Companhia do Metropolitano é a empresa responsável pelo planejamento, projeto, construção e operação do sistema de transporte metroviário na Região Metropolitana de São Paulo.

financiamentos só avançaram a partir dos anos 2000. O Estado de São Paulo contratou financiamento junto ao Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) – integrante do Banco Mundial – em 2002 e junto ao Japan Bank for International Cooperation (JBIC) em 2004, de modo a viabilizar as obras de construção da linha. Conforme premissa imposta pelo contrato de financiamento junto ao BIRD, as obras seriam licitadas em quatro lotes, enquanto a operação do serviço seria concedida à iniciativa privada.

O desenho da modelagem contratual para o desenvolvimento da Linha 4 deixou a cargo do METRÔ a responsabilidade pela contratação da construção dos túneis e estações, além do fornecimento de sistemas de energia, telecomunicações, controle local, auxiliares (ventilação, escadas e esteiras rolantes, elevadores, iluminação etc.) e controle de arrecadação, que foram licitados e contratados via contratos de empreitada, em quatro lotes.

Com o processo de construção da infraestrutura da linha já em andamento, havia que se solucionar o impasse sobre a concessão da exploração dos serviços à iniciativa privada, como premissa imposta pelo financiamento obtido com o BIRD. A modelagem do projeto para concessão da linha se deu em paralelo à elaboração e promulgação da Lei das Parcerias Público-Privadas, a Lei 11.079 de 2004, que regulamenta duas espécies de concessão: a patrocinada e a administrativa (Monteiro, 2009).

Com o avanço no marco regulatório, a modelagem do projeto para concessão da Linha 4 – Amarela à iniciativa privada se tornou viável e foi publicado o edital de concorrência, que culminou na assinatura, em 2006, do Contrato de concessão patrocinada com a ViaQuatro (Concessionária da Linha 4 do Metrô de São Paulo S.A.), Sociedade de Propósito Específico constituída na forma de Sociedade Anônima de capital fechado, a explorar a linha por um prazo estipulado de 30 anos. Segundo o contrato assinado, são obrigações da concessionária o fornecimento do material rodante, a implantação de sistemas (telecomunicações, controle do pátio, supervisão e controle centralizado), a operação e a manutenção da Linha 4.

Como veremos a seguir, a modelagem da primeira PPP do país ensejou transformações na forma de produção da infraestrutura metroviária, que se revelam por novas

relações sociais estabelecidas para a construção, exploração e financiamento da infraestrutura.

2.1. Transformações na construção, exploração e financiamento da infraestrutura metroviária

A análise aqui proposta se vale do conceito de “formas de produção” como instrumento metodológico que corrobora à compreensão das relações sociais de produção estabelecidas entre agentes e meios de produção para produzir infraestruturas. O conceito nos possibilita uma análise das dimensões da *construção, exploração e financiamento* da infraestrutura metroviária, revelando a disputa capitalista em torno do lucro, do juro e da renda por meio da compreensão da atuação de cada agente e das transformações nas relações estabelecidas com a emergência da esfera financeira como central à reprodução do capital (Magalhães, 2021). Assim como proposto por Connolly (1997), o método de seguir os fluxos de dinheiro pode nos ajudar a compreender as relações de produção estabelecidas que se conformaram para o desenvolvimento do projeto de determinada infraestrutura.

O processo de *construção* da infraestrutura é o momento em que se estabelecem as principais relações de produção, de trabalho e de reprodução de valor a partir de atividades de construção civil (obras), produção e fornecimento de sistemas e produção e fornecimento do material rodante (trens). Dessa forma, envolve diversos agentes – como Estado, empreiteiras, empresas subcontratadas, empresas de tecnologia, fabricante de trens, trabalhadores etc. – em diferentes atividades que, inseridas no modo de produção capitalista, almejam a geração de lucro por meio da sua exploração.

Como apresentado acima, a contratação das obras de construção dos túneis e estações da Linha 4 – Amarela ficaram a cargo do Governo do Estado de São Paulo por meio da Companhia do Metropolitano, assim como o fornecimento de determinados sistemas. Os quatro lotes - contratos na modalidade empreitada - firmados entre o METRÔ e os consórcios representam o primeiro momento em que o poder público e entes privados atuam como parceiros, em um modelo tradicionalmente utilizado nas contratações da Companhia.

O modelo, porém, se complexifica com a posterior concessão à iniciativa privada da exploração dos serviços da Linha 4. A implantação de sistemas de telecomunicações, controle do pátio, supervisão e controle centralizado, bem como o fornecimento do material rodante (trens) ficaram sob responsabilidade da concessionária ViaQuatro, conformando relações até então inéditas na provisão da infraestrutura do metrô: por exemplo, a contratação do material rodante da linha, que passou a mobilizar negociações e contratos entre dois entes privados (concessionária e fornecedora de trens).

Com relação à *exploração* da infraestrutura da Linha 4 – Amarela, a concessão à iniciativa privada dos serviços da linha carrega importantes transformações em comparação às três linhas anteriores, exploradas pela esfera pública na figura da Companhia do Metropolitano. Com a Parceria Público-Privada, emergem novos agentes na infraestrutura metroviária paulista.

O Governo do Estado de São Paulo (GESP), por meio do METRÔ, já não é o responsável direto pela operação e manutenção da infraestrutura metroviária, como nas linhas 1 – Azul, 2 – Verde e 3 – Vermelha. Na nova modelagem, o GESP figura como Poder Concedente (e o METRÔ como interveniente) para a concessão da exploração dos serviços de transporte de passageiros da Linha 4 – Amarela à iniciativa privada.

A concessão da exploração da Linha 4 à ViaQuatro possibilita a extração de rendas pelo setor privado, que detém o monopólio dos serviços. No contexto do capitalismo rentista, dominado pela finança e no qual a acumulação se dá sob os imperativos da propriedade - mais do que da produção (Paulani, 2016) -, a análise das novas relações conformadas ratifica o avanço de tais processos ao setor de infraestruturas. A obtenção de lucro por meio de atividades de construção se torna subjacente à disputa pela renda a partir do direito de exploração privada dos serviços públicos (Magalhães, 2021).

Pelo caráter de monopólio natural das infraestruturas, a renda emerge como forma de captura da mais-valia global para aqueles que investem em sua formação. A renda, mobilizada por meio de processos de capitalização, se torna categoria central na conformação de fluxos de financiamento da infraestrutura, como analisaremos na sequência.

No quadro a seguir, elencamos os principais agentes e instrumentos envolvidos nas relações estabelecidas para o *financiamento* tanto da construção da infraestrutura, quanto da exploração dos serviços privatizados.

Quadro 1 - Agentes e instrumentos na dimensão do financiamento da Linha 4 – Amarela.

FINANCIAMENTO		
	INFRAESTRUTURA FÍSICA (obras e sistemas)	EXPLORAÇÃO DOS SERVIÇOS
Credor/Investidor	BIRD (empréstimo); JBIC (empréstimo); GESP (recursos do Tesouro estadual); CIDE (repasso de recursos vinculados federais); PMSP (repasso de recursos CEPAC - OUC Faria Lima)	BID (<i>Project finance</i>); Diversos (debêntures de infraestrutura)
Devedor	GESP (empréstimos com BIRD e JBIC)	ViaQuatro

Fonte: MAGALHÃES, 2021.

Observamos que diversas fontes de recursos são utilizadas concomitantemente em ambas as etapas de provisão da linha. Para a realização das obras e fornecimento dos sistemas da linha, como vimos, o Governo do Estado de São Paulo formalizou empréstimos junto ao Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e ao Japan Bank for International Cooperation (JBIC), duas instituições financeiras internacionais, contraindo dívida pública. Contou-se também com o financiamento público por meio de investimento estatal de recursos do Tesouro estadual, de recursos federais via repasses da Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (CIDE) e de recursos obtidos pela Prefeitura Municipal (por meio da SP-Urbanismo) no âmbito da Operação Urbana Consorciada Faria Lima por meio dos leilões de Certificado de Potencial Adicional de Construção (CEPAC), consolidando o *funding* para as obras e implantação de sistemas.

Como exposto anteriormente, uma nova modelagem se estabeleceu a partir da premissa imposta pelo BIRD de concessão da exploração da linha à iniciativa privada. Contratualmente, o parceiro privado assumiu determinados encargos de instalação

de sistemas e fornecimento de materiais, de modo a viabilizar a conclusão da provisão da infraestrutura antes de assumir sua operação e manutenção. Para tanto, ele também precisou mobilizar instrumentos para se financiar, captando recursos privados por meio de *Project finance* e de debêntures de infraestrutura, ambos instrumentos inéditos até então na provisão da infraestrutura metroviária paulista e que analisaremos com maior detalhe na próxima seção.

3. A emergência do *Project finance* e das debêntures no Metrô: novos processos de capitalização via financiamento da infraestrutura

Para financiar os investimentos que assumiu como encargo junto à exploração dos serviços da linha, a ViaQuatro realizou a captação de recursos privados por meio de *Project finance* junto ao Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) (De Paula, 2014), bem como por meio da emissão de debêntures de infraestrutura.

O *Project finance* pode ser considerado como uma modalidade específica de financiamento de projetos, da qual participa uma pessoa jurídica ou uma unidade econômica – como as Sociedades de Propósito Específico – com o intuito de realizar o projeto ou oferecer determinado serviço. Nessa modalidade, “os provedores de recursos veem o fluxo de caixa e/ou ativos do projeto como fonte primária de recursos para atender ao serviço da dívida (juros), mais a amortização do principal, a fim de fornecer um retorno compatível sobre o capital investido” (Borges; Sá e Faria, 2002, p. 244).

O termo *project finance* define-se como uma modalidade de financiamento cujo processo de avaliação, estruturação e concessão dos recursos está calcado, primordialmente, na capacidade financeira do projeto. A decisão dos credores se baseará na capacidade do projeto em saldar suas dívidas e remunerar o capital, sem contar com os fluxos de caixa de outros empreendimentos dos acionistas (ou seja, sem solidariedade), não sendo, portanto, um meio de financiar projetos economicamente fracos. (Borges; Sá e Faria, 2002, p. 245)

Na modelagem do *Project finance* a capacidade financeira do projeto se torna central, o que, no caso da concessão patrocinada, se sustenta essencialmente pela geração de fluxo de caixa ao longo dos anos do contrato. Os fluxos de caixa do empreendimento, na modelagem da Linha 4, advêm da exploração privada do serviço público de transporte metroviário, que será remunerada pela contraprestação pecuniária paga pelo Poder Concedente à concessionária, além da arrecadação de receita tarifária e de receitas acessórias.

Por se pautar pelo fluxo de caixa futuro, o *Project finance* consiste em um modelo de financiamento que interfere em grande medida no desenho do projeto e é típico de empreendimentos de grande escala, nos quais seria inviável fornecer garantias reais ou isso comprometeria significativamente a capacidade financeira do tomador (Araújo, 2006). A estrutura básica desse instrumento apresenta a SPE no centro, em torno da qual circulam diversos agentes (como acionistas, compradores, financiadores, operadores, seguradoras, banco líder, conselheiro financeiro etc.) (Araújo, 2006; Borges; Sá e Faria, 2002).

Os credores dessa modalidade precisam estar confiantes no *know-how* dos administradores do empreendimento, em sua capacidade de implementar o projeto, negociar mecanismos com a comunidade financeira e na estabilidade dos fluxos financeiros. Assim, ganha importância a reputação das empresas a compor a estrutura acionária da concessionária a gerir o negócio, bem como os mecanismos de remuneração e garantias previstos no contrato de PPP que dá corpo jurídico ao empreendimento.

Outra forma de captação de recursos pela ViaQuatro para honrar com os investimentos na Linha 4 – Amarela foi a emissão de *debêntures de infraestrutura*. As debêntures de infraestrutura são títulos de dívidas privadas emitidos por empresas não financeiras para captação de recursos a serem investidos em projetos de infraestrutura, que conferem um direito de crédito ao investidor (Morettini, 2019).

O instrumento, típico do mercado financeiro, foi criado pela Lei n. 12.431/2011², que, com o objetivo de estimular o

² A Lei n. 6.404/1976 foi a que primeiro reformulou a figura da debênture, “colocando fim às imprecisões terminológicas, estabelecendo tipos de acordo com

investimento e o financiamento de infraestruturas por meio de debêntures, “estabeleceu um novo regime jurídico e um tratamento tributário privilegiado para estes instrumentos financeiros destinados ao financiamento do investimento de longo prazo” (Morettini, 2019, p. 107).

A primeira emissão de debêntures pela ViaQuatro ocorreu em 2016, assim como a segunda emissão; a terceira e quarta emissões se deram em 2017; e a quinta e última emissão, no ano de 2018³. Assim como o *Project finance*, as debêntures emitidas têm como garantia o fluxo de caixa futuro do empreendimento, que permitirá honrar com os títulos da dívida da empresa que explora o projeto.

O risco aparece como fator determinante na modelagem de projetos de Parcerias Público-Privadas e é ponto fundamental para viabilização das modalidades de financiamento que se pautam pelo fluxo de caixa do empreendimento. Como consequência, os contratos de PPPs envolvem diversas cláusulas de garantias e mitigação de riscos, bem como uma série de outros instrumentos financeiros e jurídicos para mitigar os riscos e promover eficiente controle sobre os fluxos financeiros do projeto (Magalhães, 2021).

A análise e a avaliação de um projeto devem identificar os riscos incidentes, quais seus impactos no fluxo de caixa e as ações que devem ser implementadas para mitigá-los. [...] Por exemplo, a alocação e mitigação dos riscos poderão ser feitas através de seguros, contratos, instrumentos de mercado, oneração de ativos, participação de instituições de crédito internacionais, consórcio (sindicato) de agentes financeiros, conta-garantia bloqueada (*escrow account*) etc. (Borges; Sá e Faria, 2002, p. 252)

A transformação no projeto é reflexo de transformações estruturais no capitalismo. No contexto de avanço neoliberal,

as garantias oferecidas e limites de emissão”, conforme aponta Morettini (2019, p. 100). A Lei n. 12.431/2011 foi responsável pelo aperfeiçoamento do regime geral das debêntures, tendo sido alterada posteriormente pela Lei n. 12.712/2012.

³ Somente nesta última emissão, a ViaQuatro captou R\$ 1,2 bilhão com debêntures de prazos de 10 anos. Fonte: Relatório Anual do agente fiduciário – exercício de 2019. Disponível em: <http://www.viaquatro.com.br/relacao-com-investidores>. Acesso em: 9 mar. 2021.

o Estado atua cada vez mais como gestor de riscos para o capital. Como aponta Dean (1998), as novas formas de governo se relacionam com a individualização do risco e redução das técnicas socializadas de gestão de risco, representando uma grande retração em relação aos direitos sociais e ao ideal de Estado de bem-estar que impulsionou a provisão social no período pós-guerra. Décadas de desregulamentação, privatização e liberalização do comércio resultaram em uma transferência sistemática de riscos para aqueles que não podem pagar, não podem controlá-los e não os querem (Christophers, 2015).

A mesma lógica se estende à posição do Estado na política de investimentos em infraestruturas, uma vez que os projetos de grande vulto demandam uma estabilidade institucional de modo a transformar incertezas de longo prazo em risco, tornando possível um cálculo econômico individual sobre as condições de adesão ao projeto (Massonetto, 2015). Como aponta Massonetto:

A capacidade de mensuração das incertezas é vital para impulsionar os negócios de longo prazo. Em primeiro lugar, tal capacidade permite a composição da matriz de riscos do projeto, possibilitando a distribuição dos encargos entre os participantes da atividade. Em segundo lugar, a técnica de mensuração das incertezas indica as possibilidades de mitigação dos riscos, sugerindo estruturas de garantias mais adequadas. (Massonetto, 2015, p. 45)

Neste sentido, a reestruturação capitalista e a consolidação do capitalismo patrimonial se relaciona com a transformação na forma de produção das infraestruturas, alterando as relações sociais estabelecidas para construção, exploração e financiamento dos projetos. As novas modalidades de financiamento privado, como exposto, trazem a discussão sobre o risco à centralidade do debate. Resta entender, então, de que maneira a capitalização emerge como processo central nestas modalidades de financiamento, revelando a importância crescente da renda no contexto do capitalismo patrimonial.

3.1. Revelando processos de capitalização via financiamento da infraestrutura

Como exposto na seção anterior, para a captação de recursos privados para o financiamento dos investimentos da PPP, o fluxo de caixa do projeto se apresenta como central na modelagem, a ser garantido ao longo de toda concessão a partir de um desenho detalhado dos riscos e seus mecanismos de mitigação.

No estudo de caso em questão, o fluxo de caixa se constitui pela contraprestação a ser paga pelo poder concedente, pelas tarifas a serem pagas pelos usuários e pelas receitas acessórias exploradas na linha. Essas fontes de receita são, conceitualmente, rendas a serem capturadas pela concessionária ao adquirir o direito de exploração privada da infraestrutura. Assim, para a concessionária, a disputa pela mais-valia social se dá em torno da renda, que será mobilizada a partir da exploração do serviço público privatizado e possibilitará a captação de recursos para alavancar seus investimentos.

Portanto, quando analisamos os fluxos de financiamento privado da Linha 4 – Amarela, essencialmente representados pelo *Project finance* e pelas debêntures, observamos que a categoria renda se destaca como forma de captura da mais-valia social a ser mobilizada por meio de instrumentos típicos do mercado financeiro (Magalhães, 2021).

“A grande vantagem dessa operação está na conversão de ativo futuro em ativo de liquidez imediata, antecipando os recebimentos do fluxo de caixa” (Araújo, 2006, p. 177). A antecipação dos fluxos futuros de caixa por meio do *Project finance*, garantindo liquidez imediata à concessionária para investimentos na linha, envolve processos de capitalização das rendas extraídas a partir da exploração da infraestrutura. Tal modalidade de financiamento constitui essencialmente um instrumento de gestão de capital fictício, portanto.

No contexto financeirizado, inovadoras engenharias financeiras são criadas, permitindo a consolidação de carteiras diversificadas e uma reduzida exposição dos investidores ao risco do projeto, transformando redes de infraestruturas em ativos desejáveis de investimento (Klink, 2020).

Como o estudo de caso revela, a privatização dos serviços de transporte público, ao possibilitar a captura de renda a partir do controle do monopólio da infraestrutura, abre possibilidades para a disputa em torno de variadas formas de capitalização pelos agentes econômicos envolvidos. Os fluxos de renda gerados pela exploração da infraestrutura também sustentam a modelagem de instrumentos de financiamento que promovem antecipação de capital à concessionária por meio da criação de capital fictício.

Conclusão

O capitalismo patrimonial, associado ao avanço das políticas neoliberais e à conformação de novos instrumentos normativos, resulta na consolidação de arranjos inovadores para a produção de infraestruturas, com entrada de novos agentes e conformação de fluxos financeiros inéditos no setor. A capitalização da renda futura se torna objetivo principal de grande parte dos projetos urbanos com a predominância do capital financeiro no setor de infraestruturas (Rufino; Ferrara; Shimbo, 2018).

As infraestruturas emergem como engrenagens de acumulação fictícia, envolvendo sofisticados cálculos financeiros que respondem aos interesses das classes dominantes ao assegurar novos patamares de captura de rendas (Rufino; Faustino; Wehba, 2021). Novos instrumentos são capazes de transformar redes de infraestrutura ilíquidas, de alto risco e irregulares em ativos de investimento cobiçados (Klink, 2020).

A privatização de infraestruturas, em sentido amplo ou restrito, ganha cada vez mais importância em uma sociedade rentista e financeirizada (Magalhães, 2021). Por meio de concessões e Parcerias Público-Privadas, ampliam-se as possibilidades de extração de renda a partir de das infraestruturas e são fortalecidas estruturas empresariais que se valorizam, no presente, a partir da captura de crescentes montantes de rendas futuras.

O mercado de capitais e seus instrumentos emergem de forma inédita a partir da modelagem da Linha 4 – Amarela. A conquista da exploração dos serviços da linha pela ViaQuatro resultou na captação de recursos privados para financiar seus

investimentos, trazendo a valor presente os fluxos futuros de caixa relacionados ao projeto e promovendo a capitalização da renda extraída da exploração privada dos serviços da linha.

Os vínculos entre investimento presente e rentabilidade futura se complexificam nos contratos de Parcerias Público-Privadas, enquanto os riscos envolvidos se multiplicam.

É muito provável que a presença crescente do capital financeiro, especulativo e móvel no setor privado que investe em infraestruturas e serviços públicos tenha provocado uma elevação da taxa de rentabilidade exigida, redução do tempo de recuperação do capital investido e ganhos correspondentes com o investimento privado nas condições gerais. (Pradilla Cobos, 2018, p. 166, tradução nossa)

Entende-se, portanto, que a lógica financeira impõe novos patamares de rentabilidade aos projetos, enquanto a criação de capital fictício é capaz de alterar o tempo de circulação de capitais investidos em infraestruturas, driblando os empasses ocasionados pela larga escala e grande durabilidade desses elementos do espaço.

Diante desses amplos processos de transformação, as características intrínsecas da infraestrutura como um bem público, marcado pela indivisibilidade, economias de escala e não rivalidade no consumo, passam a ser esvaziadas gradualmente. A financeirização das infraestruturas e as consequentes transformações em sua forma de produção acabam por limitar sua universalidade, submetendo as formas de reprodução da vida no contexto atual (Pereira, 2018). Assim, compreender os processos de acumulação envolvidos na produção de infraestruturas e a crescente disputa em torno deles se revela como importante forma de enfrentar práticas hegemônicas que ocultam conflitos e contradições e ainda guiam a concepção de políticas pouco inclusivas (Rufino; Faustino; Wehba, 2021).

Referências

- ARAÚJO, W. F. G. DE (2006). As estatais e as PPPs: o project finance como estratégia de garantia de investimentos em infra-estrutura. *Revista do Serviço Público*, v. 57, n. 2, p. 169–190. DOI: 10.21874/rsp.v57i2.195.
- BLANK, J. (2018). Um museu de grandes novidades: capital fictício, fundo público e a economia política da catástrofe. *Revista Maracanan Dossiê*, n. 18, p. 181–197. DOI: 10.12957/revmar.2018.31321.
- BORGES, L. F. X.; SÁ E FARIA, V. C. DE (2002). Project Finance: Considerações sobre a Aplicação em Infra-estrutura no Brasil. *Revista do BNDES*, v. 9, n. 18, p. 241–280.
- CHESNAIS, F. (2005). O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, F. (org.). *A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configurações, consequências*. São Paulo, Boitempo, p. 35–67.
- CHESNAIS, F. (2006). *La prééminence de la finance au sein du ‘capital en général’, le capital fictif et le mouvement contemporain de mondialisation du capital*. Séminaire d’Études Marxistes. La finance capitaliste, Paris.
- CHRISTOPHERS, B. (2015). Value models: Finance, risk, and political economy. *Finance and Society*, v. 1, n. 2, p. 1. DOI: 10.2218/finsoc.v1i2.1381.
- CONNOLLY, Priscilla (1997). *El contratista de Dom Porfirio: obras públicas, deuda y desarrollo desigual*. México, D.F.: Fondo de Cultura Económica; Universidad Autónoma Metropolitana Azcapotzalco.
- DE PAULA, P. DO C. B. (2014). *As Parcerias Público-Privadas de metrô em São Paulo: as empresas estatais e o aprendizado institucional no financiamento da infraestrutura de serviços públicos no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- HARVEY, D. (2008). *Condição pós-moderna: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural*. 17 ed. São Paulo, Edições Loyola.
- HARVEY, D. (2013). *Os limites do capital* [recurso eletrônico]. São Paulo, Boitempo.
- LOHOFF, E.; TRENKLE, N. (2014). *Da enorme descarga de capital fictício*. Publicado em: 2014. Disponível em: <https://eleuterioprado.files.wordpress.com/2014/12/da-imensa-descarga-de-capital-ficte3adcio.pdf>. Acesso em: 10 out. 2022.
- KLINK, J. (2020). *Metropolis, Money and Markets: Brazilian Urban Financialization in Times of Re-emerging Global Finance*. Londres, Routledge. DOI: 10.4324/9780429059438.
- KLINK, J.; SOUZA, M. B. DE (2017). Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. *Cadernos Metrópole*, v. 19, n. 39, p. 379–406. DOI: 10.1590/2236-9996.2017-3902.
- LEFEBVRE, H. (2002). *A Revolução Urbana*. Belo Horizonte, Editora UFMG.
- LORRAIN, D. (2011). The Discrete Hand: global finance and the city. *Revue française de science politique*, v. 61, n. 6, p. 47–71. DOI: 10.3917/rfspe.616.0047.
- MAGALHÃES, A. L. DE C. (2021). *Financeirização da infraestrutura: as grandes*

- empreiteiras nacionais e o metrô de São Paulo em transformação*. 2021. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- MASSONETTO, L. F. (2015). Aspectos macrojurídicos do financiamento da infraestrutura. In: BERCOVICI, G.; VALIM, R. (orgs.). *Elementos de Direito da Infraestrutura*. São Paulo, Contracorrente.
- MARX, K. (2017). *O capital: crítica da economia política: Livro III: o processo global da produção capitalista* [recurso eletrônico]. São Paulo, Boitempo.
- MONTEIRO, V. C. C. (2009). *A caracterização do Contrato de Concessão após a edição da Lei 11.079/2004*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- MORETTINI, F. T. R. (2019). *Financiamento de longo prazo e desenvolvimento: uma análise da regulação das debêntures de infraestrutura no financiamento nacional entre os anos de 2011 e 2016*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- NOVASKI, M. A. DE M. (2020). *O discurso das Parcerias Público-Privadas e a invenção do negócio para implantação e operação do sistema metroviário da Região Metropolitana de São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- PAULANI, L. M. (2010). O Brasil na crise da acumulação financeirizada. *IV Encuentro Internacional Economía Política y Derechos Humanos*, p. 1–12.
- PAULANI, L. M. (2016). Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 36, n. 3, p. 514–535. DOI: 10.1590/0101-31572016v36n03a04.
- PEREIRA, P. C. X. (org) (2018). *Imediato, global e total na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. São Paulo, FAUUSP.
- PEREIRA, P. C. X. (2019). Patrimonialismo no capitalismo contemporâneo. In: OLIVEIRA, F. G. DE; OLIVEIRA, L. D. DE; TUNES, R. H.; PESSANHA, R. M. (orgs.). *Espaço e economia: geografia econômica e a economia política*. Rio de Janeiro, Consequência Editora, p. 453–466.
- PRADILLA COBOS, E. (2018). Formas productivas, fracciones del capital y reconstrucción urbana en América Latina. In: CORAGGIO, J. L.; MUÑOZ, R. (orgs.). *Economía de las ciudades en América Latina hoy*. Buenos Aires, Universidad Nacional de General Sarmiento, p. 155.
- RUFINO, B. (2017). Financeirização do imobiliário e transformações na produção do espaço. In: FERREIRA, A.; RUA, J.; DE MATTOS, R. (orgs.). *O espaço e a metropolização: cotidiano e ação*. Rio de Janeiro, Consequência.
- RUFINO, M. B. C.; FERRARA, L. N.; SHIMBO, L. Z. (2018). Imobiliário-Infraestrutura na cidade do século XXI: desafios para uma crítica contra-hegemônica. *Risco: Revista de Pesquisa em Arquitetura e Urbanismo (Online)*, v. 16, n. 3, p. 84–101. DOI: 10.11606/issn.1984-4506.v16i3p84-101.
- RUFINO, M. B. C.; FAUSTINO, R. B.; WEHBA, C. (2021). Infraestrutura em disputa: da construção crítica de um objeto de pesquisa à compreensão das transformações no contexto da financeirização. In: RUFINO, M. B. C.; FAUSTINO, R. B.; WEHBA, C. (orgs.). *Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: análises em uma perspectiva crítica*. Rio de Janeiro, Letra Capital.

Os significados da infraestrutura nos negócios imobiliário-financeiros: reflexões a partir de três empreendimentos liderados pela Odebrecht¹

Cristina Wehba e Beatriz Rufino

Introdução

Entendemos o negócio imobiliário-financeiro num sentido amplo, no qual as atividades imobiliárias apresentam um crescente imbricamento com atividades financeiras, seja pela importância do capital financeiro no controle das empresas de incorporação, seja pela sofisticação dos arranjos de financiamento dos empreendimentos a partir da emissão de títulos financeiros. Ao adotarmos a noção de negócio imobiliário-financeiro, em substituição a ideia de “complexo imobiliário-financeiro” (Fernandez; Aalbers, 2016), enfatizamos a análise de uma dimensão imediata – focada na concepção, construção e gestão dos empreendimentos – que acaba por iluminar importantes articulações com processos globais². Esses negócios têm sido cada vez mais concebidos em conjunto com infraestruturas físicas privatizadas, concessões de serviços públicos e parcerias público-privadas (PPP), envolvendo uma engenharia financeira sofisticada articulada a instrumentos da política urbana.

As relações entre a infraestrutura e o setor imobiliário, abordadas muitas vezes nos estudos urbanos através do conceito

¹ Este capítulo foi publicado originalmente em: RUFINO, B., FAUSTINO, R., WEHBA, C. (Org.) (2021). *Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: análises em uma perspectiva crítica*. Rio de Janeiro: Letra Capital, 2021, p.169 - 197.

² Como dimensão imediata, reconhecemos o esforço de compreensão das relações sociais envolvidas na produção concreta desses grandes complexos. Sua condução por grandes grupos econômicos acaba por elucidar um conjunto de transformações na acumulação capitalista em termos globais, ao mesmo tempo em que indica especificidades do contexto nacional. Por serem dominantes em relação às demais formas de produção, estas acabam por determinar em grande medida transformações no cotidiano. Essa articulação de diferentes dimensões (Imediato, global, total) inspirada em Lefebvre é desenvolvida em Pereira (2018).

de recuperação da valorização imobiliária, endossam uma visão urbanística que busca ações voltadas à gestão dessa valorização com objetivos de uma suposta redistribuição. O crescimento dos investimentos no setor imobiliário observado durante o século XXI, num momento de expansão econômica no país, possibilitou e determinou a produção de empreendimentos em grande escala, que demandam a produção de infraestruturas urbanas e ampliam a importância da participação de grandes empresas da construção civil (empreiteiras), historicamente atreladas à execução de obras públicas, na reestruturação do espaço urbano. Nos grandes complexos condominiais, infraestrutura é parte indissociável do negócio imobiliário-financeiro (Rufino, 2018), sugerindo a necessidade de ampliação do campo de estudos sobre seus significados sociais e espaciais.

O objetivo deste capítulo é dar relevo a estas transformações a partir da análise da ação imobiliária do Grupo Odebrecht em três contextos diferentes de reestruturação urbana, relacionados a uma Operação Urbana Consorciada (OUC) e a duas PPP administrativas, sendo uma delas ligada a um empreendimento de grande porte no âmbito do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV), outra a um megaevento esportivo. O olhar direcionado às estratégias da Odebrecht dá destaque à produção e gestão da infraestrutura urbana como parte importante do negócio imobiliário-financeiro e sua relação com as diversas formas de regulação e intervenção estatal no espaço (Klink; Souza, 2017).

Trabalhamos com a hipótese de que, a partir dos novos arranjos público-privados protagonizados pelas grandes empreiteiras, as infraestruturas ganham relevância nesses negócios ao promoverem a intensificação da produção de valor, a diversificação nas formas de captura de rendas e a ampliação dos processos de capitalização assegurando o aumento do preço dos imóveis.

Direcionamos as pesquisas de maneira a identificar essas estratégias, entendendo as associações e parcerias entre o poder público e outros agentes privados, as formas de financiamento e de propriedade da infraestrutura e dos serviços, e as relações com as formas de comercialização e precificação da propriedade imobiliária. Avançando em pesquisas anteriores (Wehba, 2018) sobre as características específicas da produção da Odebrecht Realizações Imobiliárias (OR), este capítulo se organiza em três partes.

Na primeira, abordamos a transformação das relações entre imobiliário e infraestrutura nos novos arranjos público-privados que se disseminam a partir de meados da década de 2000, assim como o papel dos grandes grupos econômicos (Rocha, 2013) na criação das condições para outras formas de exploração das rendas. Na segunda, expomos os resultados das análises dos três empreendimentos escolhidos como estudo de caso. Iniciamos com o Parque da Cidade, um complexo de uso misto em construção na cidade de São Paulo, dentro da Operação Urbana Água Espreada (OUCAE), seguindo com a PPP Jardins Mangueiral, um grande conjunto com habitações econômicas, áreas comerciais e institucionais nos arredores de Brasília, e, por último, a Vila dos Atletas, comercializada como o bairro Ilha Pura, parte da PPP para as instalações das Olimpíadas de 2016, no Rio de Janeiro. A terceira parte deste capítulo problematiza os novos significados que a infraestrutura adquire nos negócios imobiliário-financeiros de uma grande empreiteira destacando que, como condições gerais (Lencioni, 2007), essas têm-se tornado essenciais à ampliação dos processos de acumulação rentista característicos do capitalismo contemporâneo, em forte articulação com mecanismos de captura do fundo público mobilizados durante o período pelas grandes empreiteiras nacionais.

1. A aproximação entre imobiliário e infraestrutura nos arranjos público-privados conduzidos pelas grandes empreiteiras

As principais particularidades da acumulação no setor imobiliário, tal como sintetizadas por Rufino (2017), se assentam na elevada relevância da renda imobiliária e em sua dependência estrutural de financiamentos³. A partir de meados da década de 2000, a conjuntura de crescimento econômico, centralização de

³ De acordo com Chesnais (2005), o atual regime de acumulação, caracterizado pelo domínio do capital financeiro, sustenta-se pelo predomínio de uma lógica da valorização financeira do capital e pela presença do capital fictício, que contribui para a centralidade da propriedade patrimonial de caráter rentista (Chesnais, 2005). Chesnais (2006) formula, a partir de Marx, que capital fictício designa todos os ativos financeiros cujo valor repousa sobre a capitalização de um fluxo de rendas futuras, que não têm nenhuma contrapartida no capital industrial efetivo (Chesnais, 2006 *apud* Marques e Nakatani, 2009).

capitais nas empresas do setor (Rufino, 2012) e forte valorização imobiliária, potencializam as articulações entre atividades imobiliárias e financeiras, reforçando a produção do espaço como capital fictício. Rufino (2017) destaca que o imóvel, produzido a partir de um ciclo de construção, carrega a potencialidade intrínseca de se portar como capital fictício. Tal possibilidade se revela no fato de que seu preço se relaciona muitas vezes com aspectos externos à atividade da construção em si, podendo ser influenciado pela disponibilidade e custo do crédito, pela definição de políticas públicas e pela própria transformação da cidade. Essa propriedade imobiliária difere-se dos demais títulos financeiros mobiliários por se configurar como espaço físico monopolizado por seus proprietários.

Com a expansão do domínio das finanças no setor, observa-se que os ganhos advindos da renda imobiliária serão exacerbados e capturados em parte pelos proprietários de ações e títulos imobiliários. Ao mesmo tempo, a projeção de ganhos financeiros (capital fictício) impulsiona a elevação da renda imobiliária advinda da propriedade dos imóveis. É nesse sentido que entendemos o imbricamento entre produção imobiliária e capital financeiro como aspecto central da exacerbação de uma acumulação fictícia.

Na base do reforço desse imbricamento, reforçamos para o caso brasileiro a centralidade do Estado, assegurando financiamentos e outras condições privilegiadas, que passam a permitir uma considerável ampliação do mercado (Shimbo; Rufino, 2019). O direcionamento das fontes tradicionais de recursos do setor imobiliário (FGTS e SBPE) para a ampliação do crédito tanto à produção quanto ao consumo, ao proporcionar um melhor posicionamento das empresas frente a investidores, têm impactos em suas formas de gestão e produção, estabelecendo uma relação específica entre fundo público e capital financeiro na produção imobiliária brasileira num momento em que as grandes incorporadoras do país iniciam sua abertura de capital, intensificando e reformulando suas formas de atuação.

A continuidade da “modernização” dos marcos regulatórios e a renovação dos instrumentos financeiros do setor impulsionaram a disseminação dos mecanismos de securitização e fundos de investimentos (Royer, 2009; Sanfelici, 2010). Esse movimento também não prescinde dos instrumentos de financiamento

tradicionais. São esses que aparecem como importante promotor do crescimento do “mercado de capitais” relacionado à atividade imobiliária a partir do papel relevante do FGTS na compra dos Créditos de Recebíveis Imobiliários (CRI), principal mecanismo de securitização (Royer, 2016).

O FGTS também terá papel central na compra das debêntures – títulos de dívidas – emitidos por empresas do setor. Na percepção das grandes empreiteiras envolvidas nos negócios imobiliários, além da liberação dos recursos ser mais ágil, as debêntures mantêm os custos do financiamento tradicional, com menos burocracia pois, ao contrário de um contrato padrão onde cada empreendimento é analisado separadamente, as debêntures permitem que a incorporadora apresente à Caixa Econômica Federal (CEF) um plano de investimento com uma lista de projetos que, uma vez aprovados, têm a liberação de recursos feita de uma só vez. Configurando uma forma mais ágil e menos burocrática para a obtenção de recursos pelas empresas, esse instrumento foi amplamente utilizado após a crise de 2008.

É justamente nesse contexto que a disponibilidade de recursos públicos se amplia como parte de ações políticas anticíclicas (Stroher, 2019)⁴, assegurando a produção imobiliária como campo privilegiado para a valorização do capital. No guarda-chuva dessas políticas, além do financiamento ao imobiliário também ganha força o redirecionamento massivo de recursos ao setor de infraestruturas, cuja dependência estrutural de condições apropriadas de financiamento tende a ser garantida pelo Estado (Rocha, 2013).

A partir daí aprofundam-se as transformações das relações de produção específicas da infraestrutura através de privatizações e concessões públicas para construção e gestão de equipamentos e serviços. Se esse processo se inicia na década de 1990 em setores como energia (Werner, 2019) e telecomunicações (Farias, 2008), uma forte retomada dos investimentos públicos na produção do espaço urbano, em associação com a consolidação do modelo

⁴ Stroher (2019) destaca a conjuntura favorável às empresas do setor imobiliário e de infraestrutura ao apontar que as principais políticas relacionadas ao espaço (PAC e PMCMV) representaram um “duplo impulso para as empreiteiras construindo infraestrutura e empreendimentos imobiliários. Aos estímulos do governo federal somavam-se àqueles no âmbito municipal, como os projetos de renovação urbana” (Stroher, 2019, p. 64).

das PPP a partir de 2006, expande a lógica dos ganhos baseados em rendas de propriedade para a provisão de infraestruturas e serviços, como os transportes coletivos, saneamento e aeroportos, criando novas possibilidades de acumulação.

Se ao longo do processo de expansão industrial a produção de infraestrutura esteve caracterizada por uma fundamental separação do processo de produção da propriedade (Connolly, 1999), por meio das concessões e privatizações serão evidenciadas mudanças essenciais nessa relação, alterando a lógica de reprodução do capital e aprofundando suas relações com o imobiliário. Em muitos casos apoiando-se na apropriação do fundo público.

No processo de desvinculação das obras públicas de infraestrutura para a forma de mercado, o capital centralizado da construção civil brasileira – fortalecido pela renovação de seus vínculos históricos com o Estado e pelas relações particulares estabelecidas com o capital financeiro – exerce papel importante de coordenação, não somente pelo alto grau de influência nas decisões sobre as transformações espaciais, mas também por chegarem a esse momento de expansão em uma posição privilegiada, após passarem por forte diversificação de suas atividades, desenvolver maior capacidade na gestão de ativos e sofisticarem sua engenharia financeira na busca da maior rentabilidade da atividade de serviços, apresentando uma composição estratégica de negócios favorável à inserção competitiva das empreiteiras num setor imobiliário progressivamente financeirizado.

Pelo grau de diversificação – inclusive para áreas não correlatas, pela estrutura de ativos e pela organização patrimonial, as grandes construtoras nacionais no período recente realizaram um movimento importante de conglomeração industrial. Contribuiu para isto, o fato de que todas as grandes construtoras procuraram renovar seus vínculos com o capital estatal a partir dos anos 1990, entrando em serviços públicos, concessões e parcerias público-privadas de uma forma ampla (Rocha, 2013, p. 132).

Essa transição é discutida por Pírez, que descreve um movimento de reorientação da intervenção do Estado em países

da América Latina, para atividades regulatórias e privatização de ativos, garantindo ganhos aos agentes privados no setor de infraestrutura e serviços (Pérez, 2012). No Brasil, os processos de privatização se estendem, a partir dos anos 2000, aos projetos de renovação urbana via disseminação das PPP, que permitem que agentes privados sejam concessionários de espaços antes públicos e profissionalizem a gestão desses ativos visando maior rentabilidade (Rufino; Wehba; Magalhães, 2021).

O movimento das grandes empreiteiras em direção ao imobiliário, ainda que não seja recente, adquire contornos específicos no contexto de expansão setorial com a criação de empresas subsidiárias especializadas, cuja principal característica é a posição de coordenação de grandes projetos imobiliários vinculados a áreas submetidas a processos de reestruturação urbana, seja por OUC ou pelas diversas formas de PPP para habitação, Grandes Eventos Esportivos ou para instalação de infraestruturas⁵. No âmbito dos projetos de renovação urbana, há que se levar em conta as transformações na lógica dominante. Estruturados em PPP, idealizados como um modelo econômico baseado na taxa interna de retorno e com a possibilidades de se organizarem em Sociedades de Propósito Específico (SPE), colocam os ganhos futuros com a propriedade imobiliária e de infraestruturas no centro do processo decisório, apresentando muita aderência aos interesses desses grandes grupos.

A PPP, ao contrário da concessão tradicional – onde recursos são aportados via propostas de outorga onerosa – sustenta-se, na maioria dos casos, em contraprestação da administração pública, num modelo onde o setor público financia e garante parte importante do fluxo de receita para o projeto. Configura-se, assim, a relação entre novas formas de financiamento da

⁵ Cf. resultados dos estudos sobre a produção das maiores empreiteiras brasileiras desenvolvidos no marco da pesquisa “Quando as empreiteiras tornam-se incorporadoras: produção imobiliária e de infraestruturas na transformação da metrópole de São Paulo do século XXI”, desenvolvida com apoio do CNPq (Rufino; Wehba; Magalhães, 2021). As relações entre a produção imobiliária das grandes empreiteiras de obras públicas e projetos de reestruturação urbana foi abordada pela autora em sua dissertação de mestrado (Wehba, 2018), a partir da análise da atuação da OR na Operação Urbana Água Espreada (OUCAE). A produção da Camargo Corrêa é analisada por Magalhães (2019), em seus estudos sobre a Camargo Corrêa Desenvolvimento Imobiliário (CCDI) em São Paulo, atestando um movimento similar à Odebrecht, em direção aos grandes projetos urbanos (Magalhães, 2019).

reestruturação urbana e a exacerbção da mercantilização da infraestrutura e dos serviços (Pérez, 2013), respondendo à acumulação baseada em rendas de propriedade em articulação com sofisticados instrumentos financeiros mobilizados por essas empresas.

Tradicionalmente, a Lei n. 8.666/93 (licitações) disciplinava as contratações públicas para obras e serviços. O regime é gradualmente complexificado e inicia-se um redirecionamento dos processos de contratação de obras para atender à iniciativa privada, com a transferência de responsabilidades e restrições da função do poder público à fiscalização, que avança com a Lei de Concessões de 1995 e a Lei das PPPs de 2004. Um conjunto de aperfeiçoamentos no marco regulatório das PPPs, proporcionou maior força a esse instrumento e impulsionou a sua disseminação. Através do Decreto 5.977 de 2006 foram regulamentados o Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI) e a Manifestação de Interesse Privado (MIP), permitindo aos entes privados o desenvolvimento de propostas. Já a Lei 11.766 de 2012 foi decisiva na ampliação da atração de interessados por estabelecer aportes financeiros imediatos pelo parceiro público (Rufino, 2018).

É por meio desses instrumentos que as empreiteiras viabilizam um novo patamar de intensificação imobiliária que se associa às infraestruturas como condição essencial para a realização dos investimentos. Produzidas sob novas condições, essas infraestruturas trazem ainda a potencialidade de se autonomizar como investimento, auferindo renda aos seus proprietários. A importância que a infraestrutura adquire na concepção dos complexos imobiliários, se por um lado nos indica possibilidades de intensificação da produção do valor, por outro lado, aponta para a sofisticação dos mecanismos de captura de renda imobiliária em associação com uma engenharia financeira mais complexa.

É nesse sentido que a análise desses negócios imobiliários-financeiros nos ajudam a refletir sobre a financeirização como novo regime de acumulação do capital, “que redimensiona o poder do patrimônio capitalista, combinando o poder da propriedade do dinheiro e o poder da propriedade de imóveis” (Pereira, 2019, p. 353), apostando na captura da renda como solução ao decréscimo da taxa de lucro e crise da produção industrial. Para o autor:

[...] essa mescla de poderes do patrimônio – antigo [imobiliário] e moderno [mobiliário] – na constituição de um novo regime de acumulação sob dominância financeira se revela como suporte, condição, meio e fundamento da reprodução do capitalismo contemporâneo, particularmente em países como o Brasil (Pereira, 2019, p. 353).

Chesnais (2005) descreve como “incompleta e imperfeita” a integração dos países periféricos no regime de mundialização financeira, onde o capital portador de juros toma a forma de empréstimos a esses governos, estabelecendo a dívida como mecanismo de transferência de recursos eficiente, que permitiu a imposição de políticas de ajuste estrutural, austeridade fiscal, liberalização e privatização, que, ao invés de enfraquecer oligarquias regionais, resultaram em oligopólios “rejuvenescidos” e “renovados”. “Eles combinam um controle importante da *corporate governance*, um gerenciamento moderno e um uso possível das tecnologias de ponta com as formas de exploração mais retrógradas da força de trabalho e do meio ambiente” (Chesnais, 2005, p. 22).

Para Rocha (2013), a característica fundamental para a compreensão do desenvolvimento do capital financeiro nessas economias seria a articulação entre um fundo público formado por capitais previamente centralizados pelo Estado – mobilizado progressivamente no caso brasileiro a partir do processo de privatização para a formação de um mercado de títulos nacional – e o padrão de acumulação da burguesia local, que implicaria numa “indistinção de ordem prática entre as formas particulares de apropriação do excedente – tais como renda, juros e lucro – independentemente da definição contábil dada para o rendimento” (Rocha, 2013, p. 30). Para o autor, a renda como forma mais geral de apropriação do excedente revela o caráter rentista do capital financeiro e pauta a atuação dos grandes grupos econômicos e sua reorganização pós-desenvolvimentismo. Blank (2018) destaca que o fundo público tem na atualidade, entre outras funções, “o papel fundamental de reproduzir as bases para a produção de capital fictício” (Blank, 2018).

Embora Rocha (2013) procure enfatizar a renda sob um aspecto mais amplo, extrapolando a discussão da renda da terra, as análises que serão aqui apresentadas apontam para

uma centralidade das grandes empreiteiras na articulação das formas patrimoniais antigas (associadas à renda da terra) e modernas (associadas a rendas financeiras) na produção do espaço, iluminando aspectos particulares do avanço das finanças em nosso contexto. A reestruturação recente do grande capital nacional é explicada pelo autor com base no conceito de grandes grupos econômicos como forma de organização do capital centralizado nas economias periféricas, e ultrapassa o limite da grande empresa privada para abranger todo seu aparato acessório, como fundos financeiros ou empresas públicas, sendo este justamente seu diferencial (Rocha, 2013).

Desempenhando papéis-chave na definição de políticas de financiamento, na captura do fundo público e na definição de regulações e instrumentos urbanísticos em escalas locais, as grandes empreiteiras impulsionam transformações radicais nos processos de reestruturação urbana redefinindo a função das infraestruturas nos processos de acumulação imediatos e globais (Pereira, 2018), ao mesmo tempo em que exacerbam a articulação entre produção do espaço e capital fictício.

2. Os negócios imobiliário-financeiros da Odebrecht

Nos grandes negócios imobiliário-financeiros da Odebrecht, a sinergia com a infraestrutura se materializa na ampliação e sofisticação da forma condomínio e nos diferentes níveis de privatização do espaço público. Produtos como bairros planejados e complexos multifuncionais trazem inovações nas formas de financiamento, produção e propriedade que exigem um alto grau de profissionalização e uma gestão especializada dos processos financeiros, que são amplamente exploradas como um negócio imobiliário ampliado, apoiado na produção e na integração da infraestrutura tanto no nível empresarial, exigindo maior sinergia entre as empresas coligadas, quanto no espacial, na ampliação do papel da propriedade privada da infraestrutura e dos serviços urbanos (e suas rendas) como componente diferencial na incorporação imobiliária.

Chamados pela área imobiliária de supercondomínios, esses grandes empreendimentos trazem como característica especial a convivência entre diferentes usos, em diferentes

blocos ou subcondomínios autônomos. Esses usos convivem dentro de um único condomínio edilício, que tem sua construção e comercialização divididas em sucessivas fases, o que traz vantagens comerciais vindas da possibilidade de readequação do produto ao longo do processo de incorporação (Wehba, 2018).

Tais estratégias se articulam aos diferentes instrumentos financeiros e urbanísticos que se desenvolvem de forma simultânea no processo de neoliberalização, abarcando tanto novos formatos de títulos de propriedade negociáveis, como políticas urbanas apoiadas na disseminação da forma PPP como nova configuração mais flexível que as Operações Urbanas, consideradas por diversos estudos como expressão da substituição do paradigma urbano precedente (Stroher, 2019).

Iniciaremos a exposição da pesquisa empírica pelo contexto deste instrumento – OUC – para então passar à forma de parceria entre setor público e privado institucionalizada a partir da lei das PPPs (2004), que representam a possibilidade da organização de projetos pontuais com os mais diversificados objetivos, cristalizados em nossos casos de estudo num projeto habitacional e num grande evento esportivo.

Os três empreendimentos foram escolhidos por sua grande escala, por sua modelagem financeira sofisticada e por se organizarem em grandes condomínios privados com infraestrutura e serviços urbanos integrados, além de apresentarem formas inovadoras e complexificadas de interação entre agentes e recursos privados e públicos.

2.1 Parque da Cidade

Lançado em 2012, o empreendimento Parque da Cidade foi considerado o maior empreendimento imobiliário de São Paulo à época. Ocupando o terreno de 80 mil metros quadrados da antiga fábrica de bicicletas Monark, lindeiro à Marginal Pinheiros, na zona sul da cidade de São Paulo, o complexo é formado pelo Shopping Parque da Cidade – centro comercial, de lazer e saúde –, um hotel de luxo – bandeira Four Seasons –, seis torres corporativas e de escritórios, duas torres residenciais, e um parque linear equipado com três restaurantes, áreas com vegetação e tratamento paisagístico, ciclovias e quiosques

comerciais com acesso público, exceto pelas duas torres residenciais que têm acesso separado e restrito. O complexo é um dos quatro empreendimentos imobiliários da OR na região da OUCAE.

A magnitude dos valores envolvidos no financiamento do Parque da Cidade – R\$ 290 milhões em terreno, mais 250 milhões em CEPACS, valor geral de vendas (VGV) projetado na fase de lançamento chegando a R\$ 4 bilhões – definiu uma estratégia diversificada para seu financiamento, traçada de acordo com os diferentes produtos ofertados e apoiada em parcerias diversas.

Para o caso da produção da primeira fase, que consistiu em duas torres corporativas, o financiamento se originaria de investidores nacionais, como fundos de pensão e *Family Offices*⁶, sendo o financiamento da compra dos CEPAC feito através da emissão de um CRI, e para o desenvolvimento do hotel houve uma parceria com a Iron House, empresa de investimento e gestão de ativos imobiliários do grupo Cornélio Brennand (Nascimento, 2021).

A compra do *shopping* e de uma das torres comerciais, negociada precocemente e em ambiente privado, foi feita pelo Fundo de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (PREVI), por R\$ 817 milhões⁷. No lançamento da primeira fase do empreendimento, em 2012, uma das torres comerciais foi inteiramente comprada por Saul Klein, da família detentora das Casas Bahia, e outra foi vendida em uma semana, depois de um lançamento espetacular organizado pela incorporadora (Wehba, 2018).

Ao desenvolver as principais obras viárias da região, contratadas pelo poder público através de licitações, a empresa tem simultaneamente interesses relacionados aos ganhos das obras conquistadas e pagas com recursos da OUC. Nesse formato, onde a valorização imobiliária projetada financia as obras de

⁶ Valor Econômico, disponível em http://ademi.org.br/article.php3?id_article=49700, acessado em 12/11/2022.

⁷ O aporte de recursos da PREVI foi investigado pela operação Lava Jato. De acordo com reportagem da revista Época, o ex-ministro Guido Mantega teria pressionado o fundo a voltar a investir em imóveis, após contabilizar prejuízos com investimentos no complexo turístico da Costa do Sauípe, na Bahia. Disponível em <https://epoca.oglobo.globo.com/tempo/expresso/noticia/2016/09/mantega-pressionou-fundo-de-pensao-investir-em-empreendimento-da-odebrecht.html>. Acessado em: 12/11/2022.

infraestrutura, o agente único pode exercer maior coordenação e controle da execução das obras, o que aproxima os ritmos entre os negócios privados e obras públicas, frequentemente descoordenados, uma vez que o próprio agente privado fica encarregado pela execução da obra. Ao mesmo tempo, há uma comunhão de interesses entre construtor e incorporador como agente único, uma vez que os custos das obras de infraestrutura executadas como contrapartida para seus empreendimentos são realizados pela construtora do grupo a custos mais competitivos, elevando a rentabilidade do produto.

No nível do produto, infraestrutura e serviços urbanos são privatizados na propriedade imobiliária do condomínio, que se sofisticava para além das áreas de lazer de um condomínio clube, e inclui áreas de acesso público com parques, usos diversificados e atrações de lazer e comerciais, prestações de serviços de coleta seletiva de lixo, limpeza, segurança, manutenção das áreas comuns, e até a gestão das rendas acessórias obtidas com a exploração das áreas comerciais do conjunto. O uso misto é frequentemente apontado por agentes do mercado imobiliário como uma contribuição para a transformação dos espaços urbanos, mas também funciona como forma de atração para investidores, uma vez que essas receitas mitigam o alto custo dos serviços privados de manutenção e gestão.

O resultado é o estabelecimento muito elevado do patamar de preços, chegando a alcançar um dos metros quadrados mais caros do Brasil. Em 2016, já num período de esfriamento do mercado, as unidades residenciais vinculadas ao projeto de hotelaria do grupo internacional do Fours Seasons tinham a previsão de serem vendidas ao preço médio de R\$ 27 mil o m²²⁸.

2.2 Jardins Mangueiral

Primeira PPP habitacional do país, o empreendimento de 8.000 unidades habitacionais (UH) financiadas pelo PMCMV é composto por casas e apartamentos com dois e três dormitórios, distribuídos em 15 condomínios que ocupam uma quadra cada e totalizam 200 hectares de um terreno cedido pelo governo

²⁸ Fonte: <https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,apos-atraso-de-um-ano-four-seasons-promete-unidade-em-sp-para-2018,70001974017>. Acessado em: 12/11/2022.

do Distrito Federal⁹, via Concessão de Direito Real de Uso Resolúvel (CDRU), ao consórcio Jardins Mangueiral, vencedor da licitação em 2009. O contrato de concessão administrativa nº 07/2009 teve como objeto a incorporação, construção, venda das unidades residenciais e exploração das áreas comerciais, execução da infraestrutura urbana e das áreas verdes, além dos serviços de gestão e manutenção das áreas comuns, inicialmente previstos por 15 anos, mas alterado para 5 anos por meio de aditivo ao contrato. Pelo contrato inicial foram construídas 8.000 unidades habitacionais. Em 2012, o contrato foi ampliado através de terceiro termo aditivo, que determinou a expansão do complexo com acréscimo de 33 mil m², para construção de mais 1.472 UH.

O consórcio vencedor – Jardins Mangueiral Empreendimentos Imobiliários – foi o único a apresentar proposta de interesse, tendo sido o prazo para a apresentação dos projetos e estudos contestado pela Controladoria Geral do DF, dada a complexidade da documentação a ser apresentada, assim como a participação da OR como controladora da empresa¹⁰. A SPE foi controlada pela Bairro Novo Empreendimentos Imobiliários S.A. (subsidiária da OR atuante no segmento econômico) até 2012, quando transferiu para a OR a totalidade das ações, tornando-a possuidora de 53% de participação direta na companhia¹¹.

O financiamento à produção foi negociado com a CEF via emissão, pela OR, de debêntures no valor de R\$ 600 milhões, em 2009. O contrato de emissão prevê que os recursos obtidos deveriam ser usados para financiamento de até 90% do custo de produção das unidades habitacionais cujo valor de comercialização fosse menor ou igual ao permitido pelo SFH¹²,

⁹ O terreno pertencia à Terracap, empresa estatal proprietária das terras públicas no Distrito Federal. Localizado na Região Administrativa (RA) São Sebastião, foi incorporado à RA Jardim Botânico em 2010.

¹⁰ Conforme Anexo II – matriz de responsabilidade –, a OR participou sozinha na fase da PMI, para mais tarde se juntar com empresas locais, visando garantir suporte, dividir o risco e ter acesso político local facilitado. Fonte: Relatório de Inspeção nº 01/2017 – DINPC/COAPP/COGEI/SUBCI/CGDF. Disponível em: <http://www.cg.df.gov.br/relatorios-de-inspecoes-em-2019/>. Acessado em: 12/11/2022.

¹¹ Publicado na página 80, Diário Oficial do Distrito Federal, Nº 87, segunda-feira, 29 de abril de 2013.

¹² Disponível em <https://www.aecweb.com.br/revista/noticias/bairro-novo-da-odebrecht-vai-lancar-50-mil-unidades/1780>. e acessado em 12/11/2022.

garantindo, assim, um financiamento à produção de habitações destinadas ao PMCMV.

As responsabilidades do parceiro privado abrangem o parcelamento do solo e obtenção de licenças, a implantação das UH, a execução das obras de infraestrutura urbana, a preparação de áreas para instalação de equipamentos comunitários, prestação de serviços de gerenciamento do empreendimento, manutenção do sistema viário, manutenção de áreas verdes (limpeza, jardinagem etc.), limpeza urbana, coleta e destinação final de resíduos, e indicação de financiador aos adquirentes das UH. A remuneração ao parceiro privado se dá através de contraprestações imobiliárias – pela cessão do direito de exploração econômica do empreendimento, da comercialização de unidades domiciliares e da transferência da propriedade das áreas comerciais que compõem o empreendimento – e por contraprestação pecuniária mensal pela prestação dos serviços de operação e manutenção, com valores estabelecidos na proposta econômica e no plano de negócios apresentados pelo consórcio vencedor e sistematizados na Tabela 1.

Tabela 1 – Contraprestações estabelecidas em contrato de PPP.

Contraprestações	Escopo	Valor em R\$ (2011)
Imobiliárias	Concessão de DRU áreas comerciais (exploração econômica)	34.153.000,00
	Terreno	44.548.000,00
	Comercialização de Unidades Domiciliares Econômicas	836.068.544,00
Pecuniárias	Manutenção (áreas verdes, limpeza urbana e sistema viário)	Total em 5 anos 11.121.381,00
Total		925.890.925,00

Fonte: elaboração própria a partir do Contrato 007/2009 e segundo termo aditivo (Vieira, 2014).

Na exploração dos ganhos com serviços de construção, chama atenção nesse empreendimento o item 2.9 do Relatório de Inspeção Nº 01/2017 da Controladora Geral Do Distrito Federal

(CGDF)¹³, que aponta ganhos para a construtora relacionados à alteração, posterior ao contrato, na metodologia construtiva das unidades habitacionais. De acordo com o relatório, o cálculo do preço de venda das unidades, que não incluiu o custo do terreno, se baseou na utilização de alvenaria com estrutura em concreto armado, alvenaria estrutural em blocos de concreto ou paredes de concreto. Porém, no curso da obra a construtora optou pela utilização de um método mais econômico, com placas pré-moldadas que geraram economia com material e redução do tempo de construção, sendo que essa diferença não foi repassada aos mutuários.

O informativo reproduzido abaixo expõe as relações de sinergia buscadas nos projetos que integram diversos negócios:

O fato de várias empresas Odebrecht atuarem em um mesmo ambiente de negócios cria oportunidades para todos os elos da cadeia. A sinergia transversal aumenta quando mais parceiros se unem para melhor servir seus clientes. A PPP habitacional Jardins Mangueiral em Brasília é um caso particularmente significativo: reuniu Odebrecht Realizações Imobiliárias, Braskem e PlastPrime, fabricante de plástico, para introduzir uma inovação para a indústria da construção¹⁴.

O preço de venda das UH foi estabelecido com base na estimativa de custos apresentada pelo consórcio, contemplando os gastos com a construção das UH e também da infraestrutura do condomínio. A CGDF constatou que as receitas para execução da infraestrutura do empreendimento foram superiores aos gastos, o que acarretou no encarecimento das unidades e na capitalização da infraestrutura na propriedade imobiliária, mesmo tendo sido adotado um mecanismo extramercado para essa definição.

O relatório aponta, ainda, irregularidades quanto ao custo com publicidade, com a subcontratação para execução da infraestrutura urbana¹⁵ e com o valor das contraprestações mensais

¹³ Disponível em <http://www.cg.df.gov.br/wp-conteudo/uploads/2018/02/33-1.pdf>. Acessado em: 12/11/2022.

¹⁴ Fonte: Odebrecht Informa, maio de 2011.

¹⁵ Os custos com publicidade e com a execução da infraestrutura foram estabelecidos pelo consórcio e entraram como componentes do preço de venda das unidades. O custo da infraestrutura urbana entrou na formação do preço de venda das unidades, e compreende os sistemas viário, água, esgoto, águas pluviais e urbanização, e foram estimados na proposta em R\$ 82 milhões.

referentes à prestação de serviços urbanos, que foram consideradas superiores aos praticados por outros órgãos do DF. Constatou-se que houve pagamento por serviços em período de garantia ou não executados, causando danos ao Erário Público no montante de R\$ 1.815.219,61, com claros prejuízos aos adquirentes.

Essas estratégias com construção e auferimento de rendas de infraestruturas e serviço garantiram os ganhos financeiros numa situação diferenciada de formação de preços, na qual a venda das unidades habitacionais é realizada excluindo o percentual do valor referente ao terreno, conforme estabelecido no contrato da PPP. Ainda que a forma de comercialização adotada – onde se estabelece um preço máximo para as unidades – seja restritiva aos ganhos com a fragmentação da propriedade, foi previsto que ao final do contrato as unidades não comercializadas passariam a ser propriedade do consórcio, sendo negociadas a preço de mercado. Entre 2019 e 2020, o Jardins Mangueiral foi o bairro de Brasília que registrou maior valorização (20%)¹⁶.

2.3 Bairro Ilha Pura

O condomínio Ilha Pura integra o contrato da PPP municipal do Parque Olímpico da Barra da Tijuca, no município do Rio de Janeiro, tendo sido idealizado para abrigar a Vila dos Atletas durante as Olimpíadas de 2016.

Para realização das obras do Parque Olímpico foi firmado um contrato de financiamento em 2012 com a Concessionária Rio Mais S/A, que teve como objeto a construção da infraestrutura do conjunto e dos equipamentos esportivos e de turismo previstos para a realização dos jogos, incluindo a remuneração de serviços de limpeza, manutenção predial, materiais, custos de licenciamento e administrativos, serviços de consultoria, atividades de regulação e fiscalização¹⁷, durante 15 anos, e incluiu a área pública de infraestrutura interna à Vila dos Atletas (Bairro Ilha Pura).

¹⁶ Fonte: <http://www.revistaqualimovel.com.br/noticias/preco-medio-do-imovel-recua-mas-valor-do-aluguel-sobe-em-brasilia>. Acessado em: 12/11/2022.

¹⁷ A Concessionária Rio Mais S.A. era composta por participação igualitária da sociedade (um terço) Odebrecht Properties Parcerias S.A., AG Participações em Desenvolvimento Urbano S.A., e Carvalho Hosken S.A. Engenharia e Construções. Fonte: Balanço patrimonial de 2017. Disponível em www.riomais.net/wp-content/uploads/2018/11/Demonstrativo_20171.pdf. Acessado em: 12/11/2022.

A remuneração desse montante foi dividida em três modalidades de contraprestações a serem pagas à concessionária Rio Mais: contraprestação pecuniária mensal totalizando R\$265.000.000,00; contraprestação pecuniária por conclusão de etapa totalizando R\$196.969.701,00; e contraprestação imobiliária por conclusão de etapa, em imóveis que somam uma área edificável de 1.180.000m², totalizando R\$1.190.000.000,00¹⁸.

O Bairro Ilha Pura, composto por 31 prédios de 17 pavimentos cada, é organizado em sete condomínios independentes, com apartamentos de 2 a 4 quartos, que totalizam 3.604 unidades, construídas em terreno de 247.168 m², originalmente pertencente à incorporadora Carvalho Hosken. A parceria com a Odebrecht se deu na constituição da Ilha Pura Empreendimentos Imobiliários S.A.¹⁹. Para sua produção constituiu-se com a CEF um contrato separado, no valor de R\$ 2.330.000.000,00²⁰. O contrato, firmado em abril de 2014, teve como objetivo financiar 100% dos custos dos sete condomínios, num acordo entre a Prefeitura Municipal do Rio de Janeiro (PMRJ) e as incorporadoras, que viabilizou recursos desse porte em função da necessidade de entrega dos imóveis antecipadamente, para uso pelos atletas olímpicos. O acordo incluiu o pagamento dos juros incidentes durante o período de usufruto para utilização como Vila dos Atletas e dos custos para realização do *retrofit* fossem quitados pelo RIO 2016.

O projeto de loteamento inclui a doação, à prefeitura, de uma área de 247 mil m², para jardins e passagem de pedestre. Essa área pública, na prática é cercada pelos sete condomínios, configurando um acesso privatizado, explorado pela incorporadora como infraestrutura de lazer para os moradores.

¹⁸ O valor original era R\$ 850.000.000,00, acrescido em R\$ 340.000.000,00 pela Lei Complementar n.º 125/2013 que aumentou o gabarito da área de 12 para 18 andares e excluiu da Área Total Edificável (ATE) prometida à concessionária os lotes do Centro de Mídia, Hotel, e os Centros de Transmissão. Fonte: Radar PPP. Disponível em www.radarppp.com/wp-content/uploads/201511-casos-praticos-formacao-em-ppps-parque-olimpico-municipio-do-rio-de-janeiro-rj.pdf. Acessado em: 12/11/2022.

¹⁹ Formado pela Odebrecht Realizações Imobiliárias e Carvalho Hosken, com 50% para cada acionista.

²⁰ Cf. Balanços patrimoniais (31 de dezembro de 2015) da Ilha Pura Empreendimentos Imobiliários S.A.

Cabe destacar que a execução da infraestrutura básica de urbanização do bairro Ilha Pura, assim como sua manutenção, é custeada pela PMRJ, estando dentro do contrato da PPP do Parque Olímpico e sob responsabilidade da Rio Mais.

As rendas com gestão e manutenção das infraestruturas são indiretamente apropriadas pela empresa Ilha Pura, via subsidiária Rio Mais, que recebe as receitas da prefeitura para manutenção da área pública interna ao empreendimento. A propriedade pública da área de lazer pode ser capitalizada na propriedade imobiliária, explorada pelas incorporadoras como forte diferencial. O preço das unidades, à época do lançamento, chegou a R \$11.500,00 por m². A obtenção de vários certificados (Acqua Bairros, Acqua Edifícios, Selo Casa Azul da CEF, LEED ND), boas práticas sociais e ambientais no canteiro e no entorno, ou o discurso de um parque público como benefício para a cidade representam a reafirmação da lógica da propriedade privada, onde o bairro é um condomínio, o parque público com acesso restrito substitui escolas municipais previstas para a área, e até mesmo a passagem por vias públicas é controlada pelos seguranças do conjunto²¹⁻²².

Outras obras de infraestrutura beneficiam diretamente o conjunto, que é atendido por duas das novas linhas de BRT, a Transolímpica e a Transcarioca, construídas com o envolvimento da Odebrecht Transport e Construtora Norberto Odebrecht. O Relatório de Intervenção no BRT de 2019, encaminhado à PMRJ, demonstra a construção de estações subutilizadas (uma delas é a estação Ilha Pura) enquanto outras partes mais densas da cidade sofrem com subdimensionamento e lotação das estações²³. A sofisticação dos arranjos público-privados articula-se nesses empreendimentos à manutenção de relações de trabalho

²¹ Além disso, o Tribunal de Contas do Município do Rio de Janeiro apontou irregularidades no pagamento à Concessionária Rio Mais, feito com recursos do Fundo Especial de Iluminação Pública (FEIP). Constatou-se a utilização dos recursos do fundo para prover iluminação às áreas que não eram comuns, não tinham livre acesso a pedestres e faziam parte das contraprestações imobiliárias. Fonte: www.tcm.rj.gov.br

²² Fonte: <https://theintercept.com/2018/02/08/construtoras-de-condominio-da-rio-2016-trocaram-escolas-publicas-por-parque-onde-ninguem-entra/>. Acessado em: 12/11/2022.

²³ Disponível em <https://diariodotransporte.com.br/wp-content/uploads/2019/07/RELAT%C3%93RIO-INTERVEN%C3%87%C3%83O-BRT-RIO.pdf>. Acessado em: 12/11/2022.

arcaicas que permanecem como estratégias relevantes no setor, caracterizado por baixa composição orgânica de capital e grande exploração da força de trabalho.

A manutenção dessas práticas parece se colocar ainda como estratégia de sobrelucro do setor. Uma ação do Ministério Público do Trabalho no Rio de Janeiro (MPT-RJ) na Vila dos Atletas em 2015, verificou um esquema de trabalho análogo ao escravo, que incluía o aliciamento de trabalhadores vindos de outros estados e que não receberam o ressarcimento das passagens prometido, nem alojamento adequado, havendo também trabalhadores com salários atrasados e sem direitos trabalhistas, que foram encontrados em alojamentos degradantes²⁴, fornecidos por empresa subcontratada pelo consórcio para gerir os trabalhadores.

Considerações finais: a (re)significação da infraestrutura nos negócios imobiliário-financeiro

A análise dos três empreendimentos localizados nas metrópoles brasileiras que passaram por processos mais intensos de valorização imobiliária no período de expansão (São Paulo, Brasília e Rio de Janeiro) ilustram importante sofisticação dos arranjos público-privados, determinantes na condução dos processos de reestruturação urbana nessas cidades. Neles, a compreensão dos significados das infraestruturas nos negócios imobiliário-financeiros emerge como questão central.

A diversidade desses arranjos vai além da diferenciação entre OUC e PPP, caracterizando-se pela multiplicação das formas de participação das grandes empreiteiras na produção do espaço, numa variedade de formas de financiamento articuladas a importantes inovações nas formas de propriedade, com destaque para a forte privatização das infraestruturas. Essas mudanças têm impulsionado antigas e novas formas de acumulação via produção do espaço (ver Tabela 2).

No Parque da Cidade, produzido sob indução das regras da OUCAE, a infraestrutura urbana privatizada se sofisticou,

²⁴ Disponível em www.terra.com.br/esportes/jogos-olimpicos/2016/paes-pedunculacao-a-empresa-que-usou-trabalho-escravo-na-vila-dos-atletas,2cfad8a6cabf6475df756f2c767fe26cfcw0RCRD.html. Acessado em: 12/11/2022.

sua produção fica menos exposta a riscos de descontinuidade e atende melhor ao ritmo do negócio privado, ampliando sua parcela de participação que é capitalizada na precificação da propriedade imobiliária, que se diversifica atingindo um alto grau de refinamento, envolvendo agentes numa escala mais global. O Jardins Mangueiral e o Bairro Ilha Pura, concebidos como PPP, ainda que apresentem diferenças significativas entre si, apontam para uma produção amplamente apoiada no Fundo Público.

Na produção mais econômica (Mangueiral), fica clara maior exploração da sinergia entre as áreas da empresa no sentido dos ganhos com o lucro da construção. O maior valor envolvido na produção da infraestrutura pode ser apropriado de forma ampla através do incremento no preço de produção apresentado como custo ao parceiro público, uma vez que há uma regulação do preço de venda das unidades. Por outro lado, a remuneração fixa da manutenção do conjunto amplia as possibilidades de captura dos fluxos de receitas garantidos em contrato.

Já na PPP do Ilha Pura, voltada à comercialização de unidades de alto padrão, ganha maior importância a renda e a capitalização associada às propriedades produzidas. A sinergia entre a produção imobiliária e de infraestruturas é tamanha que as receitas originadas de contratos com o setor público, destinadas ao consórcio para a realização e operação da infraestrutura do entorno, entram como garantia nos financiamentos à incorporadora²⁵, mobilizando as rendas da propriedade (concessão) dessas infraestruturas, que funcionam também como retornos garantidos, diminuindo o risco do negócio e melhorando as condições de financiamento atreladas à grande escala. A privatização da infraestrutura pública é fortemente capitalizada no preço do produto imobiliário, que consegue, mesmo em meio a diversas crises e numa localização saturada de unidades à venda, manter um patamar de valorização que garante rentabilidade ao incorporador.

²⁵ Ver balanços da OR e CH, que detêm cada uma 33,3% do consórcio Rio Mais.

Tabela 2 – Tabela síntese dos estudos.

Ano de início do contrato ou do projeto/ Empreendimento		Agente principal	Forma de Produção			Forma de Acumulação		
			Arranjo	Forma de Financiamento/ Agente financiador	Forma de Propriedade / Proprietário	Valorização	Rendas	Capitalização
2007 Jardins Mangueiral	Infraestrutura do complexo	OR (Consórcio)	PPP.	CEF / Debentures OR; DF / Contraprestações p. e imob.	Condominial / OR	OR/ OEC	OR	OR
	Unidades							
	Duplicação da rodovia de acesso	DER-DF	Licitação simples	Empréstimo B.B. ao DF para obras de mobilidade	Pública / DF	Empresa contratada	DF	
2010 Parque da Cidade	Infraestrutura do complexo	OR	OUC	Mercado / BR Properties, FII, PREVI, Iron House	Condominial / OR	OR/ OEC	OR	OR
	Unidades					OR/ OEC		
	Obras viárias	OEC	OUC	CEPACs / PMSP	Pública / PMSP	OEC	-	OR
2012 Ilha Pura	Infraestrutura do complexo	OR (Consorcio)	PPP.	Contraprest. Pecuniárias / PMRJ	Pública / PMRJ	RIO MAIS	RIO MAIS	OR / RIO MAIS
	Unidades			CEF / Financiamento		Condominial/ OR	OR	
	Obras viárias			RIO MAIS	CEF / Financiamento	Pública / PMRJ	RIO MAIS	
	2 linhas do BRT	OTP	Concessão Comum	BNDES / Financiamento	Concessão Pública / OTP	OR/ OEC	OTP	

Fonte: Elaborado pelas autoras com base na pesquisa empírica.

A partir dessas análises procuramos argumentar que os arranjos público-privados inovadores para a produção e gestão das infraestruturas, tanto do entorno quanto àquelas integradas aos grandes conjuntos condominiais, colaboram para a ressignificação de seu papel nos negócios imobiliário-financeiros. Privatizados de diversas formas, podem ser capitalizados no preço mais elevado do produto imobiliário e sua implantação e gestão asseguram outras possibilidades para exploração de valor e renda no processo construtivo e na operação das mesmas. Um dos aspectos comuns a ressaltar é o gradiente mais elevado de preços alcançados nesses empreendimentos (ver Tabela 3),

desenvolvidos em metrópoles que sofreram fortes processos de valorização imobiliária.

Tabela 3. Comparação dos preços no lançamento entre Bairros Planejados e seu entorno.

Empreendimento	Lançamento	VGW estimado (incorporad.)	R\$/ m2 2020	Entorno	R\$/ m2 do entorno
Jardins Mangueiral ²⁶	2009	-	4.170,00	S. Habit. Meireles	2.879,00
Parque da Cidade ²⁷	2012	4 bilhões	14.200 ²⁸	Brooklin	11.450
Ilha Pura ²⁹	2014	3,5 bilhões	6.500	Jacarepaguá	6.002

Fonte: Valor Econômico³⁰.

As possibilidades sofisticadas de acumulação advindas da ressignificação das infraestruturas nesses negócios financeiros têm relevantes implicações sociais. O predomínio do caráter rentista dessas infraestruturas as dissociam de sua histórica função de antecedente aos processos de produção fabril e de suporte de necessidades sociais amplas (Lencioni, 2021). A forte integração da produção da infraestrutura aos negócios imobiliário-financeiros além de promoverem a intensificação da produção de valor, tem renovado as formas de captura de rendas e a ampliação dos processos de capitalização assegurando o aumento do preço dos imóveis. Essa nova estratégia de produção de infraestrutura implica em um duplo movimento de exclusão social, tanto pela privatização desses espaços, tornando-os inacessíveis, como pela elevação dos preços imobiliários, tornando o acesso à moradia mais custoso a todos nessas metrópoles.

O retorno dos investimentos em infraestruturas sob diversas formas de renda já havia sido apontado por Folin (1977), em seu estudo das Cidades como capital fixo socializado, onde procurava compreender as formas urbanas e as relações

²⁶ Fonte: levantamento elaborado pelo Wimoveis, publicado em <https://www.imovelweb.com.br/noticias/imovelweb-index/imprensa/preco-do-aluguel-em-brasilia-caiu-14-em-maio-de-2020/>. Acessado em: 12/11/2022.

²⁷ Fonte: Sindicato da Construção Civil de São Paulo.

²⁸ Valor anunciado para lançamento, imóvel em construção.

²⁹ Fonte: SECOVI-RJ.

³⁰ Disponível em <https://valor.globo.com/financas/noticia/2013/04/25/bairro-planejado-atrai-com-promessa-de-valorizacao-mas-tambem-ha-riscos.ghtml>. Acessado em: 12/11/2022.

sociais que as sustentavam. A novidade da infraestrutura nesses empreendimentos relaciona-se com um novo padrão de organização dos agentes envolvidos na produção do espaço – as grandes empreiteiras.

A concentração de poder em um agente hegemônico sobre o espaço, que detém a capacidade administrativa e política para liderar todo o processo, mobilizando fundo público e parceiros locais para a viabilização de seus empreendimentos, direciona e modela os projetos de infraestrutura de acordo com interesses privados. Nesse formato, as relações se alteram, uma vez que existe um alinhamento de interesses relacionado ao agente principal. Se numa oposição entre construtora de obras públicas e incorporadora há disputas em torno do preço da construção, essa oposição se acaba na unificação dos agentes, acarretando na tendência ao encarecimento dos serviços de construção e gestão de infraestruturas que entram para o negócio³¹.

Desenvolvidas como negócio privado, as infraestruturas são concebidas de forma a maximizar o retorno dos investimentos tanto pela gestão das mesmas, que pelos contratos de concessão tornam-se propriedades e auferem rendas a essas empresas, como pela consolidação de padrões de urbanização diferenciados, capitalizados nos altos preços das unidades imobiliárias, como procuramos demonstrar ao longo do texto.

Esses empreendimentos, apresentados como políticas públicas, podem ser considerados como exemplos do projeto “neodesenvolvimentista” para o espaço. Essas políticas tiveram como base a ampliação do acesso aos fundos públicos – apoiado em arranjos privatizantes sob a lógica neoliberal e desenhadas a partir do interesse do grande capital nacional em associações particulares com o capital financeiro. Importantes estudos críticos apontam os limites dessas políticas ao iluminar novas formas de exploração e espoliação na produção da cidade financeirizada nos diversos níveis de análise – Imediato, Global e Total (Pereira, 2018) –, enquanto se constata a permanência da centralidade da superexploração do trabalho como base do processo de acumulação característico da dependência (Carcanholo, 2017).

³¹ D’Almeida chama à atenção para a oposição de interesses entre empreiteiras e incorporadoras que se explicita num contexto de crise profunda, com a cisão da aliança em outro momento anterior que formava a OUC (D’Almeida, 2019, p. 73).

A transformação das relações de produção da infraestrutura fá-las aparecer de maneira indissociada do produto imobiliário, sendo assim elemento essencial da compreensão dos processos de intensificação da renda imobiliária – essa relação mistificada que sustenta em grande medida os crescentes processos de espoliação urbana, imobiliária e financeira em nossas metrópoles. Sua articulação em crescentes níveis com o fundo público dá pistas de um aprofundamento da acumulação fictícia na produção do espaço.

A forte desvalorização a que foram submetidas as grandes empreiteiras, e particularmente a Odebrecht, a partir da operação Lava-Jato (Campos, 2021), nos dão mostra de novas disputas engendradas. Se o caráter fictício da acumulação presente em muito dos grandes empreendimentos vieram à tona com a severa crise e ruptura da hegemonia das grandes empreiteiras³², a desvalorização daí resultante vem alimentando novos interesses na produção do espaço.

A radicalização do neoliberalismo e dos mecanismos de acumulação rentista e financeira que se estabelecem no contexto de interrupção democrática evidenciada a partir de 2016, tornam mais relevantes a compreensão das especificidades da acumulação na produção do espaço, e as implicações dos crescentes níveis de investimento e acumulação.

Referências

- BLANK, J. (2018). Um museu de grandes novidades: capital fictício, fundo público e a economia política da catástrofe. *Revista Maracanan*. Rio de Janeiro, n. 18, pp. 181-197.
- CAMPOS, P.H.P. (2021). As empreiteiras brasileiras na transformação dos padrões de acumulação: estratégias hegemônicas e conflitos contemporâneos. In: RUFINO, B.; WEHBA, C.; FAUSTINO, R. B. (org.) *Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: Análises em uma perspectiva crítica*. São Paulo, Letra Capital.
- CARCANHOLO, M. D. (2017). *Dependencia, Super-explotación del trabajo y crisis – una interpretación desde Marx*. Madrid, Maia Ediciones.

³² Importante destacar que dos empreendimentos estudados neste artigo, apenas o Jardins Mangueiral segue integralmente sob sua propriedade. Em 2018, a empresa vendeu três torres corporativas em construção no Parque da Cidade para a Hemisfério Sul Investimentos (HSI) e as duas torres residenciais para a EZtec, além da participação no Ilha Pura para a Carvalho Hosken, evidenciando o enfraquecimento dos processos potencializados pela visão neodesenvolvimentista diante da produção do espaço.

- CHESNAIS, F. (2005). *Finança mundializada*. São Paulo, Boitempo.
- CONNOLLY, P. (1999). Pearson and public works construction in Mexico, 1890-1910. *Business History. Taylor & Francis Journals*, v. 41(4), pp. 48-71.
- D'ALMEIDA, C. H. (2019). *Concessa venia: Estado, empresas e a concessão da produção do espaço*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- FARIAS, H. C. (2008). *O BNDES e as privatizações no uso do território brasileiro*. Dissertação (Mestrado em Geografia) – Universidade Estadual de Campinas. Campinas.
- FERNANDEZ, R.; AALBERS, M. B. (2016). Financialization and housing: Between globalization and Varieties of Capitalism. *Competition and Change*. v. 20, pp. 71 – 88.
- FOLIN, M. (1977). Ciudad y territorio como capital fijo: algunas contradicciones. *In: La Ciudad del Capital y otros escritos*. Mexico, G. Gili.
- KLINK, J.; SOUZA, M. B. de. (2007). Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. *Cadernos Metrópole*. São Paulo, v. 19, n. 39, pp. 379-406.
- LENCIONI, S. (2007). 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, n. 11, pp. 6.
- LENCIONI, S. (2021). Condições gerais de produção e espaço-tempo nos processos de valorização e capitalização. *In: RUFINO, B.; WEHBA, C.; FAUSTINO, R. B. (org.) Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: Análises em uma perspectiva crítica*. São Paulo, Letra Capital.
- MAGALHÃES, A. L. de C. (2019). As grandes empreiteiras e a transformação da metrópole: um olhar sobre a ação da Camargo Corrêa no território de São Paulo. *In: XVI Simpósio Nacional de Geografia Urbana. Anais do XVI SIMPURB*. Vitória, v.1.
- MARQUES, R. M.; NAKATANI, P. (2009). A finança capitalista: a contribuição de François Chesnais para a compreensão do capitalismo contemporâneo. *Revista Economia Ensaios*. V. 24, n. 1, pp. 7-33.
- NASCIMENTO, A. S. (2021). O Complexo infraestrutural-imobiliário-financeiro como possibilidade de análise da urbanização financeirizada: o exemplo do Complexo Multiuso Reserva do Paiva. *In: RUFINO, B.; WEHBA, C.; FAUSTINO, R. B. (org.) Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: Análises em uma perspectiva crítica*. São Paulo, Letra Capital.
- PEREIRA, P. C. X. (org.) (2018) *Imediato, Total e Global na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. São Paulo, FAUUSP.
- PEREIRA, P. C. X. (2019). Patrimonialismo no capitalismo contemporâneo. *In: GODINHO et al. (org.) Espaço e Economia: Geografia econômica e a economia política*. Rio de Janeiro, Consequência Editora.
- PÍREZ, P. (2012). Servicios Urbanos y Urbanización en América Latina: su orientación entre el bienestar y la reestructuración. *Geo UERJ*, v. 2, n. 23, pp. 793-824.
- PÍREZ, P. (2013). La urbanización y la política de los servicios urbanos en América Latina. *Andamios*, v. 10, n. 22, pp. 45-67.

- ROCHA, M. A. M. da. (2013). *Grupos econômicos e capital financeiro: uma história recente do grande capital brasileiro*. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas. Campinas.
- ROYER, L. O. (2016). O FGTS e o mercado de títulos de base imobiliária: relações e tendências. *Cadernos Metrópole*. São Paulo, v. 18, n. 35, pp. 33-51.
- ROYER, L. O. Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, M. B. C.; WEHBA, C.; MAGALHÃES, A. L. (2021). Quando empreiteiras tornam-se incorporadoras: um olhar sobre as articulações entre produção imobiliária e de infraestruturas na São Paulo do século XXI. *EURE*. Santiago, v. 46, pp. 159-177.
- RUFINO, M. B. C. (2012). A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, M. B. C. (2017). Financeirização do Imobiliário e transformações na produção do espaço. In: FERREIRA, A.; RUA, J. R. C. de M. *Metropolização: espaço, cotidiano e ação*. Rio de Janeiro, Consequência Editora.
- RUFINO, M. B. C. (2018). Imobiliário e infraestrutura de mãos dadas na cidade neoliberal latino-americana: reestruturação financeira na ampliação das desigualdades do espaço na metrópole de São Paulo. IV Seminário internacional de la Red Latinoamericana de Investigadores sobre Teoría Urbana. *Anais do IV Relateur*.
- SANFELICI, D. de M. (2010). O Financeiro e o imobiliário na reestruturação das metrópoles brasileiras. *Revista da Anpege*, v. 6, n. 6, pp. 17-28.
- SHIMBO, L. Z.; RUFINO, M. B. C. (org.) (2019). *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Rio de Janeiro, Letra Capital.
- STROHER, L. E. M. (2019). *A constituição social da financeirização urbana no Brasil: o papel das Operações Urbanas com Cepac*. Tese (Doutorado em Planejamento e Gestão do Território) – Universidade Federal do ABC. Santo André.
- VIEIRA, R. V. (2014). *A reprodução do espaço na metrópole: a habitação como negócio urbano*. Tese (Doutorado em Geografia) – Universidade Federal de Goiás. Goiânia.
- WEHBA, C. (2018). *Novas relações de produção imobiliária na metrópole do século XXI: Odebrecht, Água Espiraiada e o Parque da Cidade em São Paulo*. São Paulo, Universidade de São Paulo.
- WERNER, D. (2019). Neoliberalização da infraestrutura: mudanças regulatórias e configuração do setor elétrico brasileiro (1990-2018). *Semestre Económico*. [online], v. 22, n. 50, pp. 151-177.

Grandes Grupos Econômicos, o Valor do Dinheiro no Tempo (TVM) e as transformações recentes na incorporação imobiliária: o caso do empreendimento Reserva Raposo¹

Isadora Borges

Introdução

De acordo com Aalbers (2019), os estudos recentes acerca da financeirização da habitação podem ser agrupados em quatro vertentes. A primeira refere-se aos estudos que discutem o movimento crescente de dívidas hipotecárias e o aumento do endividamento, que tem se estendido especialmente a grupos sociais anteriormente excluídos dos mercados financeiros e das propriedades imobiliárias (Aalbers, 2008; Fernandez; Aalbers, 2016; Pereira, 2017). Já a segunda vertente se concentrou especialmente na difusão geográfica da securitização hipotecária, e o papel do Estado em seu impulsionamento (Gotham, 2006, 2012; Soederberg, 2015). O terceiro conjunto de trabalhos vem discutindo a financeirização no mercado de aluguel de moradias (Fields, 2015, 2018; Aalbers, 2016), e um quarto grupo tem olhado justamente para a financeirização das empresas que produzem habitações (Sanfelici; Halbert, 2016; Romainville, 2017).

Para o caso brasileiro, esse último conjunto de análises foi especialmente mobilizado em virtude das especificidades da financeirização da habitação no Brasil, que se concentrou em um claro movimento de centralização de capital no setor através da abertura de capital de grandes incorporadoras (Fix, 2011; Rufino, 2012), na diversificação geográfica destas e a intensificação dos processos de valorização do espaço (Sanfelici, 2013; Sanfelici; Halbert, 2016; Rufino, 2017), suportados por fortes entrelaçamentos

¹ O capítulo contou com financiamento da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (Fapesp) – Processo nº 2019/18881-0 e Processo nº 2020/15267-6.

com o Estado (Royer, 2009; Shimbo, 2010).

Não obstante, o uso incessante do termo financeirização levou parte da bibliografia a argumentar ser necessário *abrir a caixa preta das finanças*, reivindicando que os estudos avançassem no sentido de maior especificidade na descrição do fenômeno (Christophers, 2015a, 2015b). Para além da compreensão das consequências desse processo (largamente exploradas pela literatura), é necessário aprofundar os conhecimentos em relação ao que seria de fato essa financeirização e como ela se constitui, buscando entender sua materialidade e seus imbricamentos no cotidiano. Nesse sentido, diversos estudos têm se dedicado a compreender os instrumentos e mecanismos da Engenharia Econômica, que se apoia na ideia de que o dinheiro admite um valor no tempo – Time Value Money (TVM) (Weber, 2021).

A atenção dada a esses sofisticados arranjos financeiros é crescente e, no geral, os estudos vêm se aproximando dessas práticas, e como elas estão sendo mobilizadas, tanto por (i) agentes privados, como no caso da produção de infraestruturas (Ashton *et al.*, 2012; Pryke; Allen, 2019; Rufino, no prelo) e na atuação de incorporadoras e consultorias imobiliárias (Robin, 2018; Crosby; Henneberry, 2016; Christophers, 2014), (ii) quanto públicos, que incorporam cada vez mais essas lógicas em suas atividades, com poder limitado de ações nesse sentido (Weber, 2021; McAllister, 2017). Além do mais, longe de se apresentarem como técnicas neutras, a literatura destaca que há uma dimensão ideológica forte em sua adoção e uma disputa política em sua operacionalização, consideravelmente afetada pela assimetria de poder dos distintos agentes envolvidos (McAllister, 2017; Robin, 2018; Weber, 2021).

Embora algumas pesquisas mostrem que desde a origem da incorporação imobiliária as ferramentas de cálculo financeiro se fazem presentes (Bardet *et al.*, 2020), o uso dessas ferramentas na elaboração de projetos cresceu significativamente, invertendo sua própria lógica de estruturação. Se nos primórdios essas técnicas financeiras eram mais utilizadas para viabilizar a produção imobiliária, que demanda largos períodos de produção, na atualidade, levanto a hipótese de que essas técnicas financeiras passaram a conceber o empreendimento e a própria atividade da incorporação imobiliária, condicionando-a a seus fluxos e

racionalidade.

Observando o caso brasileiro, após a crise político-econômica a qual o país adentrou em 2014, Rufino *et al.* (2020) apontam um acirramento da racionalidade financeira e uma concentração da produção imobiliária na metrópole de São Paulo, indicando uma diversificação das dinâmicas de centralização do capital, antes muito centrada na capitalização de grandes empresas de capital aberto. Nesse contexto, observando os grandes empreendimentos imobiliários na metrópole de São Paulo, para além da produção das grandes empresas de incorporação, identificamos a participação de importantes grupos econômicos (cf. Rocha, 2013) oriundos do setor industrial e também do agronegócio, na promoção desses produtos imobiliários. Mobilizando diferentes estratégias e mecanismos financeiros, esses grupos admitem um papel crescente na definição das políticas urbanas e dos instrumentos financeiros, concretizando-se como mediadores centrais da inserção do capital financeiro na produção do espaço (Rufino, 2019), como discutiremos a partir do exemplo do Reserva Raposo.

Assim, esta pesquisa discute como a incorporação da racionalidade do Valor do Dinheiro no Tempo (TVM) via instrumentos financeiros está transformando a atividade de incorporação imobiliária no Brasil, e como essa racionalidade é exacerbada com a entrada de grandes grupos econômicos nacionais na atividade de incorporação imobiliária, transformando-a. Para isso, investigo o caso do desenvolvimento imobiliário Reserva Raposo, que está sendo construído a 17 quilômetros do centro da cidade de São Paulo, e que prevê a construção de quase 18 mil habitações *accessíveis*. Em seu escopo, o empreendimento imobiliário prevê a construção de 110 edifícios distribuídos em 57 condomínios, além de 58 mil metros quadrados de áreas comerciais, totalizando um Valor Geral de Vendas (VGV) estimado em 5,1 bilhões de reais. Além do porte e complexidade inédita do desenvolvimento imobiliário na cidade, o empreendimento também inova no desenho do financiamento, que é estruturado a partir de Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e que no Brasil surgem como o principal veículo da indústria de *private equity* e *venture capital*.

Metodologicamente, tomo o empreendimento Reserva

Raposo como estudo de caso paradigmático buscando, a partir de sua descrição, análise e interpretação, estabelecer mediações com a totalidade. Ademais, pauto a investigação aqui desenvolvida em revisão teórico-bibliográfica, levantamento e análise documental, consulta a endereços eletrônicos especializados e reunião de matérias de jornais, revistas e periódicos especializados.

Início o capítulo com a presente introdução e, na sequência, faço uma breve revisão bibliográfica que busca abordar a noção de Valor do Dinheiro no Tempo, como ela tem sido trabalhada nos estudos urbanos, e como, de algum modo, se relaciona com a incorporação imobiliária. Na segunda parte, procuro discutir a expansão de grandes grupos econômicos na produção imobiliária e apresento o empreendimento imobiliário Reserva Raposo, concebido por dois desses grandes grupos nacionais. Por fim, na terceira parte, reflito como a associação de grandes grupos econômicos e de técnicas e práticas pautadas pela noção de TVM acabam por implicar em transformações significativas na atividade de incorporação imobiliária, tecendo alguns comentários finais na conclusão.

1. A noção de Time Value Money (TVM), os estudos urbanos e a incorporação imobiliária

Muito discutida por diversos autores, a produção capitalista do espaço e de habitações apresenta particularidades significativas em relação a outras mercadorias, em decorrência de seu longo período de produção (Topalov, 1974; Jaramillo, 1982). Tal característica da produção imobiliária coloca em evidência, desde sua origem, a questão do tempo em sua produção, revelando que a noção de TVM na produção do espaço não é, em si, uma novidade. Argumento aqui, no entanto, que a inovação está justamente no uso generalizado dos cálculos financeiros na atualidade, o que tem exacerbado essa racionalidade de que o dinheiro admite um valor no tempo (TVM), pautando e definindo cada vez mais os empreendimentos imobiliários projetados, impactando diretamente as cidades e sua produção.

A noção de TVM consiste em um princípio financeiro básico que afirma que uma unidade monetária hoje vale mais do que uma unidade monetária no futuro, buscando diferenciar seus valores

no tempo. Tal princípio possibilita atualizar diferentes valores distribuídos em determinado período, atualizando-os para um mesmo momento, o que, por sua vez, possibilita comparações (Bertolo, 2013). Segundo Bertolo (2013), existem três principais razões que legitimam tal princípio, sendo o primeiro deles o fato de que, ao ter dinheiro em mãos hoje, uma pessoa pode investir esse recurso e obter um valor maior amanhã em virtude dos juros que podem ser recebidos com a aplicação desse recurso. Já a segunda razão considera o fenômeno da inflação, que com o passar do tempo pode alterar o poder de compra de uma unidade monetária, e a terceira diz respeito ao fato de que as receitas futuras, previstas, são incertas e podem não se realizar.

A metodologia financeira que melhor traduz essa noção é o Fluxo de Caixa Descontado – FCD, ou também Discounted Cash Flow (DCF) –, que procura trazer valores futuros para o presente, colocando-os em pé de igualdade. De acordo com Balarine (2004), dentre as principais técnicas utilizadas para a análise de projetos pautados nessa metodologia estão o método do Valor Presente Líquido (VPL) e o método da Taxa Interna de Retorno (TIR). Em linhas gerais, o VPL refere-se ao valor líquido obtido por um investimento em potencial após um determinado período, considerando o custo de capital da empresa como taxa de desconto. Já a TIR possibilita comparar diferentes investimentos com base em seus rendimentos anuais (Balarine, 2004).

No campo dos estudos urbanos, a atenção dada ao TVM é crescente (Ashton *et al.*, 2012; Christophers, 2014; Weber, 2021; Pryke; Allen, 2017; Crosby; Henneberry, 2016; Shimbo *et al.*, 2021; Shimbo *et al.*, 2022) e, de modo geral, as pesquisas têm investigado como essa noção, e suas técnicas relacionadas, vêm sendo mobilizadas por agentes públicos e privados.

Nesse conjunto de trabalhos, podemos identificar dois grupos distintos. Um deles, tem concentrado suas investigações nas ferramentas de cálculo que têm sido mobilizadas por diferentes agentes da produção do espaço, procurando compreender a rede de atores envolvidos, a racionalidade por trás da adoção de tais técnicas e suas transformações e significados (Crosby; Henneberry, 2016; McAllister, 2017; Robin, 2018). Um outro grupo de autores, além de discutir essas ferramentas de cálculo, estabelece também um diálogo com a economia política, argumentando

ser fundamental levar em consideração o contexto mais geral do capitalismo na atualidade, a fim de entender a mobilização de tais técnicas (Weber, 2021; Christophers, 2014). De modo geral, esses trabalhos se aproximam do campo de estudos construtivistas e/ou da sociologia da quantificação, que consideram essas “práticas calculativas” uma construção social criativa, que através da ação “constrói” valores, partindo da perspectiva de que “os valores das propriedades não têm amarração intrínseca, fixa ou essencial” (Weber, 2021: 8, tradução livre).

Não obstante, tais práticas de cálculo podem ser também apreendidas sob o ponto de vista da economia política crítica. Analisando as transformações recentes do modo de acumulação capitalista a partir da segunda metade do século XX, Chesnais (2015) afirma que o atual regime de acumulação é caracterizado pelo domínio das finanças, no qual observa-se um predomínio da lógica da valorização financeira do capital e centralidade do capital fictício, que acaba por contribuir para a relevância da propriedade patrimonial de caráter rentista, solucionando provisoriamente o problema das quedas das taxas de lucro (Chesnais, 2015). Segundo o autor, que toma como referência os escritos de Marx, o capital fictício pode ser entendido como os ativos financeiros que expressam seu valor em decorrência da capitalização de um fluxo de rendas futuro, não estando relacionado ao capital industrial efetivo (Chesnais, 2015), tornando-se um instrumento fundamental e permanente de circulação de riquezas no atual sistema de produção capitalista.

No caso específico da produção do espaço, e portanto da produção imobiliária, que combina a terra e o capital, de modo incorporado, essa especificidade da mercadoria imobiliária implica em transformações nas possibilidades de capitalização da renda da terra por meio da propriedade imobiliária (Harvey, 2018, p. 307). Desse modo, tais práticas financeiras podem ser compreendidas como instrumentos que acirram o deslocamento entre preços e valores, possibilitando maiores capturas de valor produzido por toda sociedade, que é apropriado por meio de rendas financeiras e imobiliárias (cf. Borges, no prelo).

No contexto brasileiro, Balarine (2004) investigou já no início do século XXI, entre os anos 2002 e 2003, se os incorporadores atuantes no Estado do Rio Grande do Sul usavam técnicas de

avaliação de investimentos e tomada de decisões estratégicas nas atividades de incorporação imobiliária. Naquele momento, contudo, seu levantamento indicou que a maior parte dos incorporadores imobiliários que participaram da pesquisa ainda não utilizava métodos de Engenharia Econômica e Análise de Risco, adotando-os apenas para enfoques contingenciais (Balarine, 2004).

De lá para cá, essas técnicas foram ganhando espaço nas empresas do setor, especialmente nas de maior porte. Shimbo, Bardet e Baravelli (2022), por exemplo, analisaram os incorporadores que atuam na produção de habitações e mostram como essas técnicas financeiras também têm sido sistematicamente utilizadas por grandes empresas de incorporação, atendendo a requisitos de investidores internacionais no período recente. Já o estudo de Shimbo, Sanfelici e Martinez (2021) mostrou que as consultorias imobiliárias admitem um papel significativo como agentes responsáveis pela construção e difusão de uma racionalidade financeira, envolvendo métodos financeirizados de avaliação de imóveis (entre eles, o fluxo de caixa descontado).

Alinhada a essas discussões da Engenharia Econômica e seu princípio básico de que o dinheiro admite um valor no tempo, autores como Ashton *et al.* (2012) e Pryke e Allen (2019) discutiram a chamada *engenharia financeira*, por eles compreendida como técnicas com importante potencial de influenciar a avaliação de ativos, no sentido de seu impulsionamento, para além das avaliações tradicionais de valor dos mesmos. Em outras palavras, os autores compreendem que, enquanto as avaliações tradicionais refletem o valor de mercado dos ativos, que é calculado a partir dos fluxos de caixa gerados pelo ativo, a engenharia financeira trabalha na realidade com o valor do investimento, que representa o retorno para os investidores, que dependem da estrutura de capital do ativo e do tamanho e do momento dos fluxos de caixa da transação (Ashton *et al.*, 2012). Dito de outra maneira, trata-se de técnicas que permitem ganhos significativos com a circulação incessante do dinheiro em esferas financeiras, a partir de sua capitalização, reduzindo os custos da dívida e adiando pagamentos.

Pryke e Allen (2019) também avançam nesse debate, argumentando que essa engenharia financeira é impulsionada por intermediários financeiros bem posicionados que concebem

novas técnicas para criar e capturar valor, além de potencializarem o pagamento de taxas variadas em todas as etapas do processo, remunerando uma cadeia de profissionais, com o pagamento de honorários para a redação dos contratos, possibilidade de extrair prêmios etc. De acordo com os autores, os intermediários financeiros são fundamentais para viabilizar a transformação – ou tradução – de ativos ilíquidos (no caso analisado, as infraestruturas), em ativos líquidos, que garantam fluxos contínuos de receitas futuras e que possam ser apreendidos por investidores financeiros. Ressalta-se que, por tradução, os autores compreendem o processo de projetar valores direcionados a diferentes perfis de risco e rentabilidade dos investidores. Para eles, a transformação de estruturas físicas e fixas em ativos líquidos (como títulos e ações), que possam circular, possibilita também, em casos nos quais tais intermediários sejam bem posicionados e inovadores, ampliar os fluxos de caixa previstos, propiciando maiores ganhos.

2. Grandes Grupos Econômicos na incorporação imobiliária: o caso do megaempreendimento imobiliário Reserva Raposo

O conceito de grupo econômico, como trabalho neste capítulo, admite uma apreensão mais próxima do campo econômico, e em especial, da economia política. Nesses termos, visa compreender de forma aprofundada a complexidade das finanças no atual momento da acumulação capitalista sob dominância financeira (Chesnais, 2015). Parte-se da premissa que o poder financeiro se apresenta como uma das principais características dos grandes grupos nacionais, que vai além das atividades puramente industriais, sendo os ganhos com a circulação do dinheiro um elemento fundamental de tais companhias (Rocha, 2013).

De acordo com Rocha (2013), a compreensão do avanço da dominância financeira no contexto brasileiro passa, fundamentalmente, pela necessidade de compreender a atuação desses grupos, revelando as especificidades desse processo no país. Para o autor, o conceito de dominância financeira é limitado e acaba por negligenciar “os mecanismos de defesa das classes dominante em seus espaços nacionais e as adaptações das

economias nacionais às novas mudanças provocadas na divisão internacional do trabalho” (Rocha, 2013 p. 34).

Nesse sentido, a noção de grupo econômico busca dar conta dessa lacuna, procurando ressaltar como o grande capital nacional se reestruturou, expandindo-se para formas de acumulação mais flexíveis, concentrando e centralizando massivos volumes de capital, através de importantes alterações nas formas de financiamento e em suas relações com o Estado, ascendendo e fortalecendo sua importância econômica e política no cenário nacional. Para Rufino (2019, p. 359), “o modelo de centralização de capital desses grupos, baseado em muitos casos na conquista de novas fronteiras de acumulação, promoveu um ‘descolamento entre o movimento do grande capital e do grosso da indústria brasileira’ (Rocha, 2013, p. 177)”, indicando um processo de centralização de capital subordinado ao capital internacional, “onde o crescimento fica atrelado a cadeias globais de fornecedores” (Rufino, 2019, p. 359). Desse modo, tais grupos se colocam como a principal forma institucional nacional na qual se deu a concentração e centralização de capital (Rocha, 2013), colocando-se como agentes-chave na mediação da inserção subordinada do país na economia mundial dominada pelo financeiro.

Tal conceito é ainda relevante aos estudos urbanos na medida em que esses grandes grupos passam a atuar de forma crescente na produção do espaço. Trabalhos como os de Faulhaber e Siqueira (2019) e Rufino *et al.* (2021a) mostram como as grandes empreiteiras nacionais passaram por um profundo processo de reorganização empresarial, expandindo sua atuação para a produção imobiliária entre meados de 2007 a 2014. Rufino *et al.* (2021b) e Rufino (2019) destacaram ainda como outros grandes grupos nacionais, cuja origem não está necessariamente na produção espacial e sim no setor industrial ou no agronegócio, também têm expandido sua atuação para o setor imobiliário.

O presente artigo busca discutir com maior profundidade como esses grupos passam a estruturar projetos imobiliários e como a entrada desses grupos na produção do espaço tem alterado a própria atividade de incorporação. No caso do empreendimento Reserva Raposo, como discutiremos na sequência, o que é possível notar é que a inédita centralização de capital propiciada pela entrada desses grupos no setor

implica em transformações significativas na incorporação imobiliária.

Um dos grandes grupos que desenvolvem o projeto aqui investigado é o Grupo Votorantim, que em 2018 ocupava a 23ª posição no *ranking* nacional de grandes grupos econômicos (*Valor Econômico*, 2019) e que já chegou a ser o terceiro maior grupo econômico do país, ficando atrás apenas da Petrobras e da Vale em 2005 (Rocha, 2013).

O Grupo Votorantim tem origem no início do século XX, a partir do arremate do espólio do Banco União, em 1918, e a compra do controle acionário da unidade têxtil Fábrica Votorantim, em 1919. Agregados às unidades descaroadoras de algodão, à Fábrica de Cimento Rodovalho e à administração da Estrada de Ferro Votorantim, tais empreendimentos formaram o Grupo Votorantim (Da Silva; Dalla Costa, 2018). De origem industrial, nos anos 1930 o grupo expandiu suas atividades para o setor químico e siderúrgico, avançando no processo de diversificação das atividades em contexto favorável para tal (Santos, 2010). Nas décadas seguintes, o grupo investiu também em bens de capital, refratários, exploração mineral, indústria de papel, cal, açúcar e álcool, metais e produção de cerâmicas (Santos, 2010).

Com o Golpe Militar de 1964, a estratégia da diversificação industrial cedeu espaço para a consolidação da indústria de base, a partir da qual o grupo reforça sua relevância por meio da produção de cimento, do setor químico, siderúrgico e de bens de capital. Nesse período, o grupo passou por um intenso processo de concentração e centralização de capital, controlando 131 unidades industriais distribuídas por 18, dos então 22 estados federativos do país, empregando cerca de 50 mil pessoas, e alcançando um faturamento de 1,3 bilhão de dólares em 1979 (Rufino, 2019).

Nas décadas de 1980 e 1990, o grupo passa por novo processo de diversificação, ampliando sua atuação para as áreas financeira, de biotecnologia e tecnologia da informação, além de promover uma forte multinacionalização de sua atuação (Santos, 2008), o que, conforme discutido por Rufino no capítulo XX, deve ser entendido como uma nova inserção internacional associada a uma ruptura com o modelo desenvolvimentista adotado no período ditatorial. Tal processo, argumenta a autora, propiciou à Votorantim, e aos grandes grupos nacionais de modo

geral, uma posição privilegiada no momento em que o país avançava com a agenda das privatizações nos anos 1990 (Rufino, 2019), explicando o acelerado crescimento do grupo nos anos 2000, calcado também na contínua expansão das exportações, suportadas pela “crescente centralização do capital numa escala mundial” (Rufino, 2019, p. 366).

O outro grande grupo responsável pelo projeto é o Grupo Rezek, um grupo familiar fundado há mais de 37 anos pelo empresário José Ricardo Rezek, e que iniciou suas atividades no setor do agronegócio, tanto no segmento da pecuária quanto da agricultura. A diversificação de atividades do grupo ocorreu pouco depois de sua criação em 1985, avançando para o setor de segurança em tecnologia em 1989 e para o setor imobiliário em 1990, com a fundação da Norte-Sul Empreendimentos Imobiliários (NS), incorporadora responsável pelo empreendimento Reserva Raposo. Mais recentemente, o grupo passou a investir em empreendimentos nos setores de energia, telecomunicação e tecnologia, além de fundar em 2019 a Unitah Empreendimentos, empresa que ganhou as concessões para a exploração dos terminais de ônibus ligados a estações de Metrô e trens de São Paulo.

Figura 1 – Maquete Eletrônica do Empreendimento Reserva Raposo.



Fonte: www.rzkempreendimentos.com.br.

O empreendimento imobiliário Reserva Raposo é produto da articulação entre ambos os grupos, e é o maior empreendimento privado residencial de que se tem notícia na cidade de São Paulo, com a previsão de entregar 17.960 unidades

habitacionais, distribuídas em 110 torres residenciais que totalizam 57 condomínios. Projetado como um grande bairro planejado, além das unidades habitacionais, o empreendimento prevê a construção de 58 mil m² de áreas comerciais, distribuídas em mais de 500 lojas comerciais e de serviços. O Valor Geral de Vendas (VGV) das unidades habitacionais do empreendimento é estimado em 5,1 bilhões de reais. A área do terreno no qual está sendo construído o empreendimento tem 450 mil m² e está situada às margens da Rodovia Raposo Tavares, no município de São Paulo, próximo à divisa com o município de Osasco, a 17 km do centro da capital.

Figura 2 – Implantação do Empreendimento Reserva Raposo em 2015 e 2020.



Fonte: Google Earth, 2022.

Além de toda a infraestrutura do local, será também responsabilidade do desenvolvedor construir diversos equipamentos sociais que serão geridos pelo Estado e que têm como finalidade atender à população residente, como dez Centros de Educação Infantil (CEI), duas Unidades Básicas de Saúde (UBS), equipamento de assistência social, uma biblioteca e auditório, diversas praças com quadras poliesportivas e pistas de *skate*, parques, terminal de ônibus, dentre outros equipamentos urbanos.

Diferentemente de um ciclo tradicional de incorporação imobiliária no Brasil – que oscila em torno de três a quatro anos –, o desenvolvimento imobiliário Reserva Raposo foi projetado para ser executado ao longo de 18 anos, e foi dividido em seis fases de construção. Com início em 2014, ano em que se deu a compra do terreno e a elaboração do projeto, a conclusão do

empreendimento está prevista para 2032, quando serão entregues as últimas unidades.

A estrutura de financiamento do projeto é complexa e combina instrumentos financeiros já conhecidos pelos produtores imobiliários e instrumentos novos, ainda pouco explorados pelo setor de incorporação. No que concerne aos primeiros, destacam-se as debêntures, que consistem em títulos de dívida emitidos por empresas com o objetivo de captar recursos para diversas finalidades, pagando juros aos investidores, e os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), títulos lastreados em créditos imobiliários, que constituem promessa de pagamento futuro.

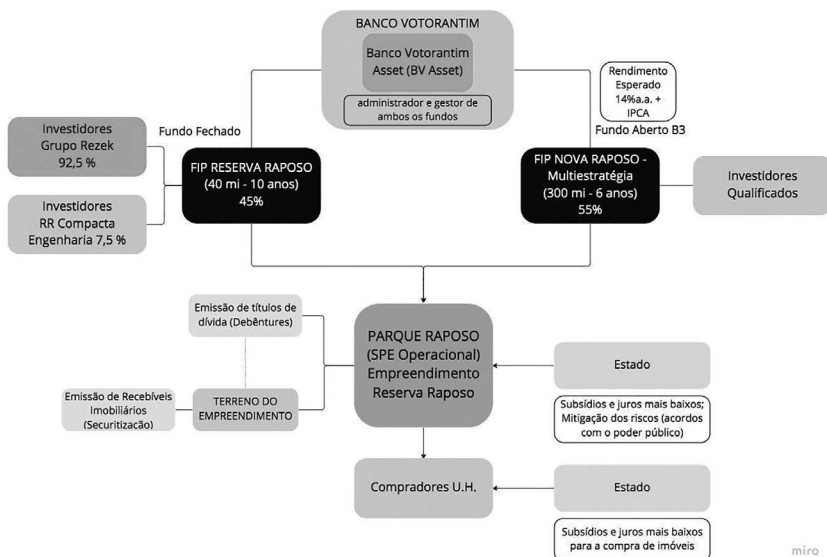
Dentre as inovações financeiras, a novidade é a utilização do Fundo de Investimento em Participações (FIPs), que é a figura central que estrutura o projeto. De acordo com a legislação brasileira, o FIP é definido como:

uma comunhão de recursos destinada à aquisição de ações, bônus de subscrição, debêntures simples, outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, bem como títulos e valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas, **que deve participar do processo decisório da sociedade investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão** (CVM, 578, 2016, grifo meu).

No Brasil, os FIPs foram pensados como o principal veículo da indústria de *private equity* e *venture capital*, que consistem em modalidades de investimento nas quais os fundos investem em empresas, tornando-se sócios das mesmas, e, a partir daí, trabalham para impulsionar as empresas investidas, tornando-se parte do negócio por determinado período. Pela legislação brasileira, os FIPs são constituídos sob a forma de condomínio fechado, o que significa que trata-se de fundos em que as cotas podem ser resgatadas somente ao término do prazo de duração do mesmo e que não é permitida a aquisição de novas cotas.

No caso do empreendimento Reserva Raposo, a estrutura de financiamento do projeto é formada por dois FIPs, como pode ser visto na imagem a seguir.

Figura 3 – Estrutura financeira do empreendimento Reserva Raposo.



Fonte: Votorantim (2016). Elaborado pela autora.

Do lado esquerdo da imagem, observamos o FIP Reserva Raposo, um FIP de capital fechado que tem como principal investidor a própria incorporadora do projeto, a Rezek Empreendimentos. Trata-se de um FIP que aportou 40 milhões de reais ao projeto em 2014, e que prevê 10 anos para seu vencimento. O FIP Reserva Raposo detém 45% de participação na Sociedade de Propósito Específico (SPE) Parque Raposo, que é a figura jurídica proprietária do empreendimento.

À direita temos o FIP Nova Raposo, que apresenta capital aberto e negocia suas cotas na Bolsa de Valores, sendo direcionado a investidores qualificados, que compreendem tanto investidores institucionais quanto pessoas físicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a um milhão de reais (CVM, 2021). Esse fundo aportou 300 milhões de reais ao empreendimento quando ofertou suas cotas – 60% vêm de investidores institucionais e 40% de investidores individuais – e está previsto para encerrar após seis anos. O FIP Nova Raposo é o sócio majoritário da SPE Parque Raposo, detendo 55% da participação da empresa.

A estruturação, administração e gestão desses dois FIPs proprietários do empreendimento Reserva Raposo é do Banco Votorantim Asset (BVAsset), uma empresa direcionada à gestão de ativos de terceiros que integra o Banco Votorantim, e faz parte do Grupo Votorantim.

Além dos 340 milhões arrecadados via FIPs, a SPE Parque Raposo emitiu debêntures no valor de 162 milhões de reais, recurso este direcionado à compra do terreno, e que serviu de lastro para a arrecadação de mais 162 milhões de reais, antecipados via CRIs.

Por fim, cumpre ressaltar que o projeto se beneficia de uma série de subsídios diretos e indiretos garantidos pelo Estado brasileiro, em suas diferentes esferas administrativas. Na esfera financeira, muitos instrumentos contam com incentivos e isenções fiscais. Os investimentos em CRIs, por exemplo, são isentos de imposto de renda e também de IOF para pessoas físicas. Já nos FIPs, o formato de condomínio possibilita postergar o pagamento de impostos para o momento de liquidação do fundo, o que é especialmente interessante para postergar os prazos de pagamento. Em relação aos subsídios diretos e indiretos, eles são propiciados por meio de garantias de taxas de juros menores em caso de financiamentos direcionados à produção e aquisição imobiliária (tanto para construtores quanto compradores), além de prever subsídios diretos aportados pelo Estado de São Paulo, no âmbito do Programa Casa Paulista e da Prefeitura de São Paulo, através do Programa Casa Paulistana, que preveem cada um subsídios adicionais de até 20 mil reais aos compradores.

Além disso, no plano local, o empreendimento conta com incentivos urbanísticos por estar situado em Zona Especial de Interesse Social (ZEIS). Pela legislação aprovada na capital paulista em 2014 (Lei nº16.050/2014), em áreas demarcadas como ZEIS 5 (que representa 386.082,80 m² do terreno) e ZEIS 2 (que representa 64.422,20m² do terreno), o incorporador deve seguir os percentuais de área construída total por usos residenciais e não residenciais em ZEIS², podendo atingir coeficiente máximo 4.

² De acordo com o Plano Diretor Estratégico de São Paulo de 2014, em ZEIS 2 o incorporador deve prever no mínimo 60% da área construída total para HIS, e no máximo 20% da área construída pode ser direcionada a HMP e/ou a usos residenciais livres e não residenciais. Já em ZEIS 5, o PDE estipula que no mínimo

Adequando-se a tais especificações, as quase 18 mil unidades habitacionais entregues no projeto estão da seguinte forma distribuídas: 1.576 unidades direcionadas a famílias com renda familiar mensal média de até 3 salários mínimos (HIS-1), 10.542 unidades para famílias com renda mensal média de no máximo 6 salários mínimos (HIS-2), 3.566 unidades para famílias cuja renda mensal seja entre 6 e 10 salários mínimos, com até dois sanitários e até uma vaga de garagem (HMP) e 2.276 unidades direcionadas ao público em geral (R2v).

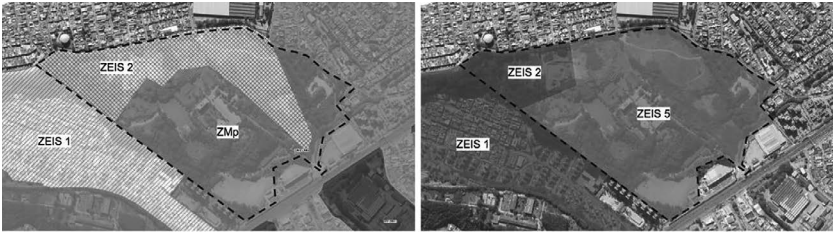
De acordo com a Lei de Zoneamento anterior (Lei nº13.885/2004), apenas 185 mil dos 450 mil m² do terreno eram demarcados como ZEIS, especificados na legislação até então vigente como ZEIS 2 (ver Figura 4), zona que estipulava coeficiente máximo de aproveitamento igual a 2,5. Na legislação atual (Lei nº16.050/2014), aprovada em 2014 e na qual o projeto está enquadrado, a totalidade do terreno passa a ser grafada como ZEIS, sendo reduzida em 65% a proporção de ZEIS 2, e criada a área referente a ZEIS 5, que estipula parâmetros mais flexíveis, com unidades direcionadas a camadas de maior renda³. Cumpre ressaltar que tais mudanças na demarcação dos instrumentos de planejamento urbano local se deram de modo concomitante à tramitação e aprovação do novo PDE do município e às negociações de compra do terreno, o que nos leva a questionar qual a influência desses grandes grupos econômicos nas definições da política urbana local. Para ilustrar o encadeamento de tais fatos, a nova lei foi aprovada no dia 30 de junho de 2014 e a conclusão do acordo de compra do terreno foi finalizada no dia seguinte, em 1º de julho de 2014⁴.

40% da área construída total deve ser direcionada à HIS 1 ou HIS 2, e no máximo 40% da área construída pode ser direcionada a unidades residenciais livres ou não residenciais.

³ Na área grafada como ZEIS 2, segundo o Zoneamento de 2004, era delimitado que apenas 20% da área construída poderia ser direcionada a unidades residenciais livres ou não residenciais e, dos 80% restantes, apenas 40% deveriam ser direcionadas à HIS (até 6 salários mínimos), com coeficiente máximo 2,5. Já a ZEIS 5, grafada no novo PDE, estabelece os mesmos 40% direcionados à HIS, mas amplia de 20% para 40% a área total construída que pode ser ocupada por usos residenciais livres ou não residenciais, podendo alcançar coeficiente 4.

⁴ As empresas envolvidas já haviam firmado, em outubro de 2013, um memorando de entendimentos vinculante para a operação, porém a conclusão do negócio se dá apenas após a aprovação definitiva do novo PDE.

Figura 4 – Zoneamento estabelecido no perímetro do empreendimento na Lei nº13.885/2004 (à esquerda) e Lei nº16.050/2014 (à direita).



Fonte: Geosampa. Elaborado pela autora.

3. Transformações recentes na incorporação imobiliária: mudanças e significados

Após apresentar o estudo de caso aqui investigado, passamos agora a discutir alguns de seus pontos, refletindo sobre suas implicações nas transformações da incorporação imobiliária. Através do estudo do empreendimento Reserva Raposo, argumento aqui que, na atualidade, esses grandes grupos econômicos passam a mobilizar o espaço (através de sua produção) para sustentar inúmeras operações financeiras por meio de uma transformação radical do mesmo. Para além da escala significativa do projeto, no entanto, sua inovação reside justamente nas transformações que ele introduz na circulação do dinheiro em um ciclo de incorporação imobiliária, inovando não apenas em termos quantitativos, mas especialmente qualitativos.

Além da mobilização de diversos instrumentos financeiros que possibilitam a capitalização de fluxos futuros (como as debêntures e a securitização de recebíveis imobiliários), o caso do Reserva Raposo revela uma atualização e sofisticação das técnicas e instrumentos financeiros fundamentados na lógica do TVM (como a utilização do próprio FIP), que permitem ganhos significativos com a circulação constante do dinheiro em esferas financeiras, através da chamada engenharia financeira (Ashton *et al.*, 2012; Pryke; Allen, 2019). A complexidade da operação e sua gestão, associada à adoção de diferentes instrumentos financeiros, proporciona inúmeras transações que possibilitam ganhos financeiros além da geração de taxas em todas as etapas do processo, tal como observado por Pryke e Allen (2019) e O'Neill (2019) para o caso

da produção e gestão das infraestruturas. Além dos ganhos com a construção, portanto, o capital financeiro ganha também com as técnicas de engenharia financeira que, através da capitalização das rendas futuras, mobiliárias e imobiliárias, promovem essa circulação incessante do dinheiro em circuitos financeiros.

Dentre as práticas mobilizadas no caso em questão, destacamos o refinanciamento de dívidas, a aplicação em renda fixa e outros títulos e valores mobiliários, aquisição de cotas de outros fundos de investimento – que em alguns casos são feitas em moeda estrangeira a fim de assegurar os investimentos ante oscilações de preço (*hedge*), elemento mais relevante em países cujas moedas são mais vulneráveis, como o Brasil – além de vantagens no regime fiscal, pagando menos impostos por se tratar de um investimento em FIP, e tomada de empréstimos com juros subsidiados que reduzem o custo da dívida do projeto, em virtude de se colocar como um projeto de “habitação acessível”.

Desse modo, é possível dizer que a atividade de incorporação imobiliária passa a sustentar uma operação financeira, sendo mobilizada por esses grandes grupos econômicos com essa finalidade. Nesse modelo, o empreendimento imobiliário passa a ser visto como uma empresa, na qual o capital financeiro se insere e circula por largos períodos, mobilizando diversos instrumentos financeiros que possibilitam a intensificação e aceleração da rotação do capital.

No caso do Reserva Raposo, a BVAsset (do Grupo Votorantim), mesmo não sendo a proprietária, é a empresa protagonista, que concebe e coordena toda essa circulação do dinheiro. Desempenhando o papel de administradora e gestora de ambos os fundos, é a BVAsset quem representa os FIPs nas empresas proprietárias do projeto, sendo ela remunerada tanto pela administração (pela qual ganha 1,5% ao ano, incidente sobre o Patrimônio Líquido do Fundo) quanto gestão dos FIPs (sob a qual é remunerada com base na *performance* do mesmo, com ganho que corresponde a 20% do valor das distribuições que excederem o capital integralizado pelos cotistas).

Em alinhamento com as discussões de Pryke e Allen (2019), devido à capacidade da BVAsset em extrair valor de ativos ilíquidos, através de sua transformação em formas líquidas, ela poderia ser compreendida como um *intermediário financeiro*, pois assume o papel de modelar o empreendimento imobiliário como

um fluxo de renda contínuo ao longo de determinado período, traduzindo-o como investimento financeiro a ser oferecido a investidores individuais e institucionais. Diferentemente do que apontam Pryke e Allen (2019), entretanto, nesse caso os estruturadores da operação não estão localizados no distrito financeiro de Nova York, mas a operação congrega o que há de mais tradicional e particular na história brasileira, sendo concebida por um banco brasileiro, de propriedade de um tradicional grupo industrial do país.

A tudo isso, soma-se também a especificidade brasileira, na qual essa engenharia financeira ganha maior relevância em virtude da vulnerabilidade financeira do país. Como discutem alguns autores a respeito da financeirização subordinada nos países periféricos (Powell, 2013; Bonizzi *et al.*, 2020; Socoloff, 2020), o Brasil apresenta taxas de juros e risco mais altas, o que faz com que essas técnicas e instrumentos financeiros ganhem maior centralidade na estruturação do projeto, buscando ampliar ganhos e mitigar riscos do investimento.

Adicionalmente, a própria estrutura dos grupos econômicos acaba por mediar e também dissolver riscos envolvidos no investimento, na medida em que se colocam como agentes robustos, com grande centralização de capital. Relações diretas desses grupos estabelecidas com o Estado também são fundamentais na estruturação do negócio, pois este último acaba por, no limite, se colocar como o garantidor do empreendimento, estabelecendo relações variadas em toda a operação do empreendimento.

De partida, o próprio produto “habitação acessível” garante juros mais baixos aos desenvolvedores e compradores, além de prever a estes últimos subsídios para aquisição do imóvel, facilitando a venda das unidades. No caso brasileiro, cabe pontuar que embora esse apoio estatal seja justificado por seu caráter social, as chamadas “habitações acessíveis” não têm respondido aos reais problemas habitacionais do país, não sendo direcionadas à população mais vulnerável e de menor poder aquisitivo (Cf. Borges; Rufino, 2022).

Mais recentemente, a Prefeitura de São Paulo (a maior do país), lançou um programa inédito chamado “Pode Entrar”, no qual o município se propõe a comprar unidades habitacionais produzidas por incorporadores privados. E foi exatamente a

empresa responsável pelo empreendimento Reserva Raposo, que tem enfrentado dificuldades na venda das moradias do empreendimento, a única empresa considerada apta a vender 1.970 unidades habitacionais à Prefeitura de São Paulo. Esse fato nos leva a levantar a hipótese de que esses próprios agentes foram capazes de “formular” junto ao governo essa política inédita no Brasil de atendimento habitacional, que é forjada como uma necessidade social, mas que na realidade socorre o setor financeiro, reduzindo possíveis riscos da operação.

Nesse sentido, é oportuno recuperar a literatura que discute as articulações entre os incorporadores e as finanças, pois os estudos têm destacado que esse processo se vincula à consolidação política e econômica desses agentes privados, sendo a relação com o Estado fato relevante na atuação dos promotores imobiliários, interferindo na condução das políticas públicas (Weber, 2015; Mouton; Shatkin, 2020; Brill, 2020; Borges; Rufino, 2022).

Mouton e Shatkin (2020), por exemplo, discutiram o papel relacional desses agentes a partir de suas articulações com distintos agentes e elementos da produção do espaço urbano. Os autores buscaram compreender qual o papel dos incorporadores na estruturação de elementos materiais, como a infraestrutura e a terra urbana, em suas relações com distintos agentes, como os atores estatais, arquitetos, consumidores, financeiros e com a estrutura das finanças, e como isso se imbrica com as transformações espaciais resultantes. Para eles, a ampliação do poder dos incorporadores advém do fato de os mesmos se tornarem fundamentais na articulação entre as dinâmicas e agentes do capitalismo financeiro global, e, conjuntamente, se envolverem profundamente nas condições locais, por meio dos regimes de governança e política, direitos de propriedade, propriedade da terra e relações sociais e urbanas historicamente constituídas, portando-se como atores que reúnem terras, finanças e o poder político urbano (Mouton; Shatkin, 2020).

No caso do empreendimento Reserva Raposo, no próprio estudo de viabilidade econômico-financeira do FIP Nova Raposo, essa relação próxima com a municipalidade é destacada como um diferencial, indicando haver um interesse do poder local na implantação do empreendimento em função de suas características supostamente “sociais”. Conforme vimos, a própria demarcação

da ZEIS em todo o terreno do empreendimento pode estar articulada à influência desses grandes grupos, que mobilizam seu poder econômico e político em prol dos investimentos de seu interesse.

Considerações finais

Ao analisar o megaempreendimento imobiliário, em suma, pode-se afirmar tratar-se de uma operação que mobiliza um conjunto de estratégias e mecanismos financeiros que viabilizam e intensificam a circulação do dinheiro por meio de uma transformação brutal do espaço urbano. A produção imobiliária, nesse sentido, se coloca como pressuposto para a centralização do capital, adaptando-se aos seus fluxos e racionalidade, para que o mesmo passe a circular em esferas financeiras, até a produção total do empreendimento 18 anos depois.

Na formulação e estruturação de todo esse processo, observamos a dianteira dos grandes grupos econômicos nacionais que, mesmo de forma subordinada, comandam e organizam a entrada do capital financeiro no país, por gozarem de grande poder econômico e político, com intensa centralização do capital e significativa proximidade com o aparato estatal, além de se beneficiarem de condições privilegiadas de acesso a financiamentos nacionais e internacionais, que, de acordo com Rufino (2017), se constituem como elementos historicamente fundamentais para o sucesso dos investimentos imobiliários. No empreendimento em análise observamos a associação do que há de mais tradicional na história brasileira, combinando um grande grupo com origem no setor industrial (Grupo Votorantim), que se associa a um incorporador, com atividades no setor do agronegócio (Grupo Rezek), e que passam a fazer essa mediação entre o capital financeiro e a produção do espaço.

Além da importante mobilização de instrumentos financeiros, a importância econômica e política desses grupos, e suas estreitas relações com o Estado, também influenciam as políticas urbanas, através da mobilização e flexibilização de diversos instrumentos de planejamento urbano adotados no plano local. Nesse sentido, esses novos instrumentos financeiros e urbanos (reconhecidos nos instrumentos de planejamento) acabam por se constituir como mecanismos importantes de

intensificação e aceleração dos processos de capitalização, impulsionados pelas especificidades da mercadoria imobiliária, apontando para novas formas de acumulação na atividade de incorporação, combinando valorização e capitalização, tanto de rendas imobiliárias quanto mobiliárias.

Não obstante, tais características desses grandes grupos econômicos acabam por atenuar riscos dos investimentos em empreendimentos imobiliários em países periféricos, sendo esse um elemento central para a compreensão do processo de financeirização em países do sul global, ponto esse que ainda carece de aprofundamentos analíticos, indicando uma agenda de pesquisa. Além disso, vale ressaltar também nessas considerações a importância de aprofundar o entendimento quanto ao papel das gestoras de ativos na produção imobiliária, buscando compreender melhor como essas empresas se relacionam com a atividade de incorporação e com o processo geral de financeirização.

Referências

- AALBERS, M. B. (2008). The Financialization on of Home and the Mortgage Market Crisis. *Compe on and Change*, v. 12, n. 2, p. 148-166.
- AALBERS, M. B. (2016). *The Financialization of Housing: A Political Economy Approach*. London: Routledge.
- AALBERS, M. B. (2019). Financial geography II: Financial geographies of housing and real estate. *Progress in Human Geography*, v. 43, n. 2, p. 376-387.
- ASHTON, P.; DOUSSARD, M.; WEBER, R. (2012). The Financial Engineering of Infrastructure Privatization. *Journal of the American Planning Association*. American Planning Association, v. 78, n. 3, p. 300-312.
- BALARINE, O. F. O. (2004). O uso da análise de investimentos em incorporações imobiliárias. *Production*, v. 14, n. 2, p. 47-57.
- BARDET, F.; COULONDRE, A.; SHIMBO, L. (2020). Financial natives: French real estate developers at work. *Competition & Change*, v. 24, p. 203-224.
- BERTOLO, L. (2013). *O valor do dinheiro no tempo*. São Paulo.
- BONIZZI, B.; KALTENBRUNNER, A.; POWELL, J. (2020). Subordinate Financialization in Emerging Capitalist Economies. In: *The Routledge International Handbook of Financialization*, p. 177-187.
- BORGES, I.; RUFINO, B. (2022). As grandes incorporadoras, o segmento econômico e a desconstrução da promoção pública habitacional. *Cadernos Metrôpole*, v. 24, n. 53, p. 93-118, doi: <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5304>.
- BORGES, I. (no prelo). O “valor” e os estudos urbanos sob domínio das finanças: reflexões sobre o Time Value Money (TVM) à luz da crítica da economia política. *Quid 16*.

- BRILL, F. (2020). Complexity and coordination in London's Silvertown Quays: How real estate developers (re)centred themselves in the planning process. *Environment & Planning A*, v. 52, n. 2, p. 362-382.
- CHESNAIS, F. (org.). (2015). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo.
- CHRISTOPHERS, B. (2014). Wild Dragons in the City: Urban Political Economy, Affordable Housing Development and the Performative World-making of Economic Models. *International Journal of Urban and Regional Research*, v. 38, n. 1, p. 79-97.
- CHRISTOPHERS, B. (2015a). The Limits to Financialization. *Dialogues in Human Geography*, v. 5, n. 2, p. 183-200.
- CHRISTOPHERS, B. (2015b). From Financialization to Finance: For 'de-Financialization'. *Dialogues in Human Geography*, v. 5, n. 2, p. 229-232.
- CROSBY, N.; HENNEBERRY, J. C. (2016). Financialization, the valuation of investment property and the urban built environment in the UK. *Urban Studies*, v. 53, n. 7, p. 1.424-1.441.
- CVM (2016). Resolução CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016. Dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento em Participações. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst578.html>. Acesso em: 15 nov. 2022.
- CVM (2021). Resolução CVM nº 30, de 11 de maio de 2021. Dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/001/resol030.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2022.
- FAULHABER, L.; SIQUEIRA, H. (2019). Grupos econômicos e acumulação urbana na cidade do Rio de Janeiro: Odebrecht e Carvalho Hosken. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais*, v. 21, n. 3, p. 586-604.
- FERNANDEZ, R.; AALBERS, M. B. (2016). Financialization and housing: Between globalization and varieties of capitalism. *Competition and Change*, v. 20, n. 2, p. 71-88.
- FIELDS, D. (2015). Contesting the financialization of urban space: Community organizations and the struggle to preserve affordable rental housing in New York City. *Journal of Urban Affairs*, v. 37, n. 2, p. 144-165.
- FIELDS, D. (2018). Constructing a new asset class: Property-led financial accumulation after the crisis. *Economic Geography*, v. 94, n. 2, p. 118-140.
- FIX, M. (2011). Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) – Universidade Estadual de Campinas. Campinas/SP.
- GOTHAM, K. F. (2006). The secondary circuit of capital reconsidered: Globalization and the U.S. real estate sector. *American Journal of Sociology*, v. 112, n. 1, p. 231-275.
- GOTHAM, K. F. (2012). Creating liquidity out of spatial fixity: The secondary circuit of capital and the restructuring of the US housing finance system. In: AALBERS, M. B. (ed.). *Subprime Cities: The Political Economy of Mortgage Markets*. Oxford: Wiley-Blackwell, p. 25-52.
- HARVEY, David. (2018). *Os limites do capital*. Tradução: Magda Lopes. São Paulo: Boitempo.

- JARAMILLO, S. (1982). Las formas de producción del espacio construido en Bogotá. In: PRADILLA, E. (org.). *Ensayos sobre el problema de la vivienda en México*. México: Latina UNAM.
- MCALLISTER, P. (2017). The Calculative Turn in Land Value Capture: Lessons from the English Planning System. *Land Use Policy*, n. 63, p. 122-129.
- MOULTON, M.; SHATKIN, G. (2020). Strategizing the for-profit city: The state, developers, and urban production in Mega Manila. *Environment & Planning A*, v. 52, n. 2, p. 403-422.
- O'NEILL, P. (2019). The financialization of urban infrastructure: A framework of analysis. *Urban Studies*, v. 56, n. 7, p. 1.304-1.325.
- PEREIRA, A. (2017). The financialization of housing: New frontiers in Brazilian cities. *International Journal of Urban and Regional Research*, v. 41, n. 4, p. 604-622.
- POWELL, J. (2013). *Subordinate Financialization: A Study of Mexico and Its Non-financial Corporations*. SOAS, University of London.
- PREFEITURA DE SÃO PAULO. Decreto nº 58.302, de 10 de julho de 2018. Define os valores de renda familiar para atendimento por Habitação de Interesse Social – HIS e Habitação de Mercado Popular – HMP, nos termos do parágrafo único do artigo 46 da Lei nº16.050, de 31 de julho de 2014. São Paulo: PMSP, 2018. Disponível em: <http://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-58302-de-10-de-julho-de-2018>. Acesso em: 16 ago. 2020.
- PRYKE, M.; ALLEN, J. (2019). Financialising urban water infrastructure: Extracting local value, distributing value globally. *Urban Studies*, v. 56, n. 7, p. 1.326-1.346.
- ROBIN, E. (2018). Performing Real Estate Value(s): Real Estate Developers, Systems of Expertise and the Production of Space. *Geoforum: Journal of Physical, Human, and Regional Geosciences*.
- ROCHA, M. A. M. (2013). *Grupos econômicos e capital financeiro: uma história recente do grande capital brasileiro*. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade de Campinas. Campinas/SP.
- ROMAINVILLE, A. (2017). The financialization of housing production in Brussels. *International Journal of Urban and Regional Research*, v. 41, n. 4, p. 623-641.
- ROYER, L. (2009). *Financeirização da Política Habitacional: limites e perspectivas*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, B. (2012). *A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, B. (2017). Financeirização do Imobiliário e transformações na produção do espaço. In: FERREIRA, A.; RUA, J. E.; MATTOS, R. (orgs.). *O espaço e a metropolização: cotidiano e ação*. Rio de Janeiro: Consequência Editora.
- RUFINO, B. (2019). Grandes grupos econômicos na produção do espaço: um olhar sobre a atuação imobiliária do Grupo Votorantim. In: OLIVEIRA, F. G. de (org.). *Espaço e economia: geografia econômica e a economia política*. Rio de Janeiro: Consequência Editora.
- RUFINO, B. (no prelo). *The metamorphosis of infrastructure in Latin American urbanization: from absence to presence as fictitious capital*. Urbicide (ed.).

- RUFINO, B.; WEHBA, C.; MAGALHÃES, A.-L. (2021a). Quando empreiteiras tornam-se incorporadoras: um olhar sobre as articulações entre produção imobiliária e de infraestruturas na metrópole de São Paulo do século XXI. *Revista EURE – Revista de Estudios Urbano Regionales*, v. 47, n. 140.
- RUFINO, B.; DA SILVA, R. A.; PASCHOA, A. T. P.; LIMA, H. (2021b). Centralização do capital e metropolização do espaço: a atuação das grandes incorporadoras de São Paulo no contexto de expansão e crise imobiliária. In: CARDOSO, A.; D'OTTAVIANO, C. (org.). *Habitação e Direito à Cidade: desafios para as metrópoles em tempos de crise*. Rio de Janeiro: Letra Capital / Observatório das Metrópoles.
- SANFELICI, D. (2013). *A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil*. Tese (Doutorado em Geografia Humana) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- SANFELICI, D.; HALBERT, L. (2016). Financial markets, developers and the geographies of housing in Brazil: A supply-side account. *Urban Studies*, v. 53, n. 7, p. 1.465-1.485.
- SANTOS, L. B. (2010). Os novos espaços de acumulação do Grupo Votorantim. *RAEGA – O Espaço Geográfico em Análise*, v. 19.
- SHIMBO, L. (2010). *Habitação Social e Habitação de Mercado: a confluência Estados, empresas construtoras e capital financeiro*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Carlos/SP.
- SHIMBO, L.; BARDET, F.; BARAVELLI, J. (2022). The Financialisation of Housing by Numbers: Brazilian Real Estate Developers since the Lulist Era. *Housing Studies*, v. 37, n. 6, p. 847-867.
- SHIMBO, L.; SANFELICI, D.; MARTINEZ-GONZALEZ, B. (2021). Consultorias inmobiliarias internacionales y racionalidad financiera en la evaluación y gestión inmobiliaria en São Paulo. *EURE: Revista Latinoamericana de Estudios Urbano Regionales*, v. 47, p. 221-242.
- SILVA, G. P. da; COSTA, A. J. D. (2018). A formação do Grupo Votorantim: as origens de um grupo econômico brasileiro no setor têxtil de São Paulo (1891-1929). *Economies et societes*, v. 27, n. 1, p. 321-354.
- SOCOLOFF, I. (2020). Subordinate Financialization and Housing Finance: the Case of Indexed Mortgage Loans' Coalition in Argentina. *Housing Policy Debate*, v. 30, n. 4, p. 585-605.
- SOEDERBERG, S. (2015). Subprime housing goes south: Constructing securitized mortgages for the poor in Mexico. *Antipode*, v. 47, n. 2, p. 481-499.
- TOPALOV, C. (1974). *Les Promoteurs immobiliers: contribution à l'analyse de la production capitaliste du logement en France*. Paris, Mouton: Éditions de l'École des hautes études en sciences sociales.
- VOTORANTIM. (2016). Prospecto definitivo da oferta pública de distribuição da 1ª emissão de cotas do Fundo de Investimento em Participações Nova Raposo – multiestratégia.
- WEBER, R. (2015). *From Boom to Bubble: How Finance Built the New Chicago*. Chicago: University of Chicago Press.
- WEBER, R. (2021). Embedding Futurity in Urban Governance: Redevelopment Schemes and the Time Value of Money. *Environment and Planning A: Economy and Space*, v. 53, n. 3, p. 443-447.

A instrumentalização financeira do espaço: Fundos de Investimento Imobiliário como estruturas de capital fixo^{1 2}

Vinicius Nakama

Introdução

Institucionalizado na década de 1990, o Fundo de Investimento Imobiliário (FII) foi um instrumento concebido no seio da reestruturação do sistema de financiamento imobiliário brasileiro (Botelho, 2005). Idealizado para captar e direcionar recursos do mercado de capitais para o setor imobiliário, o FII passou a se constituir como um mecanismo relevante a partir da crise financeira mundial de 2008. Desse evento, pode-se dizer que dois importantes vetores de crescimento foram destravados: no âmbito institucional, há a consolidação de uma base regulatória e ambiente de negócios mais consistentes; e no cenário macroeconômico, nota-se a redução paulatina da taxa básica de juros.

Observa-se, como reflexo dessas mudanças, a maior quantidade de FIIs registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – autarquia federal responsável pela regulação e supervisão do mercado de capitais. Até 2008, havia apenas 48 fundos imobiliários em funcionamento, ao passo que, em setembro de 2020, esse número já havia chegado à marca de 511. No mesmo período, o valor da indústria saltou de \$57,68 milhões para pouco mais de \$25,31 bilhões, um aumento de 437%, enquanto o número de FIIs cresceu aproximadamente 11 vezes. Frente a esta ampla expansão, diversos autores têm se debruçado sobre o objeto, perpassando diversas temáticas

¹ O trabalho foi financiado pela Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP), processo nº 2020/07497-1. O trabalho também é resultado do projeto de pesquisa “Imobiliário e Infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos: Financeirização e metropolização do espaço na São Paulo do Século XXI”, financiado pela FAPESP, processo nº 2019/18881-0.

² Este capítulo foi originalmente publicado na Revista INVI, Vol. 36 Núm. 103 de Novembro 2021, doi:10.4067/S0718-83582021000300194.

como a sua consolidação, forma jurídica e lógica de inversão no território (Botelho, 2005; Fix, 2011; Franco, 2019; Martin et al., 2018; Sanfelici, 2017; Sanfelici & Halbert, 2018; Terpins, 2013; Volochko, 2008).

Na passagem do domínio do capital industrial para o capital financeiro, Chesnais (2005) anuncia a conformação de um *regime específico de propriedade do capital*, no qual a forma da propriedade patrimonial garante ao seu possuidor o direito à renda na forma de aluguéis e/ou aplicações no mercado de capitais. Consequentemente, impõe-se ao modo de produção uma apropriação crescente de parte do capital excedente produzido, o que acarretaria uma esterilização da produção pelos recursos financeiros (Dowbor, 2017). Isto é, os investimentos e o crescimento econômico passam a ser cada vez mais pautados pela expectativa futura de realização de um capital nem sequer incorporado ou produzido.

De modo a compreender o atual regime de propriedade do capital, mobiliza-se a categoria de capital fixo como elemento teórico central da discussão. Subordinado à lógica financeira, esta pesquisa sustenta que o Fundo de Investimento Imobiliário funciona como uma estrutura de capital fixo que instrumentaliza o espaço e a sua produção. Assim, a contribuição deste trabalho reside na recuperação de uma importante categoria e determinabilidade do capital como forma de domínio das finanças sobre o espaço urbano.

O principal objetivo do presente trabalho é, então, compreender a atuação dos FIIs na formação de capital fixo a partir da racionalidade e práxis urbano-financeira. Complementarmente, deve-se adentrar na conjuntura do crescimento dos FIIs a partir de 2008, sendo necessária uma breve caracterização do momento e a forma como o instrumento foi inicialmente idealizado. Assim, verificar-se-á como e de que forma o seu desenvolvimento passa a integrar à lógica atual do regime de acumulação patrimonial.

O trabalho se divide em duas seções principais além da presente introdução e conclusão. A primeira parte aborda a origem dos fundos imobiliários, além do contexto macroeconômico e institucional que permitiu a sua consolidação a partir de 2008. Além disso, realiza-se a territorialização das propriedades

imobiliárias geridas por FIIs na Região Metropolitana de São Paulo em diferentes períodos. A segunda seção ilumina a categoria do capital fixo sob o domínio imobiliário-financeiro. Em outras palavras, aborda-se como a forma do capital fixo transitou do período industrial para o financeiro, configurando-se como um tipo “autônomo” (Harvey, 2013) – sendo arrendado sob uma base de remuneração periódica – quando empregado pelos FIIs.

A metodologia aplicada à pesquisa é de natureza qualitativa e foi dividida em duas etapas. Inicialmente, para a análise territorial, foram compiladas em uma base de dados informações obtidas a partir de instituições como a CVM, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), Brasil, Bolsa e Balcão (B3), Banco Central (BACEN) e de relatórios gerenciais de FIIs disponíveis. Ressalta-se que, além do recorte territorial, o trabalho considerou apenas os FIIs listados na Bolsa de Valores, visto que os seus dados são públicos e padronizados. Desses, apenas os FIIs que investem em propriedades físicas (chamados fundos de “tijolo”) foram contemplados, pois, àqueles que investem em títulos mobiliários não possuem expressão espacial direta. Logo, do total de FIIs registrados, cerca de 21% se enquadrou na delimitação proposta, englobando 411 propriedades imobiliárias dos mais diversos segmentos (corporativo, residencial, shopping center, hospital, galpão logístico, dentre outros).

A segunda etapa foi embasada em uma pesquisa sistemática que se debruçou sobre a transformação dos aspectos regulatórios dos FIIs a partir de leis, resoluções, normas técnicas e instruções normativas. Além disso, a discussão dos fundos imobiliários sob a categoria do capital fixo foi realizada a partir da revisão de literatura que perpassou aspectos dessa determinabilidade sob o domínio industrial para o financeiro.

1. A consolidação dos Fundos de Investimento Imobiliário: evidências da Região Metropolitana de São Paulo

O Fundo de Investimento Imobiliário (FII) é definido, segundo a Lei n.º 8.668 (1993) que o instituiu, como uma “comunhão de recursos capturados por meio do Sistema de

Distribuição de Valores Mobiliários [...] destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários”. Apesar da descrição um tanto quanto simples, o instrumento é complexo e, embora tenha sido instituído no início da década de 1990, passou a crescer de forma expressiva no Brasil a partir da crise financeira mundial de 2008.

Inspirado no modelo do *Real Estate Investment Trust* (REIT) norte-americano, o FII foi inicialmente planejado como um instrumento capaz de direcionar recursos captados por meio do mercado de capitais, especialmente de investidores institucionais (como os fundos de pensão, bancos e seguradoras), para o financiamento do mercado imobiliário.

Em decorrência do cenário econômico fragilizado dos anos 1980, poucos FIIs foram criados na década de 1990. Por trás do pouco dinamismo do modelo recém-criado, Sanfelici e Halbert (2018) apontam que, além da falta de maturidade do instrumento – principalmente em seu aspecto regulatório –, o cenário macroeconômico também não era favorável, pois as altas taxas de juros tornavam os títulos públicos uma opção de investimento mais atrativa, dada a relação risco-retorno. Cabe destacar que, mobilizadas para combater a hiperinflação herdada da ditadura militar (1964-1985), as taxas de juros que barravam a migração de recursos para o mercado de capitais tinham, prioritariamente, o papel de assistir a estabilização da economia.

No período que se estendeu até 2008, os Fundos de Investimento Imobiliário foram lentamente reestruturados (Botelho, 2005; Franco, 2019; Sanfelici, 2017; Sanfelici & Halbert, 2018). Na prática, verifica-se nesse decurso o aprimoramento regulatório do instrumento (criação de normativas para a maior transparência na elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, isenção tributária dos rendimentos distribuídos para investidores pessoa física e dos próprios FIIs, dentre outros) e um movimento ainda incipiente de transformação em seu modo de operação. Sobre esse último aspecto, pode-se citar: a abertura de capital de alguns fundos na bolsa de valores a partir de 2002, a expansão dos investimentos para outros segmentos (além do setor corporativo), a maior diversificação das carteiras de investimento (que passam de monoativos para multiativos) e a redução de exposição ao capital de investidores institucionais, passando a focar também nos investidores de varejo.

Em 2008, dois eventos bastante relevantes se desdobram. O primeiro, ocorreu por uma nova atualização na legislação dos FIIs pela Instrução CVM 472 (2008) que ampliou a base de investimentos do instrumento, permitindo a aplicação de recursos em títulos mobiliários com lastro imobiliário, como as Letras Hipotecárias, Letras de Crédito Imobiliário e os Certificados de Recebíveis Imobiliários³. Por conseguinte, os FIIs deixam de ser mobilizados como veículo de investimento exclusivos em imóveis físicos (fundos de “tijolo”) e também passam a investir nos títulos mobiliários citados (fundos de “papel”). Ademais, outras estruturas mais complexas também surgem, como os Fundos de Fundos (*FoFs – Fund of Funds*), que adquirem cotas de outros FIIs, e os fundos híbridos, que aplicam em duas ou mais modalidades citadas.

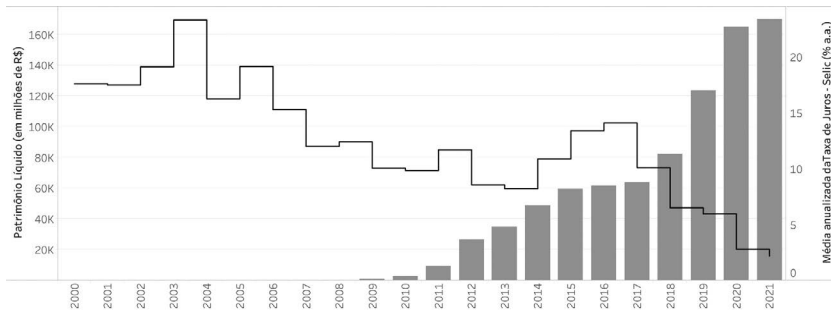
O segundo evento é engendrado pela crise financeira originada a partir do estouro da bolha imobiliária do *subprime* nos EUA que afetou severamente economias do Norte ao Sul Global. Em resposta, o governo brasileiro adotou medidas anticíclicas e apostou no setor imobiliário como peça-chave para manter a economia aquecida. Nesse caso, uma série de providências foram tomadas, como a manutenção do gasto público, a sustentação da linha de crédito habitacional e o lançamento do programa “Minha Casa, Minha Vida” (Almeida, 2011). Além disso, o BACEN passou a reduzir gradativamente a taxa de juros, que caiu de 13,75% em janeiro de 2009 para 8,75% em julho do mesmo ano.

Devido à queda, a relação inicialmente apontada por Sanfelici & Halbert (2018) se inverte. Com os juros menores, os títulos públicos tendem a perder atratividade fazendo o capital migrar para investimentos com retornos (e riscos) maiores. No Gráfico 1, é possível observar que a redução da taxa de juros desempenha um importante papel ao favorecer a ampliação do patrimônio líquido dos FIIs, especialmente pela migração de recursos advindos de investidores do tipo pessoa física. No decorrer da crise político-econômica

³ Os títulos de base imobiliária citados são valores mobiliários securitizados que portam juros e são negociados no mercado de capitais. Cf. Letra Hipotecária (Lei n.º 7.684/88); Certificado de Recebíveis Imobiliário (Lei n.º 9.514/97); Letra de Crédito Imobiliário (Lei n.º 10.931/2004).

desencadeada em meados de 2013 – momento em que a taxa de juros voltou a subir –, a indústria de fundos imobiliários praticamente se estabilizou, apresentando um crescimento bastante tímido. No entanto, o porvindouro contorno da crise a partir do estabelecimento de um novo governo com um viés econômico liberal trouxe os juros a níveis mínimos históricos (chegando a 2% em agosto de 2020), fato que desencadeou uma nova retomada, mais intensa inclusive, de desenvolvimento dos FIIs.

Gráfico 1 – Histórico da Taxa básica de juros e do Patrimônio Líquido dos FIIs.



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da CVM, ANBIMA e BACEN. Referência janeiro de 2021.

Ao passo do cenário macroeconômico favorável e de um ambiente de negócios mais seguro (dadas as mudanças regulatórias citadas), no início desse segundo momento, constituem-se FIIs geridos e administrados por Grandes Grupos Econômicos (GGEs). De acordo com Rocha (2013, p. 04), um Grupo Econômico pode ser considerado “uma estrutura empresarial de grande porte e diversificada, formada geralmente por uma empresa *holding* que constitui seu núcleo”. Tal definição é amplamente observável na indústria de FIIs, sobretudo a partir de 2010, período em que fundos de maior porte passaram a ser estruturados. Cita-se, por exemplo, o FII Kinea Renda Imobiliária (KNRI) cujo patrimônio líquido saltou de \$47,6 milhões, em junho de 2010, para valores atuais que giram em torno de \$690 milhões⁴. A Kinea, cabe ressaltar, é uma gestora de investimentos pertencente ao grupo

⁴ Valor de referência de Outubro de 2021.

Itaú Unibanco Holding S.A., maior instituição financeira da América Latina (Forbes, 2021).

O panorama geral revela que os dez maiores administradores detêm 78,99% de participação na indústria de FIIs, enquanto os dez maiores gestores possuem 58,2%. Ou seja, há uma grande concentração de patrimônio imobiliário em mãos de alguns poucos Grupos Econômicos. Também é possível observar uma forte centralização de atividades, em que um mesmo grupo cumpre as atribuições de administração e gestão dos FIIs. Como observado na Tabela 1, seis das dez maiores empresas desempenham ambas as funções.

Tabela 1 - Classificação dos dez maiores administradores e gestores de FIIs por participação no mercado.

Administradores		Gestores		
Nome	%	Nome	%	
1	BTG Pactual (a)	22,05	BTG Pactual (a)	11,32
2	BRL DTVM (b)	12,36	Kinea Investimentos (c)	9,00
3	Intrag DTVM (c)	9,00	Rio Bravo Investimentos (d)	6,20
4	Vórtx DTVM	6,11	XP Asset Management	6,14
5	Rio Bravo Investimentos (d)	5,70	Credit Suisse (e)	5,43
6	Credit Suisse Hedging-Griffo (e)	5,43	Votorantim Asset (g)	5,12
7	Oliveira Trust DTVM (f)	5,27	BRL DTVM (b)	4,46
8	Votorantim Asset (g)	5,19	Hedge Investments (h)	3,80
9	Brasil Plural Banco	4,08	BRPP	3,48
10	Hedge Investments DTVM (h)	3,80	Oliveira Trust DTVM (f)	3,08

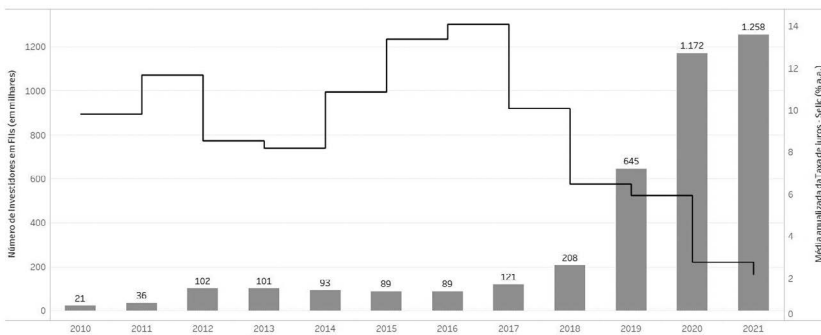
Fonte: Elaboração própria a partir de dados da ANBIMA, ref. setembro de 2020.

Em relação à origem da fonte de recursos, verifica-se pontualmente a expansão da base de investidores em 2011 e, de modo mais sustentado, a partir de 2017. Em 2020, a marca atingiu a expressiva quantidade de um milhão de investidores em FIIs, que continuou a crescer. Segundo dados da B3 (2021), atualmente há quase 1,3 milhões de investidores, cuja composição é majoritariamente de pessoas físicas (99,55%), seguido por outros (0,35%), investidores institucionais (0,09%) e não residentes (0,01%). A maior concentração de investidores pessoa física também reflete maiores posições de custódia e volume negociado

no mercado de capitais, de 73,8% e 68,2%, respectivamente; enquanto a exposição dos investidores institucionais flutua em torno de 20% para ambas as posições.

Posto os dados, pode-se inferir que a entrada dos GGEs na indústria de FIIs se conecta diretamente à maior quantidade de investidores no mercado de capitais e, conseqüentemente, de recursos – vide Gráfico 2. Por conseguinte, a inserção de tais grupos no mercado não só aumentou a oferta de fundos disponíveis, como também reforçou algumas tendências: a carteira dos FIIs se tornou cada vez mais diversificada (multiativos) e os FIIs ficaram mais diversos (com diferentes “tipologias” – tijolo, papel e híbrido). Em tese, essa diversificação ocorre porque tais Grupos Econômicos portam racionalidades que buscam reduzir o risco dos investimentos e maximizar seus retornos.

Gráfico 2 – Histórico da Taxa básica de juros e da quantidade de investidores em FIIs (em milhares).



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da B3. Dados consolidados até fevereiro de 2021.

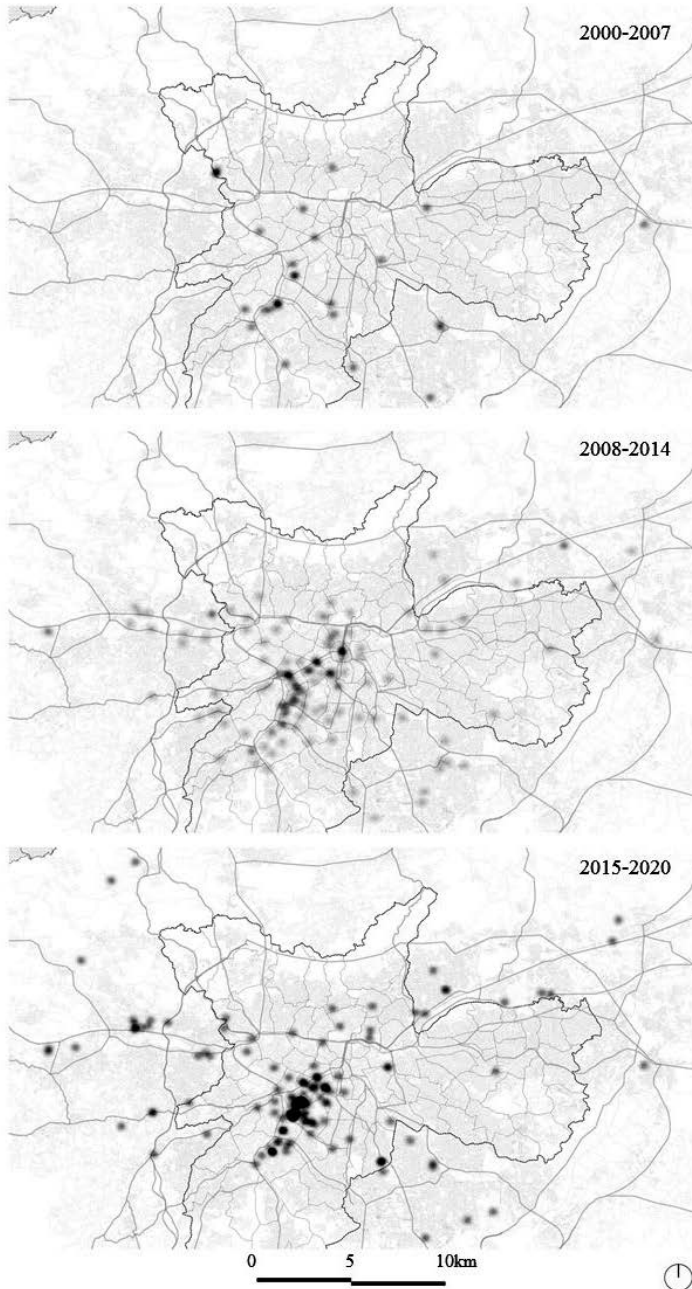
Dado o panorama, pode-se dizer que a consolidação e o crescimento dos Fundos de Investimento Imobiliário têm como principais vetores: (i) a queda da taxa de juros; (ii) uma base regulatória e ambiente institucional mais consistente; (iii) a constituição de grandes fundos administrados e geridos por Grupos Econômicos; e (iv) o aumento na base de investidores, principalmente do tipo pessoa física. Apesar dos movimentos de complexificação e desenvolvimento do instrumento ficarem mais claros, ainda concerne compreender em que medida o seu ganho de escala se reflete sobre a metrópole.

Desde o início dos anos 2000, diversos estudos vêm se debruçando sobre o avanço da financeirização sobre a produção imobiliária e, consequentemente, os seus efeitos na produção do espaço da cidade de São Paulo (Botelho, 2005; Fix, 2011; Miele, 2007; Rufino, 2017). Como centralidade pujante, a concentração regional de atividades econômicas, a presença de grandes *players* globais e um mercado imobiliário já consolidado fazem deste território uma escolha lógica para a atividade desempenhada pelos fundos imobiliários, congregando uma expressiva quantidade de FIIs.

Ao investigarem as formas específicas de produção e consumo do espaço urbano, esses autores demonstram como o capital financeiro atuou de maneira concentrada na consolidação de eixos corporativos no quadrante sudoeste de São Paulo, como nas Avenidas Faria Lima e Berrini. Estabelecendo-se como continuidade das áreas tradicionalmente valorizadas da cidade, os eixos passam a representar um importante “retrato da ‘cidade global’ pela própria feição do conjunto de empreendimentos construídos” (Rufino, 2013, p. 06), que se caracterizam principalmente por edifícios corporativos de grande porte e alta qualidade (do padrão construtivo, tecnologias disponíveis e serviços condominiais). Ainda que restrito a espaços específicos, o entrelaçamento entre o capital financeiro e a produção imobiliária foi responsável por uma enorme exacerbação da valorização imobiliária (Rufino, 2013), cujo preço de aquisição do metro quadrado pode alcançar aproximadamente \$5.500/m², como é o caso do recém construído Edifício Faria Lima Plaza (Samor, 2020).

Ao passo em que a matriz institucional do instrumento amadureceu e o cenário macroeconômico se tornou mais favorável ao desenvolvimento da indústria de FIIs, o Mapa 1 destaca três períodos que evidenciam a escala e proporção que o fenômeno adquiriu na Região Metropolitana de São Paulo ao longo das últimas duas décadas. A partir dos Fundos de Investimento Imobiliário listados na Bolsa de Valores (B3), a pesquisa compilou 411 propriedades detidas por FIIs que foram representadas tão somente nos períodos elencados. O primeiro momento, entre 2000 e 2007, situa um estágio ainda incipiente que antecede o período de crescimento mais sustentado, notado no íterim de 2008 a 2014. O período entre 2015 e 2020, engloba o momento de estabilização e posterior crescimento da indústria, demonstrando a intensificação de determinadas dinâmicas que já transcorriam desde a fase anterior.

Mapa 1 – Mapa de calor das propriedades geridas por FIIs na RMSP entre 2000-2020.



Fonte: Elaboração própria a partir da compilação de dados da CVM, ANBIMA e relatórios gerenciais.

Apesar do recorte estudado enfatizar a conjuntura de crescimento dos fundos imobiliários sobre o espaço a partir da crise financeira mundial de 2008, apresenta-se brevemente o período anterior (2000-2007) a fim de ilustrar a dimensão dos FIIs em um momento no qual os seus principais vetores de crescimento ainda não haviam se consolidado. Nesse intervalo, verifica-se que grande parte das propriedades geridas por FIIs, majoritariamente corporativos, encontrava-se dispersa e dentro dos limites administrativos do município de São Paulo.

A partir de 2008, fatores já citados como a queda dos juros, o aumento na quantidade total de fundos imobiliários e maior captação de recursos por meio do mercado de capitais se reflete na expansão dos FIIs pela metrópole. Observa-se, concomitantemente, um movimento de *concentração-descontração*. Ainda que permaneça a importante concentração no vetor sudoeste da cidade, em uma dinâmica de contínua sofisticação dos empreendimentos ali desenvolvidos (*rating* A+), verifica-se a intensificação de um movimento de desconcentração suportado em grande medida pelo crescimento de outros segmentos como o de galpões logístico e o de shopping centers. Esses últimos setores passam a se ancorar em diferentes regiões, em uma lógica seletiva que privilegia corredores rodoviários e a proximidade de grandes estruturas de mobilidade.

Apesar de a taxa básica de juros ter subido devido à crise político-econômica (entre 2014 a 2017), os investimentos no setor não foram desmobilizados, mantendo-se praticamente lateralizados. O comportamento do setor frente à nova alta dos juros é relevante porque a sustentação do capital sob égide dos fundos imobiliários, sem migrar para outros circuitos, já demonstra sinais de consolidação do setor.

A partir de 2017, após a conformação da nova tendência de queda para os juros, a indústria de FIIs voltou a crescer de maneira impetuosa (rever Gráfico 1). Verifica-se como reverberação espacial desse processo o fortalecimento das tendências anteriormente identificadas durante o segundo período. Em outras palavras, há a intensificação da atuação e do interesse dos FIIs no quadrante sudoeste, bem como um maior espraiamento na região metropolitana, motivado principalmente pelo contínuo crescimento e expansão de outros segmentos (shopping centers e galpões logísticos).

Apresentado o panorama do desenvolvimento dos Fundos de Investimento Imobiliário na metrópole de São Paulo, verifica-se que a consolidação do instrumento foi muito pautada pelo cenário macroeconômico favorável e pelo avanço institucional que proporcionou um ambiente de negócios mais seguro e transparente. Inicialmente idealizado como um mecanismo de financiamento do setor imobiliário, ele passa cada vez mais a se constituir como um meio exemplar de reprodução do capital por meio da prospecção e capitalização de rendas.

O avanço do domínio financeiro sobre o território influi cada vez mais sobre as formas de produção do espaço. Conforme demonstrado pelo caso dos FIIs, a intensa instrumentalização do espaço por mecanismos financeiros sofisticados, que buscam fluxos de renda cada vez maiores, impõe novas lógicas e dinâmicas sobre como o capital circula e se realiza. Sob essa constatação, entende-se que abordar o ambiente construído sob a categoria e forma de capital fixo permitirá iluminar a conformação do novo “regime específico de propriedade do capital” (Chesnais, 2005) cuja base da renda e do juro é o imobiliário.

2. Iluminando o capital fixo sob o domínio imobiliário-financeiro

A presente seção sustenta que com a consolidação do Fundo de Investimento Imobiliário, estes passam a funcionar como estruturas de capital fixo do tipo “autônomo” cujo crescimento na última década via mercado de capitais propiciou a expansão de seus investimentos imobiliários. A grande mobilização de recursos permitiu a dilatação da carteira imobiliária dos FIIs e, assim, uma maior prospecção sobre uma parte do mais-valor produzido nessa base ampliada. Por conseguinte, pergunta-se: quais determinações o capital fictício impõe ao capital fixo, e quais são as consequências dessa associação sobre o espaço urbano? Com este fim, mobiliza-se a categoria de capital fixo como elemento basilar da discussão, que atualmente se distingue da determinação da cidade industrial e passa a ser cada vez mais subordinada aos processos da metrópole financeira.

Observar o território e a cidade como capital fixo não é uma abordagem necessariamente nova no campo da crítica da

economia política. No fim da década de 1970, Folin (1977) já apontava que o aspecto central dessa relação consistiria no modo particular em que o espaço físico adentra no processo de produção e reprodução do capital. Em sua colocação, não se tratava em contemplar o espaço construído como lugar no qual os processos de circulação do capital ocorrem, mas revelar de que maneira o espaço se torna parte do processo de criação ou realização do mais-valor.

Sobre esta reflexão, outras questões surgem e são igualmente postas pelo autor, como: sob quais formas a concentração dos meios de produção e da força de trabalho ocorre no espaço e quais contradições emergem dessa postulação. Aqui, algumas rápidas considerações devem ser feitas de modo a contextualizar melhor a discussão. Inicialmente, deve-se ter em mente que o autor considera o modo de produção de base e domínio industrial do período. Além disso, a abordagem da cidade como capital fixo possui uma dimensão ampla – de totalidade –, na qual a estruturação do espaço como “máquina” surge como uma condição da reprodução social (Folin, 1977).

Antes de avançar sobre as questões postas à luz das finanças, cabe realizar uma breve caracterização da categoria. Assim, o capital fixo pode ser inicialmente definido não como “uma coisa, mas um processo de circulação do capital através do uso de objetos materiais” (Harvey, 2013, p. 283). Circunscrito à sua forma material, ele é lentamente consumido no processo produtivo, sendo o seu valor de uso amparar e alavancar a incorporação de valor, pelo trabalho vivo, aos bens produzidos. Na prática, uma máquina ou um imóvel são capital fixo quando se realizam na esfera da circulação (como mercadoria) e passam a ser empregados na produção. Em outras palavras, tal determinação ocorre exclusivamente pelo seu modo de utilização, ou seja, no seu uso no processo produtivo como meio para se produzir novos valores.

Chama-se atenção para essa categoria por duas razões fundamentais apontadas por Marx (2011), as quais serão posteriormente discutidas à luz das novas lógicas e dinâmicas impostas pelo domínio financeiro.

A primeira, relaciona-se com a formação do capital fictício, tão central nas atuais relações de dominação da produção e reprodução do capital. De acordo com Marx (2011, p. 611-612),

a “antecipação dos frutos futuros do trabalho” não se origina no sistema de crédito, mas “no modo específico de valorização, de rotação, de reprodução do capital fixo”. Logo, a relação entre a formação de capital fixo sobre o espaço urbano como forma de sustentação do capital fictício (através de títulos mobiliários) também se torna um aspecto de grande importância.

A segunda, diz respeito ao grau de desenvolvimento do capital que pode, em tese, ser ponderado a partir da dimensão quantitativa e da eficácia do capital fixo. A depender do grau de produtividade já alcançado, parte da riqueza social total produzida seria retirada da esfera de consumo imediato para ser empregada no interior do processo de produção (Marx, 2011).

Retomando o problema central, a produção do espaço adentra em um sentido igualmente amplo e encadeia uma série de relações e simultaneidades que subordinam o “espaço de produção” de artefatos e mercadorias (Lefebvre, 1991). Percebe-se, como movimento geral, que o setor imobiliário desempenha o papel de segundo circuito – paralelo ao da produção industrial – que amortece os choques causados pelo arrefecimento da indústria ao absorver os excedentes de capital provenientes desse domínio. Nessa circunstância, o espaço se torna cada vez mais relevante como meio de produção e “formação de capital”, ou seja, de realização de mais-valor (Lefebvre, 2002).

No âmago do segundo circuito, o capital se divide em duas categorias: capital fixo para a produção e fundo de consumo (como habitação, por exemplo). No primeiro tipo, parte do ambiente construído é consumido no processo de produção, sendo utilizada para “produzir” mais-valor. Já na segunda categoria, o fundo (que não é o imobiliário) se caracteriza por agregar as mercadorias (os bens imóveis) como bens de consumo, ligando-se à reprodução da força de trabalho. Em relação à primeira categoria, de capital fixo para a produção, ela ainda se subdivide em mais duas classes: (i) a de grande escala e longa durabilidade, como é o caso das infraestruturas; (ii) e a de capital fixo do tipo “autônomo”, que é emprestado ao invés de ser vendido e, dessa forma, propicia ao produtor capitalista um valor de uso sobre uma base de remuneração periódica (Harvey, 2005, 2013).

Atualmente, os limites da segmentação proposta não são tão claros, pois a infraestrutura pode muito bem ser mobilizada sob

a forma “autônoma” do capital fixo; ou seja, ela também passa a ser cooptada, sob a lógica financeira, como meio de capitalização a partir da geração de renda. Cita-se, por exemplo, a concessão de aeroportos, linhas metroviárias, ou mesmo grandes obras de reurbanização, como o recém-concluído Vale do Anhangabaú em São Paulo.

Nesse sentido, o capital fixo – seja na forma de infraestrutura ou imobiliário –, é cada vez mais regido pela perspectiva de captura das rendas futuras dos empreendimentos através de instrumentos financeiros sofisticados. Apesar de ambas as formas se imbricarem cada vez mais no território sob a mesma lógica financeirizada, o seu modo de produção ainda apresenta algumas particularidades que devem ser postas.

Percebe-se, nesse sentido, que a produção de infraestruturas tem a promoção e participação predominantemente direta do Estado, seja por meio da produção estatal (cada vez mais ausente) ou pelo emprego de instrumentos de estruturação e gestão do território, bastante dependentes da participação privada, como as Parcerias Público-Privadas (PPPs), as Operações Urbanas Consorciadas (OUCs) e os Eixos de Estruturação da Transformação Urbana (EETUs), dentre outros. Mesmo que o domínio de tais infraestruturas seja privado (pela concessão ou privatização), o seu uso direto é socializado (Rufino et al., 2021), quer dizer, desempenha um importante papel na reprodução da força produtiva, além do capital.

Apesar da produção estatal “desvalorizada” (Jaramillo, 1982) prosperar sob os novos contornos dos instrumentos citados, a produção do bem imobiliário como “máquina” continua bastante aderente ao modo de construção promocional privada. Nesse modo de produção, o imóvel que passa a ser empregado como capital fixo inicialmente circula sob a forma mercadoria e, sendo assim, perpassa pela esfera da realização do mais-valor. No entanto, desde o momento em que é adquirido pelo FII e passa a ser arrendado, o imóvel funciona como capital fixo, pois incorpora o seu valor de uso ao meio de produção.

Como resultado, o FII impõe novas racionalidades, práticas e métricas financeirizadas à gestão de seus ativos imobiliários e, conseqüentemente, sobre o espaço urbano. Aqui, cabe retomar à luz dessa nova ótica a relação entre capital fixo e capital fictício,

inicialmente posta por Marx. Enquanto valor de uso, cujo propósito é produzir novos valores, o capital fixo compromete a produção futura e antecipa o trabalho porvindouro porque o retorno do capital nele investido ocorre de forma fragmentária. Isto é, o retorno do capital fixo ocorre em um horizonte de tempo maior devido ao seu alto custo inicial e também pelo modo como ele é lentamente consumido no processo de produção (Marx, 2011).

Portanto, a “antecipação dos frutos futuros do trabalho” (Marx, 2011) se liga diretamente à forma do capital fictício pela *expectativa* de apropriação de parte do mais-valor que ainda será produzido e realizado. Pelo caráter fixo desse capital, o capital fictício emerge como duplicata e forma particular de circulação (via título mobiliário, como é o caso das cotas para os FIIs), capaz de irromper com tal inércia e retornar, possivelmente, como valor na forma de renda. Em outras palavras, a cota de um FII – fração ideal do seu patrimônio líquido – representa um fragmento do capital real imobilizado que, condicionado pela lógica financeira, circula e, assim, pode gerar renda. Essa é uma condição determinante, pois “*o capital fixo só retorna como valor na forma do capital circulante, ele só pode produzir renda nessa forma*” (Marx, 2011, p. 613).

Na passagem da hegemonia do capital produtivo industrial para o capital financeiro, a determinação mútua entre capital fixo e capital circulante também se conserva sob essa nova dinâmica. Quando o valor do capital fixo se “desprende” da sua forma material e circula virtual e ficcionalmente, o espaço, em sua totalidade, se torna um objeto potente no qual o capital financeiro pode se entrelaçar e se expandir.

A ascensão financeira sobre as forças produtivas modifica a formulação dos problemas inicialmente postos por Folin (1977) sem, contudo, alterar a sua essência. Assim, o FII se designa como forma exemplar na qual os capitais se centralizam pelo imbricamento entre o imobiliário e o financeiro; principalmente os FIIs de tijolo que funcionam como uma grande estrutura de capital fixo do tipo autônomo, determinados pelo modo de atuação do capital fictício. Em outras palavras, o capital fixo deixa de se subordinar ao processo de concentração industrial e se centraliza a partir dos instrumentos financeiros.

Grosso modo, a centralização concerne a um fato qualitativo, conduzindo-se num processo de confluência de capitais individuais

em um de maior porte; enquanto a concentração de capital se refere a um aspecto quantitativo, compreendendo um processo de expansão dos meios de produção e, conseqüentemente, da base de acumulação (Lencioni, 2008).

Sendo assim, a estrutura do FII centraliza frações de capital a partir do próprio mercado de valores mobiliários. Uma vez reunidos sob a sua estrutura, os recursos são investidos em bens imobiliários cujo principal objetivo é a geração de renda. À medida que o imóvel é arrendado sob a determinabilidade do capital fixo do tipo autônomo, “ele pode circular contanto que o valor nele incorporado seja recuperado durante o seu tempo de vida e contanto que ele seja acrescido de *juro*” (Harvey, 2013, p. 309).

Ao FII, a renda é assimilada sob a forma de *juro* sobre o uso do imóvel, sendo determinada pelos seus atributos qualitativos e localizacionais (que classificam o *rating* da propriedade). Do ponto de vista do produtor capitalista, o arrendamento da propriedade em uma base de remuneração periódica é vantajoso, pois além de obter valores de uso localizados sem incorrer no ônus da desvalorização da propriedade (Harvey, 2013), ele também não precisa imobilizar grandes quantias de capital que podem ser investidas em seu *core business*.

Quanto melhores os atributos das construções, melhor será o *rating* do edifício. Àqueles considerados *prime* (classificação A+) possuem uma relação risco-retorno mais atrativa, pois propiciam retornos maiores ao mesmo tempo em que, pelo perfil do inquilino – geralmente grandes empresas nacionais e transnacionais –, possuem menor risco de inadimplência. Ou seja, há uma maior estabilidade dos contratos que acarreta uma maior previsibilidade dos fluxos de caixa dos FIIs (Sanfelici, 2018).

Com efeito, a lógica por trás da propagação dos FIIs pelo território se baseia fortemente na prospecção de imóveis de grande potencial de valorização e geração de renda. Segundo Sanfelici (2018), a adoção de técnicas e cálculos financeiros sofisticados orienta os investidores financeiros para regiões de maior potencial de apreciação futura, como em regiões contempladas por instrumentos de transformação e gestão do território (PPPs, OUCs, EETUs, dentre outros).

Tendo em vista que poucos FIIs corporificam a figura do desenvolvedor imobiliário, pois consideram o risco de incorporação alto, os fundos expandem as suas operações sobretudo através de aquisições. Os reflexos territoriais desse padrão de atuação tendem a ser diferentes para cada segmento de atuação dos FIIs, o que retoma a dinâmica de *concentração-desconcentração* apontada na primeira seção do trabalho. Dada a natureza de cada segmento, determinadas porções do território passam a ser cada vez mais capitaneadas como meio de extração de renda mediado pela forma do capital fixo. Nesse sentido, recapitula-se o quadrante sudoeste da cidade como principal área de interesse dos FIIs corporativos, justamente por concentrar eixos empresariais altamente valorizados, como as Avenidas Faria Lima, Berrini e Paulista. Tendo em vista que a região agrega uma alta quantidade de serviços, empregos e investimentos públicos, consolidando-se como uma frente já “tradicional” de expansão e valorização imobiliária (Martin et al., 2018), verifica-se também a *concentração* de FIIs de outros segmentos que são, inclusive, complementares à dinâmica das atividades corporativas, como os FIIs de hotéis, hospitais e residências. Apesar do segmento de galpões logísticos ocupar outras regiões, de forma mais *descentralizada*, ele também procura áreas valorizadas de modo a assegurar altos rendimentos – como a região de Cajamar (zona norte da RMSP) que possui intensa atividade industrial e infraestrutura rodoviária.

A aquisição de propriedades em regiões valorizadas da metrópole retoma ao segundo aspecto para o qual se chama a atenção para a categoria do capital fixo. À medida que parte da riqueza social total, isto é, os valores de uso produzidos, é retirada da circulação e do consumo imediato (fundo de consumo) para ser empregada no processo (im)produtivo, revela-se – na transição da indústria para as finanças –, um novo grau de desenvolvimento do capital.

Concretamente, há indícios que a concentração dos fundos imobiliários em determinadas regiões reforça o padrão de desenvolvimento territorial desigual (Sanfelici, 2017). Além disso, como os FIIs não tendem a adentrar na produção imobiliária e prospectam ativos com atributos bastante particulares (baseado no *rating*), é possível que o crescimento da indústria crie uma

demanda de produtos imobiliários específicos. Como a demanda se baseia na forte expectativa de tais ativos gerarem ativamente fluxos de renda, observa-se a consolidação da indústria de FIIs como um exemplar e potente de transformação do espaço sob a lógica do regime de propriedade do capital financeiro, principalmente por meio da aquisição de produtos imobiliários nos eixos de valorização existentes na RMSP.

Conclusão

A discussão realizada buscou trazer à luz como o espaço urbano é instrumentalizado pelos Fundos de Investimento Imobiliário. Verificou-se que a queda da taxa básica de juros a patamares mínimos históricos e a melhoria do ambiente regulatório e institucional foram dois vetores que condicionaram fortemente o crescimento dos FIIs a partir de 2008. Ademais, a entrada de Grandes Grupos Econômicos e de investidores pessoa física também engendrou a indústria de FIIs. À vista disso, a grande capitalização dos fundos por meio do mercado de capitais permitiu a expansão da sua base de investimentos e, por conseguinte, uma maior prospecção e manutenção de seus fluxos de renda.

Nesse sentido, observou-se que determinadas regiões da metrópole de São Paulo são mais suscetíveis à presença de FIIs, principalmente àquelas mais valorizadas, dado que obtém – pela qualidade das construções, infraestrutura, renda e emprego ali disponíveis – uma melhor relação risco-retorno para a inversão. Contudo, na totalidade do setor, com atividades bastante diversas, notou-se um movimento bastante claro de *concentração-dispersão*, explicado pela especificidade de cada segmento (como no caso dos galpões logísticos que optam pela proximidade de rodovias).

A fim de compreender como o espaço adentra na produção e realização do capital, o FII foi analisado como uma grande estrutura de capital fixo do tipo “autônomo” que opera de forma bastante aderente, senão paradigmática, à lógica do regime de propriedade do capital financeiro. Visto o caráter imóvel de seus bens, o valor só pode retornar ao FII em forma de renda uma vez que a propriedade se fragmenta em títulos financeiros e assim circula; ou seja, na figura do FII, a inconveniência do valor que

se imobiliza no espaço é transposta pelos títulos de propriedade (cotas) que representam frações ideais do patrimônio do fundo. Isto posto, a condição imposta pelo capital fictício ao capital fixo é a de uma elevada expectativa sobre a produção e consequente captura de níveis cada vez maiores de renda.

No espaço urbano, essa condição reforçará a lógica de desenvolvimento desigual da metrópole (Sanfelici, 2017), ampliando a valorização de áreas já privilegiadas. O *modus operandi* do FII aponta para a geração de demanda de produtos imobiliários específicos, que apresentam melhor relação risco-retorno; além de indicar – pela migração de bens do fundo de consumo para a estrutura dos FIIs – a consolidação do regime de propriedade do capital financeiro como um novo grau de desenvolvimento do próprio capital. Por fim, o enlace entre o imobiliário e o financeiro permite que as barreiras historicamente presentes no setor imobiliário (grande massa de capital imobilizado, falta de liquidez, maior tempo de retorno do investimento, etc.) sejam, em parte, contornadas. Logo, o espaço é mobilizado como um potente circuito de expansão do capital cuja *expectativa* de apropriação sobre parte da riqueza social total produzida se torna imperativa e crescente.

Referências

- ALMEIDA, J. G. DE. (2011). Como o Brasil superou a crise. *Revista de Economia Política*, v. 31, n. 2, pp. 330-332.
- B3. (2021). *Boletim mensal Fundos Imobiliários*. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimentos/fii/boletim-mensal/. Acesso em: 2 ago. 2021.
- BOTELHO, A. (2005). *O financiamento e a financeirização do setor imobiliário: Uma análise da produção do espaço e da segregação sócio-espacial através do estudo do mercado da moradia na cidade de São Paulo*. Tese (Doutorado em Geografia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- CHESNAIS, F. (2005). O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, F. (Org.), *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo.
- DOWBOR, L. (2017). *A era do capital improdutivo*. São Paulo: Autonomia Literária.
- FIX, M. (2011). *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico) – Universidade Estadual de Campinas. Campinas.

- FOLIN, M. (1977). *La Ciudad del Capital y otros escritos*. México, D.F.: Ediciones G. Gili.
- FRANCO, F. T. S. R. (2019). *Tijolos de papel: dimensões territoriais da isenção tributária dos Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Gestão e Políticas Públicas) – Fundação Getúlio Vargas. São Paulo.
- HARVEY, D. (2005). *O novo imperialismo* (2nd ed.). São Paulo: Edições Loyola.
- HARVEY, D. (2013). *Os limites do capital* (1st ed.). São Paulo: Boitempo.
- JARAMILLO, S. (1982). Las formas de producción del espacio construído en Bogotá. In: PRADILLA, E. (Org.) *Sobre el problema de la vivienda en Mexico*. México, D.F.: Latina UNAM.
- LEFEBVRE, H. (1991). *The production of space*. Cambridge: Basil Blackwell.
- LEFEBVRE, H. (2002). *A revolução urbana*. Belo Horizonte: Editora UFGM.
- LENCIONI, S. (2008). Concentração e centralização das atividades urbanas: Uma perspectiva multiescalar. Reflexões a partir do caso de São Paulo. *Revista de Geografia Norte Grande*, v. 20, n. 39, pp. 7-20.
- MARTIN, I., SANTORO, P. F., MENDONÇA, P., & ROLNIK, R. (2018). São Paulo e os territórios do Complexo Imobiliário-Financeiro. In: ROLNIK, R., SANTORO, P. F., NASCIMENTO D. M., FREITAS, D. M. DE, RENA, N. & PEQUENO, L. R. B. (Org.) *Cidade Estado Capital: reestruturação urbana e resistências em Belo Horizonte, Fortaleza e São Paulo*. São Paulo: FAUUSP.
- MARX, K. (2011). *Grundrisse: manuscritos econômicos de 1857-1858*. São Paulo: Boitempo.
- MIELE, S. A. de F. (2007). *O movimento da economia financeira na dinâmica imobiliária de São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Geografia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- FORBES (2021). *The List: 2021 Global 2000*. Disponível em: <https://www.forbes.com/lists/global2000>. Acessado em: 02 ago. 2021.
- ROCHA, M. A. M. da. (2013). *Grupos Econômicos e Capital Financeiro: Uma História Recente do Grande Capital Brasileiro*. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas. Campinas.
- RUFINO, B., FAUSTINO, R., WEHBA, C. (2021). Infraestrutura em disputa: da construção crítica de um objeto de pesquisa à compreensão das transformações no contexto da financeirização. In: RUFINO, B., FAUSTINO, R., WEHBA, C. (Org.) *Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: análises em uma perspectiva crítica*. Rio de Janeiro: Letra Capital.
- RUFINO, B. (2017). Financeirização do Imobiliário e transformações na produção do espaço. In: FERREIRA, A. J. RUA & MATTOS, R. C. de (Org.), *O espaço e a metropolização: cotidiano e ação*. Consequência Editora.
- RUFINO, B. (2013). Reestruturação do setor imobiliário e mudanças no padrão espacial de reprodução do capital: a produção imobiliária como elemento central na reconfiguração das cidades brasileiras. *Anais XV Enanpur*, v. 15, n.1, p. 16.
- SAMOR, G. (2020). *Exclusivo: XP compra 40% do Faria Lima Plaza por R\$ 30mil/metro*. Disponível em: <https://braziljournal.com/exclusivo-xp-compra-40-dofaria-lima-plaza-por-r-30-milmetro>. Acessado em: 20 set. 2020.

SANFELICI, D. (2017). La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. *Economía Sociedad y Territorio*, xvii, pp. 367–397.

SANFELICI, D. (2018). Investidores financeiros no mercado imobiliário comercial: racionalidades decisórias e repercussões urbanas. In: SERPA, A., CARLOS, A. F. A. (Org.), *Geografia Urbana: desafios teóricos contemporâneos*. Salvador: EDUFBA.

SANFELICI, D., HALBERT, L. (2018). Financial market actors as urban policy-makers: the case of real estate investment trusts in Brazil. *Urban Geography*, v. 40, n. 1, pp. 83–103.

TERPINS, N. H. M. (2013). *A natureza jurídica dos Fundos de Investimento Imobiliário*. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

VOLOCHKO, D. (2008). *A produção do espaço urbano e as estratégias reprodutivas do capital: Negócios financeiros em São Paulo*. São Paulo: FFLCH.

Os instrumentos de capitalização na produção do espaço

Paulo Cesar Xavier Pereira
Lucia Shimbo

Introdução

Entesourar não é acumular. Acumulação implica em aumentar a riqueza, seja a apropriação de itens da natureza, de bens da produção material e da produção social intangível que envolvam trabalho, trocas e, significativamente, reserva do valor. Quando se inicia a produção capitalista, o entesouramento tende a ficar no passado, tal como o lendário agente que navegava pelos mares e enterrava nas praias a riqueza pirateada ou que escondia em cavernas o tesouro conquistado. Esses agentes, ante o domínio da produção capitalista e ao avanço da globalização, perderam o seu lugar histórico.

Na atual globalização financeirizada, não há condições sociais para que nenhuma riqueza fique entesourada. Universalizou-se o império do valor em movimento pelo domínio da forma mercadoria, que a tudo captura, equaliza e faz fluir como sendo itens equivalentes. Nada que possa representar riqueza pode ser preservado, a não ser que signifique valor em crescimento nas trocas de dinheiro por mercadorias.

Para apreender como se instaura em nossa sociedade esse imperativo social das trocas em movimento vale lembrar que, em *O capital*, a Seção I do Livro Primeiro “O processo de produção do capital”, significativamente, se intitula “Mercadoria e Dinheiro”. Para Marx, a investigação desses movimentos no processo de acumulação se inicia pela análise da mercadoria, “como sua forma elementar”. E, conforme o primeiro parágrafo dessa obra magna de crítica da economia política já propõe, o método de análise indica a forma social a partir da qual se impõe o estudo da sociedade do mais-valor:

A riqueza das sociedades onde reina o modo de produção capitalista aparece como uma ‘enorme coleção de

mercadorias', e a mercadoria individual como sua forma elementar. Nossa investigação começa, por isso, com a análise da mercadoria (Marx, [1867] 2013, p. 113).

Procura demonstrar que a produção capitalista não tem como finalidade a mercadoria, mas é que por meio dela, da sua troca e produção, que se obtém a geração do mais-valor. Toda riqueza, como mercadoria, assume a forma valor e pode no movimento de valorização do capital encontrar-se, conforme o momento ao longo desse processo, em condições de representar-se na posição de capital dinheiro, de capital produtivo ou de capital mercadoria. Essa movimentação é um processo rico em contradições, conflitos e ambiguidades, mas tem seus movimentos coordenados pelo que Marx chama de equalização da taxa de lucro (ou perequação da lei do valor) ao articular a produção global com a produção imediata (e, inclusive, setorialmente) de cada mercadoria. Na articulação dessas dimensões da produção (global e imediata) se desenvolve a vida em comum, ou seja, a produção total da sociabilidade (e dos indivíduos) como uma instituinte social das relações entre a forma elementar e a “imensa coleção de mercadorias”.

Historicamente, essa movimentação gerou crises, revoluções e reestruturações, inicialmente mais localizadas. Hoje, apresentam caráter cada vez mais mundial e são mais frequentes no tempo. Elas sempre tiveram por foco a acumulação visando destruir os entraves à movimentação do valor e ao aumento da riqueza, acelerando a valorização. Para tal expansão capitalista, houve estratégias e foram utilizados instrumentos que permitiram avançar a acumulação do capital mundialmente. Alguns dos instrumentos e estratégias da acumulação e de capitalização estão retratados em seus padrões atuais nos capítulos desta parte do livro. Esses capítulos procuram com originalidade analisar uma dessas estratégias: a transformação do território e das cidades, na perspectiva crítica da economia política da produção do espaço.

Por essa perspectiva, a acumulação de capital apresenta uma particular movimentação do valor nem sempre devidamente considerada pela economia política. Mas, ela foi destacada nas obras de Henri Lefebvre, principalmente, por enfocar o estudo de como o capital ganhou uma sobrevida com a instrumentalização

do espaço e da reprodução de relações sociais capitalistas na produção do espaço.

A nossa hipótese é que essa movimentação do valor na produção do espaço é formada pelos processos de acumulação e de capitalização. O primeiro processo, o de acumulação, se dá pela produção do mais-valor na exploração do trabalho na produção imediata. Por se tratar de uma utilização do trabalho que gera riqueza e valor de uso novo e por produzir mais-valor, utiliza-se de *instrumentos de valorização*, sob a forma de aumento da produtividade, por meio do emprego de inovação tecnológica ou de intensificação do trabalho.

O segundo processo, o de capitalização, se dá pela captura de mais-valor social por meio da instrumentalização de propriedades e se beneficia do desenvolvimento das condições gerais de produção. Recebe o nome de capitalização por ser mera captura de valor, realizando uma valorização fictícia, segundo Marx. Ou seja, esse processo não cria mais-valor, embora capte valor-social potenciando a acumulação. Ele se utiliza, sobretudo, de títulos de propriedades imobiliárias e mobiliárias que servem de *instrumentos para capturar* ganhos futuros, aqui denominados como *instrumentos de capitalização*, sob a forma de rendas da propriedade da terra ou de juros da propriedade do dinheiro.

Nesse sentido, a capitalização é uma acumulação fictícia que serve à acumulação do capital na produção do espaço por agregar a capitalização da renda da terra, que passa a ser parte do preço da mercadoria imobiliária exorbitando o seu preço e, portanto, a sua valorização. A capitalização corresponde a mecanismos de transferências de valor e transmite, via instrumentos capitalistas institucionalizados, valor capturado a quem não os criou. Por isso, por ser um resultado de captura de valor, trata-se de espoliação e não de exploração do trabalho onde ocorre produção de mais-valor. Trata-se de estratégias do capital na produção do espaço, cujos processos, a depender dos instrumentos utilizados para a captura de valor, têm sido caracterizados como espoliação urbana, espoliação imobiliária ou espoliação financeira.

Essas condições de acumulação e capitalização particulares do capital na produção do espaço que, tradicionalmente, combinaram ganhos com a exploração do trabalho e com a renda da terra, atualmente vêm reforçando-se com as finanças

mundiais. De início, porém, nos Estados Unidos as novidades na regulamentação do setor financeiro, a ação direta do Estado na economia e até a manipulação da luta de classes já vinham proporcionando uma tábua de salvação para o capital no enfrentamento das crises capitalistas. Tanto que Robert Brenner (2003) em seu livro *O Boom e a Bolha*, mostrou como, nas décadas finais do século XX, “a ascensão do setor financeiro foi conquistada apenas ultrapassando-se uma sucessão de crises” (Brenner, 2003, p. 131). Havia excedentes disponíveis e o capital que estava impedido de se reproduzir na manufatura fabril buscou manter alguma lucratividade investindo no setor não manufatureiro e, principalmente, em investimentos intangíveis. Em face da economia produtiva estagnada, a saída capitalista que se apresentou ao governo norte-americano foi gerar novas fontes de valorização fictícias, financeira e imobiliária, “para emprestadores e especuladores” conseguirem as “melhores oportunidades de obtenção de lucros, na mais ou menos enérgica redistribuição da renda e da riqueza por meios políticos” (ibidem, p. 132).

A novidade, neste século XXI, é que na superação dessas crises os investimentos imobiliários e financeiros foram os que mais prosperaram. Os investidores, buscando diminuir riscos e, principalmente, obter ganhos seguros e ainda maiores, distanciaram-se das estratégias de acumulação típicas da economia manufatureira industrial. Advindos de ambos os segmentos setoriais, essas estratégias confluíram e articularam investimentos em negócios imobiliário-financeiros, reforçando a capitalização rentista e, também, superando alguns entraves à manufatura na construção. Esses investimentos valorizaram, sobretudo, a construção massiva (horizontal e vertical) destinada a condomínios residenciais e de serviços, intensificando o rentismo imobiliário e o financeiro. De maneira que, desde o último quartel do século XX, presenciamos o movimento do capital mundial em reestruturação, avançando com a capitalização em domínios do processo espaço-tempo com ajustes espaciais e financeiros, e criando oportunidades para investimentos de capitais excedentes, nacionais e internacionais.

Na decorrente financeirização da economia e da sociedade, pode observar-se a movimentação do valor em estruturas urbanas

tradicionais, em diferentes cidades latino-americanas, reforçada por meio de emergentes regulações da política neoliberal e de estratégias de reprodução do capital financeiro, as mais sofisticadas. Essa sofisticação leva à preponderância do capital fictício em um movimento em que o capitalista privado deixa de investir apenas em imóveis na produção do espaço e passa a produzir a cidade inteira ao se dedicar à produção e gestão de infraestruturas urbanas com parcerias ou por concessão pública com intensidade e volume de capital ainda maior, do que nos antigos negócios imobiliários.

Assim, este capítulo começa a discussão por essa rápida Introdução sobre as condições particulares de reprodução do capital na produção do espaço, cuja valorização se movimenta tanto pela acumulação como pela capitalização. Para, em seguida, identificar como os conceitos mobilizados pelos autores dos capítulos desta parte do livro discutem, na passagem para o século XXI, a mudança do significado do capital na produção do espaço para a sua ressignificação como investimento imobiliário-financeiro e indagar como esses conceitos se articulam na análise dos instrumentos de capitalização na produção do espaço contemporâneo. E, por fim, delinear desdobramentos para o avanço dessa agenda crítica sobre a produção do espaço com especial atenção para a mudança dos movimentos do valor e do capital quanto às suas formas (rendas/juros) e funções (falso custo, capital desvalorizado, capital fixo, capital fictício ou fundo de consumo) na reestruturação capitalista mundial de alcance planetário.

1. O investimento na produção do espaço como negócio imobiliário-financeiro: a passagem do século XXI

Os investimentos de capital nas formas de produção e de propriedade de infraestruturas urbanas e de imóveis se alteraram a partir dos anos 1990 com o aumento da intermediação financeira, da entrada de investidores institucionais e da aplicação de sofisticada engenharia financeira nesses arranjos, irradiando dos países desenvolvidos para todas as partes do globo. Trata-se de transações internacionais de valor e de negócios, cujas

cadeias de intermediação criam estruturas mundiais de poder capazes de impor os interesses do capital dominante tanto em países hegemônicos quanto sobre os interesses das nações emergentes, acomodando os grandes capitalistas e proprietários e, ao mesmo tempo, induzindo as demais camadas da população à precariedade.

Esses negócios têm sido cada vez mais concebidos em conjunto com infraestruturas físicas privatizadas, concessões de serviços públicos e parcerias público-privadas (PPP), envolvendo engenharia financeira sofisticada articulada a instrumentos da política urbana (Wehba; Rufino, 2023, p. 188).

Nesse nível internacional, os entraves à mobilização desse capital, até então colocados pela fixidez dos investimentos no espaço (imobilização em edifícios e infraestruturas) ao fluxo de capitais e por outros impedimentos legais, são superados pela imbricação de diferentes instrumentos de valorização e de capitalização que vão impulsionar as estratégias de acumulação e de reprodução de capital via produção do espaço, em dimensões nunca vistas. Atualmente, cada vez mais, são as expectativas de ganhos futuros por meio das receitas obtidas, seja pelo monopólio da propriedade da terra e da propriedade do dinheiro, que vão predominar e pautar as referidas estratégias. Essa captura de renda futura se origina, destacadamente, dos serviços associados às infraestruturas ou dos rendimentos dos títulos ou dos veículos de investimento financeiro associados ao imobiliário, constituindo-se, portanto, enquanto negócios imobiliários-financeiros.

Como destaca Rufino (no prelo), essas estratégias não são novas, tendo em vista que essa possibilidade de precificação de determinações futuras já estava presente na produção do valor de infraestruturas e do imobiliário. O novo é a “a intensidade e celeridade dos processos de capitalização, que fazem com que o funcionamento das infraestruturas como capital fictício seja dominante sobre seu funcionamento histórico e permanente como capital fixo” (Rufino, no prelo, p. 8).

Apesar de ser uma tendência da reestruturação capitalista mundial ao nível dos países e dos capitais em sua inserção

internacional, há uma clara diferença nas estratégias e nos resultados desses processos, relacionados principalmente à infraestrutura, nos países considerados do Norte Global e aqueles do Sul Global, como é o caso da América Latina. Nos primeiros, a previsibilidade das tarifas sobre os serviços é a principal base para que se implementem instrumentos de securitização de títulos e dívidas. Nos países da América Latina, por sua vez, são as garantias jurídicas e econômicas proporcionadas pelo Estado, quase sempre asseguradas pelo uso do fundo público e estabelecidas nos contratos, que viabilizam as Parcerias Público-Privadas (PPPs) de infraestrutura. Nessa região, as PPPs prevalecem como forma de regulação das relações do Estado com os investidores estrangeiros e os nacionais.

O valor investido nessas operações é relevante, como destacam Michelitsch e Szwedzki (2017 apud Rufino, no prelo): foram investidos 361,3 bilhões de dólares em mais de mil projetos de PPPs em infraestrutura entre 2006 e 2015 na América Latina. Nesse sentido, é significativo verificar e discutir os instrumentos e estratégias que fazem do Brasil o país que mais concentrou tais projetos na região, seguido com uma grande distância por México e Colômbia.

2. Os instrumentos de capitalização nos projetos imobiliários e de infraestrutura no Brasil

Os negócios imobiliário-financeiros levaram a uma forte integração entre construção/gestão de infraestruturas urbanas e construção/incorporação de empreendimentos imobiliários. Essa integração é levada a cabo por grandes grupos econômicos do país, oriundos de diversos setores econômicos – agrícola, industrial, bancário, construção civil e mercado financeiro – que passaram a se envolver em significativos negócios com sofisticada modelagem financeira, alcançando elevados volumes de recursos orientados por uma lógica econômico-financeira e não mais industrial.

Como destacam os capítulos de Cristina Wehba, Ana Ligia Magalhães, Vinicius Nakama e Isadora Borges, para viabilizar tal integração foi necessário mudar a legislação e criar uma nova regulação para realizar as contratações públicas para

obras e serviços – tais como, por exemplo, PPP, Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI) e Manifestação de Interesse Privado (MIP) – para a gestão (concessões e privatizações) e também para a própria regulação dos investimentos no mercado financeiro – como é o caso dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e dos Fundos de Investimento em Participações (FIP).

Essas ações remodeladoras da atuação do Estado fazem parte dos avanços significativos do neoliberalismo e das políticas da classe dominante, em detrimento dos direitos sociais das outras camadas da população. Além disso, no cenário macroeconômico a redução da taxa básica de juros ocorrida a partir dos anos 2000 e, isoladamente, o nível de rebaixamento atingido com a crise de 2008, foram fundamentais para que os investimentos imobiliário-financeiros em infraestrutura, em projetos de reurbanização e em imóveis se tornassem atraentes para investidores institucionais.

Nos casos da infraestrutura e de megaempreendimentos imobiliários, que muitas vezes também estão associados a projetos de infraestrutura, prevalecem os instrumentos de capitalização. Como já anunciado anteriormente, eles são aqui entendidos como instrumentos de captura de ganhos futuros via rendas provenientes do monopólio da propriedade do imóvel, dos serviços, dos títulos financeiros e do dinheiro.

Dessa forma, a legislação brasileira e a regulação do mercado financeiro institucionalizaram a especulação das rendas futuras, proporcionando segurança jurídica para diferentes operações, fazendo com que a capitalização seja, de certo modo, uma “especulação institucionalizada”. Além disso, diversos instrumentos urbanísticos, dentro de uma concepção de planejamento discricionário, ou seja, projeto por projeto, são necessários para facilitar a fruição daqueles instrumentos de capitalização de rendas pela produção do espaço.

Diversos instrumentos de capitalização foram identificados nos casos analisados nos capítulos desta parte do livro, com algumas novidades para o contexto brasileiro, próprias da intensificação da globalização e da financeirização da passagem do século XXI.

No caso do Metrô de São Paulo, analisado por Magalhães (2023), a primeira novidade se encontra na forma de propriedade,

que se dá pela concessão à iniciativa privada para a exploração dos serviços da Linha 4-Amarela, por meio do estabelecimento de uma PPP. Até então, nas demais linhas (Linhas 1 – Azul, 2 – Verde e 3 – Vermelha), o governo do Estado de São Paulo, pela figura da Companhia do Metropolitano (METRÔ), era o responsável direto pela operação e manutenção da infraestrutura metroviária. Na nova modelagem, o governo do estado entra como Poder Concedente, o METRÔ como Interveniente e a concessionária ViaQuatro como responsável pela exploração dos serviços e pela manutenção da linha.

A concessionária se responsabiliza pelos sistemas de telecomunicações, controle do pátio, pelo fornecimento do material rodante (trens) e pela cobrança das tarifas. O monopólio da propriedade sobre a exploração dos serviços gera as rendas capturadas pela concessionária (que entram como fontes de receitas provenientes das tarifas a serem pagas pelos usuários e pelas receitas acessórias exploradas na linha). Esse fluxo de receitas futuras fornece a garantia para o *project finance* (capitaneado pelo BIRD) e para as debêntures (de infraestrutura). Ambos, *project finance* e debêntures de infraestrutura, são a segunda novidade que embasam os instrumentos de capitalização relacionados ao financiamento da exploração dos serviços.

No megaempreendimento imobiliário Reserva Raposo, apresentado por Borges (2023), a primeira novidade é o tempo estabelecido pelo ciclo de incorporação de 18 anos, ao invés do ciclo habitual de 3 a 4 anos. Além disso, a estrutura de propriedade e de financiamento lança mão de um novo instrumento regulamentado pela CVM em 2003, o Fundo de Investimento em Participações (FIP). No caso, foram instituídos dois FIPs: o Reserva Raposo e o Nova Raposo.

O primeiro é de capital fechado e seu principal investidor é a própria incorporadora do projeto, a Rezek Empreendimentos que, por sua vez, faz parte do Grupo Rezek, com origem no setor de agronegócio, mas que vem expandindo sua atuação para setores de tecnologia, energia e desenvolvimento imobiliário. O segundo é de capital aberto, negociado na Bolsa de Valores e direcionado a investidores qualificados, que compreendem tanto investidores institucionais quanto pessoas físicas que possuam

investimentos financeiros em valor superior a 295 mil dólares (Borges, 2023).

A gestão desses dois FIPs é da gestora de ativos Banco Votorantim Asset (BVAsset), uma empresa do Banco Votorantim, que integra o Grupo Votorantim, que é o terceiro maior grupo econômico do Brasil, atuando em diversos setores (cimento, siderurgia, energia, metais, setor financeiro e outros).

A capitalização da renda é impulsionada pelas diferentes técnicas de engenharia financeira pautadas pelo Valor Temporal do Dinheiro que agilizam a circulação do dinheiro em diferentes veículos financeiros, para financiar a incorporação e a construção e também para servir como investimento. Nesse caso, a forma de propriedade facilita a diversificação das técnicas e práticas financeiras. Entre elas, Borges (2023) destaca: o refinanciamento de dívidas, a aplicação em renda fixa e outros títulos e valores mobiliários e aquisição de cotas de outros fundos de investimento. Além disso, há vantagens no regime fiscal, pagando menos impostos por se tratar de um investimento em FIP, e abre a possibilidade de se obter financiamento para os consumidores porque o empreendimento se enquadra como “habitação acessível”, reduzindo-se o custo da dívida do projeto.

Entre os megaempreendimentos ou supercondomínios do Grupo Odebrecht analisados por Wehba e Rufino (2023), destacamos a PPP do Ilha Pura, que se baseia na comercialização de unidades residenciais de alto padrão em loteamentos e na construção e exploração de infraestrutura básica de urbanização do bairro inteiro. A novidade aqui é que as rendas obtidas com gestão e manutenção das infraestruturas está a cargo da Rio Mais, que é uma subsidiária da Ilha Pura Empreendimentos Imobiliários S.A. Essa subsidiária recebe as receitas da prefeitura para manutenção da área pública interna ao empreendimento e é o fluxo de receitas do contrato de manutenção da PPP que dá garantia para o financiamento da produção pela incorporadora (via CAIXA).

Nos casos dos FIIs de tijolo (lastreados em imóveis), analisados por Nakama (2023a), o instrumento de capitalização se dá pela propriedade de uma cota do fundo. No caso, a cota é a fração ideal do patrimônio líquido do FII e ela representa um fragmento do capital real imobilizado no solo que circula

no mercado de capitais e gera renda (como capital circulante), a partir do aluguel dos imóveis.

A análise desses capítulos nos permitiu identificar duas distinções importantes em relação aos instrumentos de capitalização. A primeira diz respeito ao objeto, se voltados para infraestrutura ou para imóveis. A segunda se refere ao tipo de ganho financeiro: se mais relacionado às rendas capturadas pela propriedade da terra, do título ou, ainda, dos serviços ou mais voltado aos juros, decorrente da propriedade do dinheiro, na esfera do financiamento ou do investimento. Alguns instrumentos reúnem os dois tipos de ganhos, potenciando ainda mais a capitalização. O quadro a seguir procura reunir os principais instrumentos identificados nos capítulos, de acordo com essas duas distinções.

Quadro 1 – Tipologia de instrumentos de capitalização conforme negócios imobiliário-financeiros.

	Propriedade da terra, do título ou dos serviços	Financiamento / Investimento
Imóveis	Parceria entre empresas (SPEs) FIP (de capital fechado) FIP (de capital aberto) FII	Securitização de dívidas Aplicação em títulos de renda fixa Aquisição de cotas de fundos de investimento FIP (de capital aberto) FII Financiamento da CAIXA
Infraestrutura urbana	Concessão à iniciativa privada – PPP Subsidiárias	Project Finance Debêntures de infraestrutura Securitização Fluxo de receitas dos serviços como garantia de financiamento da CAIXA

Fonte: organizado pelos autores a partir da leitura dos capítulos que compõem a Parte II do livro.

Elementos para uma agenda de questões

Retomamos a mencionada hipótese de que a movimentação do valor do capital na produção da cidade é formada pela mescla dos processos de acumulação e de capitalização tanto i) pela produção do mais-valor com a exploração do trabalho na

produção imediata; quanto ii) pela captura de mais-valor social por meio do desenvolvimento das condições gerais de produção.

O primeiro é o processo social que cria o mais-valor e pode ser chamado de valorização. O segundo processo é o de capitalização e recebe esse nome por ser mera captura de valor-capital pelo próprio capital. Ou seja, é um processo que não cria valor, embora beneficie a acumulação de mais-valor por potenciar a sua produção pela exploração do trabalho na criação do valor. Todo valor é expresso como valor-capital, por meio de seu preço no mercado, seja ele representação de um elemento da natureza, de um material socialmente produzido ou de um bem intangível. O caso da capitalização é, principalmente, o desse último bem, os chamados ativos intangíveis.

Por essas características, cabe distinguir esses processos, acumulação e capitalização, bem como os seus instrumentos. Assim como foi distinguido, logo no início do texto, que entesourar não é acumular, destacando-se também que o entesouramento não tem mais lugar. Sendo certo que a preponderância na época atual será a do capital fictício, fundamentada em instrumentos de capitalização, deve-se ressaltar que a capitalização é um processo que não gera, nem acumula valor, mas sempre esteve presente e assentou os caminhos da acumulação capitalista na produção do espaço para o capital de duas maneiras principais que precisam ser melhor distinguidas: os instrumentos de capitalização mais voltados às rendas da propriedade imobiliária, dos títulos e dos serviços e os instrumentos de capitalização voltados aos juros, à propriedade do dinheiro e ao financiamento.

A partir dessa diferenciação entre a instrumentalização da propriedade imobiliária e propriedade mobiliária caberia retomar e atualizar a discussão das “três classes sociais fundamentais” que Rosdolsky ([1968] 2001) assinala como o fundamento do modo de produção capitalista e que pressupõe a moderna propriedade privada da terra. Ele esclarece que:

Entretanto, ‘o incipiente modo capitalista de produção encontra, na origem, uma forma de propriedade da terra que não corresponde às suas necessidades. Só ele mesmo [o capital] cria a forma que lhe corresponde [...]. A propriedade

da terra ganha sua forma puramente econômica ao despojar-se de todos os seus adereços políticos e sociais anteriores’, **reduzindo-se à categoria renda capitalista da terra** (Rosdolsky, [1968] 2001, p. 45, grifo nosso).

Pela redução da propriedade da terra à capitalização, o seu proprietário apresenta à sociedade o direito de receber uma renda. Assim, sobrevém um valor-capital do monopólio que representa essa apropriação da natureza. Esse valor pressuposto pelo preço da terra no mercado só se explica na teoria do valor pela noção de renda capitalizada, como capitalização da renda da terra.

A capitalização da renda da terra passa a ser parte do preço da mercadoria imobiliária tensionando o investimento do capital na construção da cidade, mas potenciando a sua valorização. A capitalização corresponde a mecanismos de transferências de valor e transmite valor capturado a quem não os criou. Isso acontece tanto sob a forma de renda, como na de juros. Por isso, os mecanismos de captura e de exorbitante transferência de valor que tanto a propriedade da terra como a propriedade do dinheiro têm imposto à sociedade provocam a espoliação. Aliás, esses mecanismos tendem a obscurecer a existência da exploração porque parecem ter a possibilidade de ocorrer sem que nenhum trabalho aconteça. Significativo dessa tendência é que a “terra” ou o “dinheiro”, cada vez mais, associam-se na produção do espaço em estratégias de apropriação de valor futuro, porque ainda nenhum trabalho ocorreu e poderá nem ocorrer. Mera espoliação.

A depender dos instrumentos utilizados nessa captura de valores projetados, atualmente, os processos espoliativos envolvem, cada vez mais, a manipulação de títulos de propriedades financeiras e, sobretudo, a apropriação de todo tipo de bens intangíveis. Os capítulos da Parte II do livro indicam os inúmeros instrumentos pelos quais ocorre essa capitalização, em meio à preponderância do capital fictício e da lógica das finanças.

Do ponto de vista histórico, cabe ainda ampliar o estudo da “metamorfose da valorização das infraestruturas”, inclusive, partindo da ideia de que a terra serve de base e de espaço à realização das atividades econômicas e sociais. E, nessa

consideração, cabe também avançar na compreensão dos resultados da inversão de capital na construção de melhoramentos na cidade e, com isso, delimitar, distinguir e compreender como se mesclam os instrumentos (urbanos) da capitalização da propriedade imobiliária e os instrumentos (financeiros) na capitalização dos ativos intangíveis.

Os capítulos, ainda, dão relevância às mudanças da forma de valorização da infraestrutura na função de capital fixo para a de capital fictício. Mas, seria preciso compreender como essas funções convivem na apropriação do espaço da cidade. Isto é, como elas convivem com as ações assumidas pelo Estado tanto por proporcionar investimento com desvalorização do capital, promovendo-se despesas que seriam falso custo para o investidor privado, mas que funcionam como capital fixo. E também como são apropriadas por instrumentos de concessões e de parcerias, as PPPs, funcionando como capital fixo. Caberia avançar a compreensão de como a totalidade das formas de capital fictício, capital fixo e fundo de consumo se mesclam e tensionam a acumulação do capital. Além disso, é relevante aprofundar como essas formas de valor convivem com formas de antivalor, como a do falso custo de produção e ainda a do não valor, quando se consideram as tensões e a possível destruição que o comum pode representar.

A ampliação da pesquisa sobre essas formas de valor, antivalor e não valor pela capitalização deve andar a par com o aprofundamento dos estudos sobre a exploração do trabalho na construção imobiliária não só no canteiro de obras, mas em outros campos da construção e em outras fases da produção, gestão e uso dos espaços. Por último, mas não menos importante, cabe incluir os estudos sobre as tecnologias dos meios de produção (maquinário, ferramentas, instrumentos, aparelhos e equipamentos) e dos materiais de construção.

Referências

- BORGES, I. (2023). Grandes Grupos Econômicos, o Valor do Dinheiro no Tempo (TVM), e as transformações recentes na incorporação imobiliária: o caso do empreendimento Reserva Raposo. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.
- BRENNER, R. (2003). *O boom e a bolha*. Os Estados Unidos na economia mundial. São Paulo: Record.
- MAGALHÃES, A. (2023). Financiamento das infraestruturas no capitalismo patrimonial: a emergência de processos de capitalização no Metrô de São Paulo. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.
- MARX, K. ([1867] 2013). *O capital: crítica da economia política*. Livro I – O processo de produção do capital. São Paulo: Boitempo.
- NAKAMA, V. K. (2023a). A instrumentalização financeira do espaço: Fundos de Investimento Imobiliário como estruturas de capital fixo. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.
- ROSDOLSKY, R. [1968] (2001). *Gênese e estrutura de O capital de Karl Marx*. Rio de Janeiro: Contraponto.
- RUFINO, B. (no prelo). The Metamorphosis of Infrastructure in Latin American Urbanization: From Insufficiency to Presence as Fictitious Capital. In: Carrion, F.; Cepeda, P. Urbicide. New York: Ed. Springer Nature.
- WEHBA, C.; RUFINO, B. (2023). Os significados da infraestrutura nos negócios imobiliário-financeiros: reflexões a partir de três empreendimentos liderados pela Odebrecht. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (Orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Letra Capital Editora.

PARTE III

Financeirização e Reestruturação
Imobiliária na metrópole de São Paulo

As grandes incorporadoras no novo ciclo de expansão imobiliária (2017-2022): modelando a cidade-investimento na reconcentração da produção em São Paulo

*Beatriz Rufino
Isadora Borges
Beatriz Colpani*

Introdução

A metrópole de São Paulo vem passando por transformações radicais na produção do espaço nos últimos 20 anos. Segundo dados do Centro de Estudos da Metrópole (CEM), os apartamentos em edifícios residenciais verticais no Município de São Paulo saltaram de 767 mil unidades (108,7 milhões de m²), em 2000, para 1,38 milhão (190,4 milhões de m²), em 2020, o que levou a cidade a registrar, pela primeira vez na história, um número maior de residências em prédios do que em casas¹.

Parte dessa transformação do estoque imobiliário residencial relaciona-se com o recente ciclo de expansão imobiliária. Após picos na produção habitacional nos anos de 2010 e 2011, a produção imobiliária residencial na cidade de São Paulo bateu novos recordes recentemente. Destoando de outros setores da economia, nem mesmo o contexto de ampliação das desigualdades, agravado pela pandemia da Covid-19 em 2020, impediu um importante dinamismo no setor imobiliário.

Diferentemente do momento de expansão anterior (2007-2013), que acompanhou uma conjuntura internacional favorável e fortes estímulos internos, como a expansão do crédito, aumento real do salário mínimo e redução das taxas de desemprego (Miotto; Penha Filho, 2019), a expansão atual (2017-2022) desenvolve-

¹ De acordo com a reportagem do *GI*, “Cidade de SP tem, pela primeira vez, mais residências em prédios do que em casas, aponta estudo da Fapesp”. Disponível em: <https://g1.globo.com/sp/sao-paulo/noticia/2021/07/05/cidade-de-sp-tem-pela-primeira-vez-mais-residencias-em-predios-do-que-em-casas-aponta-estudo-da-fapesp.gh.html>. Acesso em: 27 julho 2022.

se em um contexto macroeconômico distinto, de crise seguida de estagnação econômica no âmbito macroeconômico, sendo a produção estimulada sobretudo pelas reduções significativas na taxa básica de juros (a Selic) que atingiu mínima histórica em 2020, em 2% ao ano. Espacialmente, se o ciclo anterior notabilizou-se por importante desconcentração de investimentos pelo país e também na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP), o presente ciclo ganha destaque por anunciar um movimento reverso. Tais diferenças apontam para um ciclo com características muito diversas do anterior, pondo em questão a continuidade dos processos de financeirização do setor imobiliário residencial e abrindo questionamentos sobre os fundamentos desse novo ciclo e as implicações nas dinâmicas urbanas.

Ao contrário dos países centrais onde a financeirização avançou em contextos recessivos, no Brasil, o aprofundamento das dinâmicas de financeirização ocorreu em uma fase de aumentos reais dos salários, atenuação das disparidades de renda e de implementação de políticas redistributivas pelo Partido dos Trabalhadores (PT) (Lavinias, 2017).

A literatura nacional discutiu exaustivamente, e sob variados enfoques, os imbricamentos entre o novo padrão de acumulação capitalista sob domínio das finanças e o setor imobiliário residencial no início do século XXI (Tone, 2010; Fix, 2011; Sanfelici, 2013), evidenciando transformações radicais nas formas de organização do capital no setor no sentido de maior centralização, estruturada em torno da incorporação imobiliária (Lencioni, 2014; Rufino, 2012). Da mesma forma, vários estudos têm se debruçado sobre a produção imobiliária e os efeitos da financeirização na produção do espaço da RMSP (Lencioni, 2014; Rufino, 2012). A centralização do capital analisada como reorganização empresarial, e descrita pela importante concentração da produção pelas grandes incorporadoras, aparecerá na RMSP pela consolidação de novos patamares de investimentos e pela conquista de novos espaços (Rufino *et al.*, 2021), reafirmando os processos de metropolização.

Dando continuidade a estudos anteriores (Rufino *et al.*, 2021; Rufino, 2017), entendemos que as grandes incorporadoras, por serem determinantes na intensificação dos mecanismos de acumulação no setor imobiliário, tornam-se chaves para a compreen-

são das transformações na produção imobiliária. Configuram-se para o caso brasileiro, uma mediação central no avanço dos processos de financeirização do capital e metropolização do espaço.

Com a crise se reafirmando como momento importante de racionalização do capital, se percebe a partir desse momento a reconfiguração das estratégias de acumulação desses agentes. Já estruturadas como *holdings* no ciclo de crescimento anterior, as grandes incorporadoras nacionais têm consolidado novos braços empresariais, voltados a negócios como o controle e gestão das propriedades imobiliárias e serviços financeiros. Essas mudanças foram também associadas ao crescente entrelaçamento dessas empresas a novos instrumentos e agentes do mundo financeiro, tais como os Fundos de Investimento Imobiliário, Fundos de Pensão e as *property companies*, que ganharam crescente protagonismo no período. Essas transformações implicam em novas racionalidades de acumulação que materializam-se em importantes transformações imobiliárias. A percepção de um aprofundamento dos processos de reestruturação imobiliária (Pereira, 2005), com a acentuação do papel das finanças, das dinâmicas de centralização do capital e do rentismo na redefinição dos produtos imobiliários emergem como pistas para a compreensão desse novo ciclo.

Diante desse quadro, este capítulo tem como objetivo analisar as transformações na produção imobiliária evidenciadas nesse novo ciclo de expansão, considerando o reforço da atuação das grandes incorporadoras e suas novas estratégias de produção do espaço. Tomando o caso paradigmático da metrópole de São Paulo, procuramos com este trabalho desenvolver duas contribuições principais. A primeira delas dialoga com o projeto de pesquisa que orienta este texto, e refere-se à compreensão do contínuo movimento de centralização de capital no setor, que impulsiona a reorganização das grandes incorporadoras como grupos econômicos. Já a segunda contribuição refere-se à análise dos impactos socioterritoriais do ciclo recente de expansão imobiliária vislumbrado na metrópole de São Paulo.

Partimos da hipótese que a nova expansão imobiliária, impulsionada pela diversificação dos negócios imobiliário-financeiros sob controle das grandes incorporadoras, redefine o padrão da produção imobiliária impondo a reconcentração

dos investimentos na metrópole de São Paulo em uma renovação dos processos de reestruturação imobiliária. Nessa nova etapa verifica-se a ampliação das contradições urbanas pelo reforço da produção de uma cidade pensada para investidores.

Além de revisão teórico-bibliográfica, que dá base para a interpretação dos processos analisados, esta pesquisa lançou mão de sistematização e análise de dados secundários reunidos pela Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio (EMBRAESP), em associação a levantamento documental, consulta a reportagens de jornais e revistas especializadas e entrevistas com agentes importantes atuantes na incorporação imobiliária.

Na sistematização dos dados da EMBRAESP, visando privilegiar a discussão dos processos de centralização e financeirização, enfatizamos a atuação das grandes incorporadoras, selecionando aquelas de capital aberto (com negociação de ações na B3) e/ou aquelas pertencentes à Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC), resultando num grupo de 45 empresas (G45)². Esses dados foram georreferenciados e articulados a outras informações, incluindo as regulações urbanísticas, que se tornaram essenciais à compreensão das transformações da produção imobiliária. De maneira complementar e por meio de análises de outras fontes, discutimos ainda a reorganização empresarial das grandes incorporadoras, mobilizando como exemplos paradigmáticos a trajetória e dinâmicas das duas maiores incorporadoras nacionais, a saber: Cyrela e MRV.

O capítulo está organizado em três seções principais. Na primeira seção recuperamos a noção de reestruturação imobiliária e discutimos a ascensão das finanças e a intensificação das crises para situar a centralidade da atuação das grandes incorporadoras no caso brasileiro. Na segunda seção analisamos a reorganização empresarial, acompanhando a transformação das maiores empresas, a ampliação de suas articulações com instrumentos e agentes financeiros, e a diversificação dos negócios imobiliário-financeiros. Na terceira seção procuramos interpretar o processo de reconcentração dos investimentos associados às novas estratégias de acumulação do setor. Por fim,

² Na pesquisa, consideramos as empresas que detinham capital aberto na B3 e/ou eram associadas à ABRAINC no mês de junho de 2021. O detalhamento das empresas reunidas no Grupo G45 será apresentado na terceira seção deste capítulo.

tecemos algumas considerações finais que procuram articular os argumentos desenvolvidos ao longo das três partes do texto.

1. Reestruturação imobiliária, crises e as grandes incorporadoras no Brasil

Para Pereira (2005), a noção de reestruturação imobiliária surge da percepção da mudança urbana conduzida pela dinâmica imobiliária. A noção de reestruturação imobiliária ganha potência pela forma específica de valorização do capital na produção de imóveis, que articula processos de valorização pelo trabalho de construção no canteiro com os processos de capitalização da renda da terra associada a processos globais de acumulação. A reestruturação imobiliária se coloca assim como processo que abarca as dimensões social e espacial e os níveis global e local, definindo uma nova totalidade, que desenvolve-se como mediação de processos de globalização e metropolização (Pereira, 2005), ou, como colocado em nossa pesquisa, de processos de financeirização e metropolização.

Tendo como referência a metrópole de São Paulo, Pereira (2005) buscou construir uma interpretação da reestruturação das cidades latino-americanas. Para o autor, a proliferação de novas centralidades e a expansão de grandes empreendimentos imobiliários em distintas direções na metrópole de São Paulo a partir dos anos 1980 expôs a insuficiência da interpretação da noção centro-periferia, com as dinâmicas imobiliárias tornando-se chave para a compreensão de um novo padrão de crescimento marcado pela fragmentação (Pereira, 2005). Em forte alinhamento aos processos também evidenciados em outras metrópoles latino-americanas, demonstra-se uma articulação entre a disseminação dos novos produtos imobiliários exclusivos para as classes médias e altas, o agravamento das condições de acesso à moradia para os mais pobres e a refuncionalização da metrópole para se tornar centro de uma acumulação financeira global.

A vigorosa ampliação do papel das finanças na acumulação global e na produção do espaço urbano no decorrer do século XXI modifica a forma dessa reestruturação. Como indica Harvey (2018), desde 2001 com o *crash* da Bolsa norte-americana associada à desvalorização das empresas “.com”, evidenciou-se um importan-

te deslocamento de dinheiro especulativo para os mercados imobiliários norte-americanos. Com poucas oportunidades de investimento para o capital portador de juros em um cenário de enorme liquidez, este deslocou-se rapidamente para mercados fundiários e imobiliários reforçando um sustentado aumento de preços.

Esse deslocamento acelerado, alimentado por ampla difusão de políticas de crédito e pelo desenvolvimento de uma sofisticada engenharia financeira na produção de títulos de dívidas imobiliárias, está na origem da crise de 2008. Ainda que a crise tenha sido em primeira instância relativamente localizada, relacionada a uma produção habitacional concentrada sobretudo no Sul e Sudeste dos Estados Unidos, o sistema financeiro estabeleceu consistentes canais entre o local e o global, com os títulos financeiros lastreados nos financiamentos desses imóveis espalhando-se por todo o mundo. A insolvência desses títulos e sua dimensão global “ameaçou engolir o mundo inteiro numa depressão” (Harvey, 2018, p. 180).

A crise de 2008 emerge assim como ponto de inflexão dos processos de reestruturação imobiliária pois, ao mesmo tempo em que iluminou o importante controle das finanças sobre as perspectivas de valorização do setor imobiliário, foi a justificativa para o desenvolvimento de novas estratégias de redirecionamento do capital financeiro para o ambiente construído, estabelecendo um novo padrão (global) de articulação entre as finanças e a produção imobiliária. Fernandez e Aalbers (2020) argumentam que as políticas monetárias frouxas no Norte Global desenhadas como resposta à crise financeira Global de 2008 alimentaram um forte aumento dos fluxos de capital para alguns países do Sul Global, contribuindo para a financeirização da habitação nesses países.

Nesse sentido, entendemos que a reestruturação imobiliária como processo global toma sua forma definitiva no decorrer da crise de 2008, estando em contínua renovação pela articulação entre as dinâmicas globais e locais. A centralidade das crises na redefinição dos processos de acumulação capitalista e o papel do ambiente construído como um circuito secundário que abriga os fluxos de capital na busca de valorização em cenários de crise (Lefebvre, 2008; Harvey, 2018) são questões amplamente debatidas. Como já prenunciado por Lefebvre, a consagração de uma circulação global de capital em íntima conexão com

produção imobiliária coloca em questão o caráter secundário do ambiente construído com os investimentos na produção e gestão de propriedades imobiliárias, configurando-se como espaço primordial à sobrevivência do capitalismo.

A crescente fusão da produção imobiliária com as finanças operada em um plano global articula-se no plano local aos interesses das elites nacionais redefinindo a metropolização do espaço (Lencione, 2011). No Brasil, essa enorme massa de capital financeiro em busca de valorização, encontrou na incorporação e na expansão do mercado imobiliário, suportada em larga medida por políticas urbanas e de financiamento, um fértil espaço para sua reprodução. A partir daí, a reestruturação imobiliária define-se por importante centralização de capital e transformação do espaço urbano sob protagonismo das grandes incorporadoras.

Conforme argumenta Aglietta (1976), a centralização do capital é um processo que só pode ser compreendido a partir de um olhar para a totalidade da produção econômica. De acordo com o autor, “enquanto a concentração é um feito quantitativo de acumulação desigual, que conserva a autonomia dos capitais, a centralização é uma modificação qualitativa que remodela a autonomia dos capitais e cria novas relações de competição” (Aglietta, 1976, p. 195). Para ele, o cerne dessa mudança na configuração dos capitais está nas diferentes condições de acumulação nos distintos setores, que acabam por provocar o deslocamento de capitais na busca de condições mais privilegiadas de acumulação³:

a ‘centralização é uma forma violenta de concorrência. [...] É um efeito do processo geral de desvalorização do capital sobre o fracionamento dos capitais mediante o qual o movimento da acumulação global encontra novas condições para seu futuro desenvolvimento’ (Aglietta, 1986, p.196).

A centralização como forma de organização do capital torna-se dominante no contexto da financeirização, adentrando progressivamente em diferentes setores, em um movimento de expansão que se estabelece em profunda relação com as crises do

³ Em suas palavras: “É um efeito do processo geral de desvalorização de capital sobre o fracionamento dos capitais, mediante o qual o movimento da acumulação global encontra novas condições para o seu futuro desenvolvimento. Por isso a centralização do capital não se limita a determinados campos” (Aglietta, 1986, p. 196).

capital – que se aceleram e se aprofundam no capitalismo controlado pelo capital portador de juros. As fusões entre os capitais, produzidas em ondas, guardam íntima relação com o processo global de formação de capital, tendo lugar ao final de uma recessão econômica, na qual o movimento de centralização do capital acaba por reorganizar o sistema industrial que foi transformado por destruições massivas de capital (Aglietta, 1976).

A produção imobiliária⁴, historicamente resistente à concentração de capitais, alinhou-se rapidamente aos processos de centralização. Ao contrário do desenvolvimento industrial fabril, onde a concentração de capital foi condição importante para impulsionar os processos de centralização, no setor imobiliário no Brasil evidenciamos o contrário, com a centralização impulsionando a concentração e a intensificação da construção e das propriedades pela definição de novos produtos imobiliários e novas fronteiras de investimento.

De modo geral, os estudos evidenciaram que a aproximação entre as finanças e as grandes incorporadoras se deu especialmente pela abertura de capital das mesmas na Bolsa de Valores a partir de 2005 (Lima Jr., 2007; Shimbo, 2010; Fix, 2011; Rufino, 2012). Entre 2005 a 2007, 25 empresas arrecadaram mais de 8 bilhões de reais com a realização de IPOs – Initial Public Offering ou Oferta Pública Inicial (OPI) – (Lima Jr.; Gregório, 2008).

Ainda que a maioria dos grandes grupos de incorporação tenha se mantido sob o controle do capital nacional (Fix, 2011), essas operações consolidaram o setor imobiliário como uma importante área do mercado de capitais do país (Rufino, 2012). Essa inédita capitalização das empresas promoveu transformações significativas em sua estruturação, organização e gestão no contexto de expansão econômica brasileira (Shimbo, 2010; Fix, 2011; Sanfelici, 2013). A expressiva concentração de recursos impulsionou diversas fusões, aquisições, parcerias e *joint ventures* (Rufino, 2012; 2017).

⁴ A caracterização industrial particular do setor possibilita arranjos mais flexíveis de produção que admitem profundas articulações com o capital financeiro, em parte fundadas na centralidade da propriedade da terra. Esta é mobilizada como uma condição à produção que, ao mesmo tempo que requer maiores níveis de investimentos iniciais, possibilita importantes sobrelucros oriundos da renda, admitindo vantajosa remuneração ao capital financeiro. Por pressupor a terra como condição à produção, esse setor não comporta plantas industriais fixas, sendo intensivo em trabalho e estruturando-se em torno de relações flexíveis de controle dos meios de produção, que muitas vezes são alugados por seu uso não se dar de forma contínua.

O poder econômico adquirido por essas empresas e a forte ameaça de desvalorização de suas ações imposta pela crise de 2008, as colocaram no centro do desenho e implementação do Programa Habitacional Minha Casa Minha Vida (PMCMV) (Socoloff; Rufino, 2020), que permitiu a aceleração e intensificação da produção imobiliária. Nesse sentido, a crise de 2008, ao tornar as políticas habitacionais estratégia anticíclica central (Carvalho, 2018), assegurou a ampliação de fluxo de capital internacional, assegurando a expansão dos processos de acumulação de capital.

Essa acumulação, determinada em parte pelas possibilidades crescentes de captura de renda da terra, impõe a renovação dos produtos imobiliários, incluindo aí suas localizações. A forte capitalização das grandes incorporadoras entre 2005-2007 e os estímulos criados à expansão imobiliária pelo PMCMV, ao mesmo tempo que impulsionou a expansão da atuação dessas empresas para outros estados do país, foi determinante na definição de um novo padrão espacial da produção do espaço na RMSP. Conforme mostraram Rufino *et al.* (2021), entre 2007 a 2013 a atuação das grandes empresas de incorporação na intensificação da construção de empreendimentos de larga escala em regiões mais distantes configurou importante movimento de desconcentração da produção imobiliária na metrópole.

De maneira geral, esse padrão caracterizou-se por um novo patamar de investimentos que passou a moldar novas fronteiras imobiliárias, definidas tanto pela incorporação de áreas mais periféricas, anteriormente não mobilizadas pelo mercado imobiliário, como pela reapropriação de áreas industriais esvaziadas (Rufino *et al.*, 2021). Refletindo as limitações históricas das condições de urbanização dessa ampla região, esse processo foi marcado por distribuição bastante desigual dos investimentos no território metropolitano, o que levou à ampliação da diferenciação urbana com imposição de crescentes hierarquias de intensificação da construção também em suas bordas.

Estando no centro dos processos de centralização do capital no setor imobiliário e à frente da definição de novas frentes imobiliárias, as grandes incorporadoras configuram-se como agentes-chave nos processos de reestruturação imobiliária no caso do Brasil. Esse protagonismo se renova no novo ciclo de

expansão imobiliária após a crise, imprimindo novas formas econômicas e espaciais ao processo de reestruturação imobiliária.

2. Reorganização econômica das grandes incorporadoras na diversificação dos negócios imobiliário-financeiros

Ainda que a criação de novos instrumentos financeiros e a modernização do marco regulatório tenham ocorrido desde o final dos anos 1990 (Rufino, 2017; Royer, 2009), foi o crescimento substancial da disponibilidade dos financiamentos para habitação organizados pelo Estado (Rufino, 2012; Shimbo, 2010) que permitiu configurar as grandes incorporadoras como empresas de atrativa rentabilidade para o capital financeiro internacional.

Nesse contexto, a financeirização imobiliária concretiza-se em profunda articulação com consistente expansão da produção imobiliária direcionada à disseminação de propriedades por meio da casa própria (Shimbo; Rufino, 2019). Como desenvolve Mioto (2022), no setor imobiliário “as estratégias financeiras caminham lado a lado com a expansão da economia, inclusive incrementando a negociação de papéis a partir da propriedade imobiliária em consonância com a base real da acumulação” (Mioto, 2022, p. 26).

Com o esgotamento do modelo de crescimento sustentado pela expansão do crédito, da renda e do consumo e com a redução drástica dos investimentos públicos, a crise econômica do país se agravou após 2014, sendo particularmente severa no setor imobiliário. Sob o ponto de vista macroeconômico, após a desaceleração do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2014, que foi de apenas 0,5%, o PIB nacional apresentou quedas de 3,55% em 2015 e 3,28% em 2016. Aliado a isso, a crise política do país, que resultou no *impeachment* de Dilma Rousseff em 2016, aprofundou a agenda do ajuste fiscal brasileiro, com a adoção de uma política econômica orientada pela austeridade.

No setor imobiliário evidencia-se no contexto de crise uma deterioração das condições financeiras das empresas (Mioto, 2022). Nesse período, as ações das empresas passaram por importante desvalorização (Sanfelici; Halbert, 2016), o que levou à importante redução do número de lançamentos a partir de 2014. Embora as empresas apresentem trajetórias diferenciadas, como

mostram Miotto e Penha Jr. (2019), o setor apresentou retração real de 75% entre 2013 e 2015 e diminuição das aquisições de ativos imobilizados de R\$ 1,6 bilhão para R\$ 440 milhões, em clara sinalização do descompasso entre receitas e compromissos com as dívidas acumuladas (Almeida *et al.*, 2016).

Por outro lado, a crise imobiliária ampliou o papel dos bancos, dos fundos de investimentos e de outros agentes financeiros no mercado imobiliário. Em 2015, a participação das despesas financeiras no setor ultrapassou os 60% de participação no valor adicionado distribuído no setor, implicando em uma significativa transferência de renda para o setor financeiro (Almeida *et al.*, 2016). Aproveitando-se da abundante oferta de ativos depreciados e da busca de liquidez pelas empresas, esses agentes com maior conexão com as finanças saíram às compras ganhando maior relevância no setor (Rufino *et al.* 2021).

A partir de 2017 evidencia-se o início de um novo ciclo expansivo no setor imobiliário, num contexto de persistente estagnação econômica, no qual a taxa de crescimento foi de 1,32% em 2017 e 2018, e 1,14% em 2019. Com os governos prescindindo de enfrentar diretamente a recessão por meio de instrumentos próprios, a aposta de estímulo ao crescimento econômico baseou-se no protagonismo dos mercados financeirizados (Miotto, 2022). Segundo a autora, a partir desse momento a financeirização avança de forma “concorrente” à economia real, pressionando “por modificações ainda mais profundas do ponto de vista institucional”, permitindo o reforço do papel histórico da “propriedade imobiliária e da renda fundiária” no capitalismo brasileiro (Miotto, 2022, p. 27).

Um dos fundamentos desse novo ciclo expansivo do setor imobiliário foi a expressiva redução das taxas de juros. A taxa básica de juros (Selic), que havia terminado o ano de 2015 no patamar de 14,25% ao ano, apresentou quedas expressivas a partir do final de 2016, atingindo sua mínima histórica de 2% a.a. em agosto de 2020, no contexto da pandemia de Covid-19 e expressivo aumento das desigualdades. Refletindo esse comportamento da taxa básica de juros, houve quedas expressivas também nas taxas dos financiamentos habitacionais. As taxas de juros dos financiamentos imobiliários acompanharam a queda da Selic, sofrendo retrações constantes após agosto de 2016, atingindo patamares inferiores a 8% a.a. em 2020 (Faustino; Royer, 2022).

De acordo com Miotto (2022), essa redução das taxas de juros nos últimos anos tem um efeito duplo: por um lado estimula o financiamento habitacional direcionado à média e alta renda, que voltam a contratar financiamentos, e, por outro, propicia um estímulo inédito para o investimento em papéis de instituições financeiras com base em ativos imobiliários, pois a rentabilidade da dívida pública é reduzida. Para a autora, tal fato é ainda mais relevante no caso brasileiro, pois a dívida pública é a principal forma de valorização da riqueza fictícia em países que admitem historicamente altas taxas de juros, como o Brasil.

Além dos papéis disponibilizados por instituições financeiras, acrescentamos ainda que as baixas taxas de juros estimulam os investidores a buscarem diretamente na compra de imóveis maiores rentabilidades para suas reservas financeiras, seja em virtude de sua valorização e/ou dos fluxos de renda mensais por eles propiciados. Buscando reforçar esse processo, um estudo recente realizado pela ABRAINC (2022) buscou demonstrar como entre os anos de 2009 a 2019 o imóvel se colocou como uma boa opção de investimento, quando comparado às aplicações financeiras de Renda Fixa – seja o Certificado de Depósito Bancário (CDB) ou a poupança, que apresentam rendimento médio anual de 9,8% e 6,5%, respectivamente.

Com a configuração de novas condições de acumulação no setor imobiliário, as grandes incorporadoras retomam seu protagonismo, ampliando seus vínculos com as finanças e redefinindo suas estratégias de negócio. Como primeiro indicativo dessa maior aproximação às finanças, vale apontar o aumento significativo nas emissões de títulos de securitização. No período, tanto a emissão de dívidas das empresas (*debenture*⁵), como a securitização dos ativos imobiliários por meio dos Créditos de Recebíveis Imobiliários (CRIs) sofreram aumentos significativos. Com relação aos CRIs, após dois anos de baixas emissões, de 110 milhões de reais em 2014 e 320 milhões em 2015, as grandes empresas de incorporação passaram a marca de 1 bilhão de CRIs emitidos em 2016, 2017 e 2019. Ao mesmo tempo, como mostram Nakama (2023a) e

⁵ A *debenture* é um valor mobiliário emitido por sociedades por ações, representativo de dívida, que assegura a seus detentores o direito de crédito contra a companhia emissora. https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/valores_mobiliarios/debenture.html.

Borges (2023) em seus capítulos nesta publicação, essas empresas de incorporação passaram a mobilizar com maior intensidade instrumentos financeiros como os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e os Fundos de Investimentos em Participações (FIP) na estruturação de grandes empreendimentos imobiliários.

Em artigo recente, Shimbo *et al.* (2022) mostram ainda como no período pós-crise, houve significativa ampliação na mobilização de técnicas de avaliação financeirizadas no interior das firmas de incorporação. Segundo os autores, tais técnicas impulsionaram a reestruturação das grandes incorporadoras, impondo maior racionalidade financeira na organização e gestão dos negócios, especialmente nas incorporadoras de capital aberto focadas na produção para a alta renda. O fortalecimento de interesses associados às finanças também é evidente na consolidação e fortalecimento da atuação da Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC). Criada em 2013 por oito das maiores empresas do setor, todas de capital aberto⁶, em 2022 a ABRAINC passou a contar com 61 incorporadoras associadas, ocupando distintos espaços de representação política centrando-se nos interesses das empresas com maiores vínculos financeiros, se alinhando fortemente às pautas do capital financeiro internacional.

Com as baixas taxas de juros e a diversificação das fontes de financiamento para empresas, se consolidaram as bases para novas rodadas de centralização de capital. No ano de 2020, a Bolsa de Valores de São Paulo (B3) registrou a abertura de capital de sete novas empresas de incorporação, totalizando 5,75 bilhões de reais⁷, além de seis *follow-ons*⁸ entre 2019 e 2020, que totalizaram uma arrecadação de mais 3,33 bilhões de reais.

Associada às novas rodadas de capitalização verificou-se uma valorização expressiva nas ações dessas empresas. O

⁶ O grupo que deu origem à instituição reunia representantes da Cyrela, Gafisa, MRV, Odebrecht, PDG, Rodobens, Rossi e WTorre, e, posteriormente abarcou mais 11 empresas quando da constituição formal da instituição em 2013, responsáveis por quase 50% do mercado de incorporação no país.

⁷ Em 2021, dez incorporadoras integraram a lista de empresas que pretendiam abrir capital na Bolsa de Valores, mas acabaram por desistir do processo em meio às inseguranças do cenário de incertezas impulsionado pela pandemia da Covid-19.

⁸ Quando uma empresa já tem capital aberto e já realizou uma Oferta Pública Inicial (ou IPO), as novas ofertas são denominadas ofertas subsequentes de ações, também conhecidas como *follow-ons*.

índice IMOB⁹, que representa a *performance* média das ações de empresas imobiliárias negociadas na Bolsa de Valores brasileira (B3), começou a apresentar recuperação a partir de 2016. Mas foi entre 2019-2021 que o IMOB exibiu valorização média acima de outros índices de ações relacionados a outros setores da economia. Em 2020, o índice apresentou os melhores resultados do período, com uma valorização anual de cerca de 35%.

Retomando importantes estratégias de aquisição, fusão e *joint ventures* adotadas no período que antecedeu a crise de 2008, as grandes incorporadoras, ainda que tenham permanecido fortemente focadas no setor imobiliário, têm desenvolvido uma gama de negócios nesse novo período de expansão, explorando financiamentos, venda e controle de propriedades para distintos usos e segmentos. Assim como na consolidação dos grandes grupos econômicos industriais, a diversificação dos negócios pode ser compreendida como uma estratégia de dispersão de riscos e criação de novas possibilidades de acumulação. Tais estratégias, exploradas como solução para a saída da crise, tomaram fôlego maior nesse contexto de expansão, renovando as dinâmicas da reestruturação imobiliária. Chama atenção a emergência de novas estruturas proprietárias e/ou parcerias com empresas e instituições financeiras direcionadas à gestão de imóveis residenciais para aluguel. Esses movimentos de diversificação são observados de maneira bastante clara nas duas maiores incorporadoras do país¹⁰, MRV e Cyrela.

A MRV, maior incorporadora do país, criada em 1979 e focada no segmento popular, intensificou nos últimos cinco anos a diversificação dos seus negócios com processos de internacionalização e ênfase nos negócios de gestão de propriedades. Estruturada como Grupo Econômico ao longo do século XXI, com a criação de uma empresa de propriedades

⁹ Para conferir a evolução detalhada dos resultados do índice, conferir link: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-segmentos-e-setoriais/indice-imobiliario-imb-estatisticas-historicas.htm

¹⁰ Segundo *Ranking* Nacional 2021 da Construção Imobiliária (Pesquisa revista *O Empreiteiro*) a partir dos resultados de receita bruta anunciados pelas empresas. O *ranking* está disponível em: https://revistaoe.com.br/wp-content/uploads/2021/12/OE_584_WEB.pdf

logísticas (LOG) em 2008 e de uma empresa urbanizadora (URBA) em 2012, a partir de 2018 o grupo reforça seus negócios de propriedade com o IPO da LOG em 2018, a criação da Luggo, *startup* direcionada à construção de imóveis econômicos para locação no Brasil, em 2019, e a compra da AHS Development (atualmente denominada Resia) em 2020, empresa de incorporação direcionada ao aluguel residencial nos Estados Unidos. Segundo o copresidente da empresa, trata-se da estratégia de construção de uma “plataforma habitacional” com atuação mais diversificada¹¹.

Associada à *startup* Luggo, o grupo criou o primeiro fundo de empreendimentos residenciais brasileiro, o LUGG11 em 2019, arrecadando 90 milhões de reais. Em 2021, o grupo fechou parceria com a canadense Brookfield Asset Management para a venda de imóveis no valor de 1,26 bilhão de reais em Valor Geral de Vendas (VGV), que permanecerão sob gestão da Luggo. De acordo com um diretor da própria MRV, tal transação “cria mais uma sólida avenida de diversificação de *fundings* para a venda de produtos”¹² da empresa, que consolida-se ainda como gestora de propriedades em fortes associações com o capital financeiro internacional. Como apresenta em seus relatórios, a empresa almeja atingir até 2025 uma distribuição tripartite de recursos advindos do FGTS, SBPE e FIIs (MRV, 2022).

Já a Cyrela, que hoje ocupa a posição de segunda maior empresa de incorporação, e notabilizou-se pela produção de apartamentos de alto padrão, já havia se destacado por sua trajetória de intensa diversificação na primeira década do século XXI com a criação da Cyrela Commercial Properties, empresa de propriedades comerciais, em 2007, a criação de subsidiárias para segmentos específicos a partir de 2006 e estabelecimento de inúmeras *joint ventures*, concentradas sobretudo nos anos de 2006 e 2007 (Das Virgens, 2022). Essa trajetória de diversificação ganha novo dinamismo nos anos recentes, com a criação da empresa

¹¹ “Isso aumenta o potencial de diversificação da companhia e a capilaridade, porque se o cliente entrar em uma loja da MRV e quiser comprar um lote ou um apartamento, ele tem a oportunidade”, disse ao *Broadcast* o copresidente da empresa, Eduardo Fischer.

¹² Segundo reportagem da *Época*, “MRV fecha acordo com Brookfield para venda de empreendimentos da Luggo”. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2021/12/epoca-negocios-mrv-fecha-acordo-com-brookfield-para-venda-de-empreendimentos-da-luggo.html>. Acesso em: 10 agosto 2022.

Vivaz, focada no segmento econômico em 2018, e duas *startups* orientadas à digitalização de negócios imobiliários¹³: a Mude.me, plataforma de financiamento imobiliário, em 2019, e a CashMe, empresa de empréstimos a partir de garantias imobiliárias (*home equity*), em 2021. Em 2020, o crescimento do grupo foi também impulsionado pelas novas rodadas de capitalização das *joint-ventures* Lavvi, Cury e Plano e Plano que juntas em seus IPOs arrecadaram quase 2,7 bilhões de reais.

Em paralelo a essas mudanças, o grupo iniciou seus negócios de propriedade para aluguéis residenciais. Em associação com a SKR Incorporadora, através de uma *joint venture* firmada em 2007, a Cyrela estabeleceu em 2021 sociedade com o Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) e a administradora internacional de propriedades imobiliárias Greystar (Estados Unidos) para o desenvolvimento de projetos multifamiliares para aluguel. De acordo com Silvio Kozuchowicz, fundador da SKR, “é uma diversificação” que busca novos modelos de negócio, pois “entendemos que a área de *asset* é uma forma de estar nesse mercado de verdade, nos colocando dentro de perspectiva de valorização, com parte do patrimônio para longo prazo”¹⁴. Em 2022 a Cyrela criou ainda uma gestora própria de ativos, a Cy Capital, para fazer investimentos intensivos em capital, tendo meio bilhão de reais sob gestão, ampliando ainda mais a atuação do grupo nos negócios de propriedade.

A configuração de uma gama de novos negócios, tão bem ilustrada na trajetória dessas duas grandes incorporadoras, dissemina-se no setor¹⁵ marcando a ampliação do imbricamento

¹³ “Queremos conectar a Cyrela com *startups*, pessoas, projetos e corporações dispostos a desafiar *status quo* e a desenhar o mercado imobiliário e de construção do futuro. Oferecemos estrutura e financiamento para o desenvolvimento e testes de novas soluções que mudem a forma de fazer as coisas na companhia, diversifiquem nosso portfólio de produtos e levem o mercado inteiro para frente”, destaca Guilherme Sawaya, diretor de Transformação Digital da Cyrela”. Disponível em: <https://startupi.com.br/next-floor-da-cyrela-conectara-startups-projetos-e-empresas/>. Acesso em: 25 outubro 2022.

¹⁴ Segundo reportagem do *Valor Econômico*: “SKR na mídia: SKR tem novos projetos para locação direta em São Paulo”. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2022/07/04/skr-tem-novos-projetos-para-locacao-direta-em-sao-paulo.gh.html>. Acesso em: 15 de julho 2022.

¹⁵ Para ilustrar alguns exemplos, podemos citar os casos da Share Student Living e da *startup* aMORA. A Share Student Living, uma empresa especializada em moradias estudantis criada em 2014 pelo Grupo Mitre, captou 214 milhões de reais em 2018 através de um FIP. Para Fabrício Mitre, o presidente da incorporadora, o segmento residencial para renda no Brasil tem grande potencial, pois “esse mercado é

entre a produção imobiliária residencial e o capital financeiro. Esses negócios imobiliário-financeiros, ao recriarem e ampliarem as condições de realização das mercadorias imobiliárias, seja pela venda ou pelo controle de propriedades, tornam-se determinantes à expansão da produção imobiliária sob protagonismo das grandes incorporadoras. Em 2021, 18 grandes incorporadoras do país associadas na ABRAINC lançaram 153.276 unidades, representando um aumento de 155% em relação a 2015, quando lançaram 60.106 unidades (ABRAINC, 2022)¹⁶.

Essa nova produção imobiliária, sustentada por esses negócios imobiliário-financeiros, direcionada a investidores e dissociada em alguma medida de condições reais de consumo, encontra na maior cidade do país seu principal espaço de realização. Embora não existam dados sistematizados sobre a produção imobiliária disponíveis para todo o país, alguns indicadores¹⁷ mostram que a expansão da produção imobiliária nesse novo ciclo se deu de forma bastante concentrada na metrópole de São Paulo, que se destaca por apresentar condições de valorização e rentabilidade privilegiada. De acordo com o Índice Geral do Mercado Imobiliário Residencial (IGMI-R), entre o início de 2019 ao fim de 2021, o crescimento dos preços imobiliários na capital paulista foi de 52,28%, enquanto no Brasil a média nesses últimos anos foi de um crescimento de 33% nos valores. Segundo a ABRAINC (2022), na cidade de São Paulo os investimentos imobiliários alcançaram entre 2009-2019 um

maior do que o comercial". Já a incorporadora Even, firmou em 2022 uma parceria com a *startup* aMORA, uma empresa que compra imóveis indicados pelos clientes e aluga os mesmos a eles, com possibilidade de compra futura do imóvel. Enquanto para a aMORA, a parceria possibilita a ampliação de seu portfólio de imóveis, para a incorporadora o negócio viabiliza novas possibilidades de financiamento aos consumidores, exigindo entradas menores e facilitando a venda das unidades.

¹⁶ Os dados sistematizados pela ABRAINC reúnem informações de 18 grandes empresas associadas à instituição. Embora esse conjunto de empresas esteja longe de representar a totalidade da produção nacional, sua importância e capacidade produtiva possibilitam uma *proxy* para entender as dinâmicas gerais do setor imobiliário em nível nacional.

¹⁷ Observando as contratações com recursos do FGTS em todo o território nacional, chama atenção a crescente concentração na RMSP. Entre os anos de 2014 a 2021, a porcentagem de unidades habitacionais contratadas na RMSP foi de 8,9% para 20,9% das unidades contratadas no país, e de 11% para 22,4% em relação aos valores contratados no mesmo período (Canal FGTS, 2022). De acordo com reportagem do *Estado de São Paulo*, apenas a cidade de São Paulo concentrou 40% da produção nacional em 2021.

rendimento médio anual de 16,9%, superando a média do país, correspondente a um rendimento anual de 15,3%. Para apreendermos as especificidades dessa nova produção imobiliária, nos debruçamos a seguir sobre o estudo das dinâmicas da Região Metropolitana de São Paulo e o movimento de reconcentração dos investimentos na capital.

3. Da desconcentração à (re)concentração dos investimentos na metrópole: modelando a cidade-investimento

Estruturada como o principal espaço de produção industrial do país ao longo do século XX, a RMSP renova sua primazia como centro econômico nacional no século XXI, ao consolidar-se como espaço de gestão do capital por excelência (Lencioni, 2011). O reforço da financeirização nesse espaço na virada do século XX para o XXI tem como um de seus efeitos a ampliação da relevância econômica da produção imobiliária, reafirmando-a como espaço privilegiado para a discussão da reestruturação imobiliária.

A RMSP se constitui, de longe, como o maior mercado imobiliário do país, reunindo as mais importantes incorporadoras e concentrando os maiores volumes de investimentos imobiliário-financeiros (Sanfelici, 2013; Fix, 2011). O maior número de transações imobiliárias dá maior profundidade a esse mercado, o que é lido pelos operadores das finanças como um importante indicador de liquidez dos ativos e de redução de riscos. A diversidade da economia, a importante arrecadação tributária e maior capacidade de renda e consumo da população dão “proteção automática” para investidores e empresas do mercado imobiliário (Rufino *et al.*, 2021).

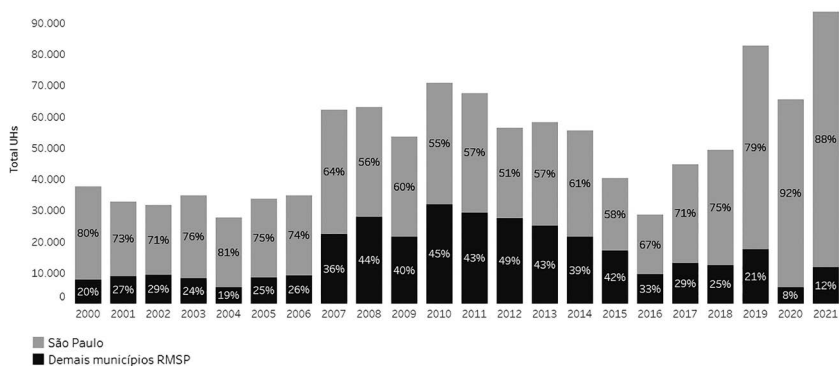
Historicamente concentrada nas áreas mais centrais e valorizadas da metrópole, a produção imobiliária passou na primeira década do século XXI por forte expansão em um movimento de intensa desconcentração dos investimentos. De acordo com Sigolo (2014), tal processo implicou em uma nova cartografia da segregação socioespacial na metrópole, com intensa escalada dos preços imobiliários nas regiões periféricas de São Paulo e nos demais municípios da RMSP.

A crise imobiliária iniciada em 2014, ao repercutir em significativa redução do número de lançamentos imobiliários, pôs

em questão a continuidade desse processo de expansão e desconcentração dos investimentos imobiliários na RMSP. A partir de 2017, com nova expansão dos investimentos, configuram-se novas dinâmicas. Observando os dados gerais da produção imobiliária na RMSP entre 2000 a 2021 (ver Gráfico 1), podemos constatar que o volume de novas habitações produzido em 2021 supera largamente o maior patamar visto no ciclo de expansão dos anos 2007-2013. Até então, o recorde da produção imobiliária na RMSP havia sido em 2010, com 70.731 novas unidades, valor este largamente superado em 2021, com 93.495 novas unidades lançadas.

Para além do expressivo aumento de volume da produção de unidades nessa região, o gráfico também indica o aumento da importância da produção concentrada na capital. Em sua leitura é possível identificar o movimento de desconcentração da produção para os demais municípios da Região Metropolitana entre 2007-2013, e a posterior perda de importância da produção nesses espaços, com forte (re)concentração da produção na metrópole de São Paulo a partir de 2017. Conforme observamos no gráfico, se em 2012 o Município de São Paulo concentrou 51% das unidades habitacionais produzidas na RMSP, em 2021 a capital assumiu o protagonismo absoluto, concentrando 88% de toda a produção do território metropolitano.

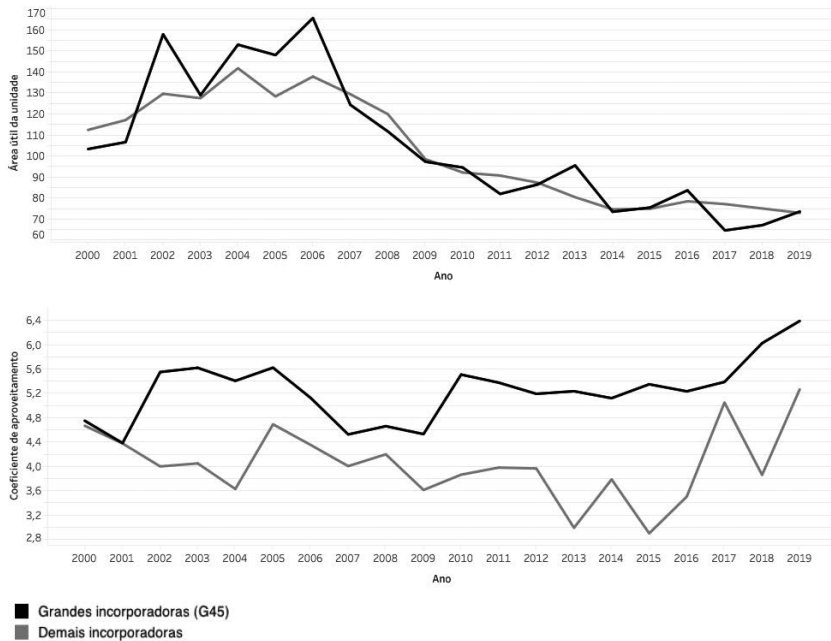
Gráfico 1 – Produção Total de Unidades Habitacionais por ano de lançamento para o Município de São Paulo e para os demais municípios da RMSP.



Fonte: EMBRAESP (2020) e SECOVI (2022). Elaborado pelas autoras.

Essa reconcentração dos investimentos articula-se à continuidade da tendência de redução do tamanho médio das unidades e de ampliação dos coeficientes médios de adensamento¹⁸ na metrópole de São Paulo, como se observa no gráfico a seguir (ver Gráfico 2). Tais movimentos, que indicam uma importante transformação das unidades habitacionais e dos empreendimentos, apontam para um significativo processo de intensificação da produção de propriedades imobiliárias.

Gráfico 2 – Média da área útil da unidade habitacional e coeficiente de aproveitamento médio por ano de lançamento no Município de São Paulo (2000 a 2019).



Fonte: EMBRAESP (2020). Elaborado pelas autoras.

Essa intensificação imobiliária é ainda mais visível na ação das grandes incorporadoras¹⁹, cuja atuação, como procuramos

¹⁸ O coeficiente médio de adensamento representa a relação entre a área construída total e a área do terreno, elaborada a partir dos dados dos lançamentos imobiliários da EMBRAESP.

¹⁹ Conforme exposto na Introdução, consideramos grandes incorporadoras o grupo composto por 45 empresas (G45) que, em junho de 2021, detinham capital aberto na B3 e/ou eram associadas à ABRAINC, sendo elas: LDI, Cury, Cyrela, EVEN,

discutir nos itens anteriores, é determinante nos processos de reestruturação imobiliária. Como revela o Gráfico 2, observa-se na produção dessas empresas movimentos mais acelerados e radicais tanto no sentido de redução das unidades, como em relação à ampliação dos coeficientes médios. Chama atenção o aumento expressivo dos coeficientes médios de adensamento, que saltaram de 5,4 em 2007 para 6,4 em 2019, em índice recorde.

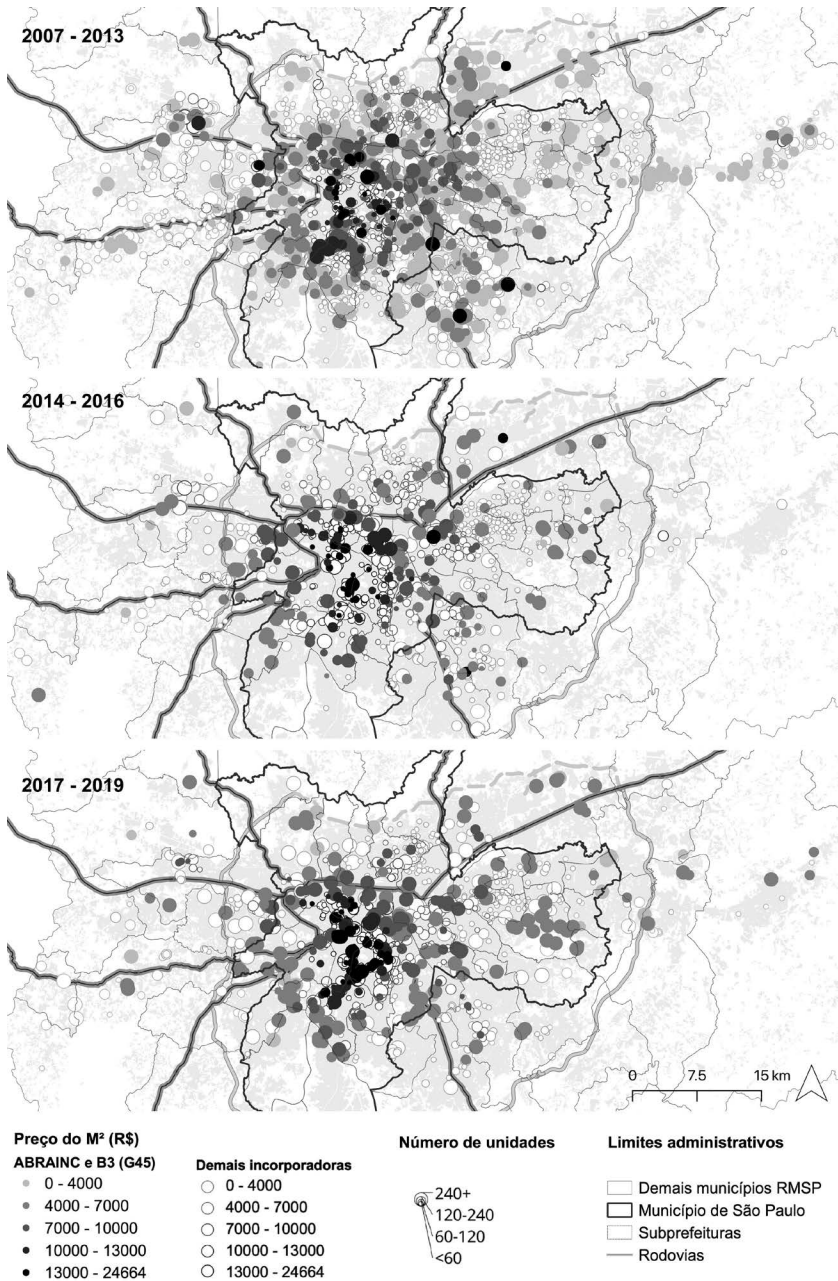
Esse movimento geral de reconcentração dos investimentos e intensificação imobiliária em São Paulo torna-se mais expressivo por convergir para áreas específicas do município, como apreendemos a partir da análise do georreferenciamento da produção imobiliária ao longo do século XXI. Essas análises também mostram de maneira clara a persistente relevância das maiores incorporadoras na definição dos movimentos da produção imobiliária.

A partir dos mapas produzidos, constata-se que as incorporadoras com maiores vínculos com as finanças (G45), determinantes na desconcentração dos empreendimentos por toda a metrópole no ciclo anterior (2007-2013), são também protagonistas do movimento posterior de reconcentração. Analisando a proporção da produção dessas maiores empresas, verifica-se que nos momentos de expansão da produção a atuação delas se torna mais relevante. Entre 2007 a 2013, as grandes incorporadoras foram responsáveis por 50,5% das unidades lançadas na capital paulista ante 46,6% no período de crise imobiliária entre 2014 e 2016, e nova ascensão nos anos de 2017 a 2019, reafirmando sua primazia na produção imobiliária da metrópole ao alcançar 56,6% de todas as unidades lançadas no município.

Importante perceber que essas grandes empresas operam uma forte racionalização de sua produção no período mais duro da crise (2014-2016), quando reduzem significativamente o número de lançamentos e já ampliam a concentração de seus empreendimentos no Município de São Paulo, com empreendimentos de porte e maiores preços de m² em localizações historicamente privilegiadas, assegurando as condições de realização a partir de empreendimentos para um população de maior renda (ver Mapa 1).

EZTEC, HSF, Mitre, PDG, Plano e Plano, Tegra, Tenda, Trisul, MRV, Direcional Engenharia, Inter, Arbore, Arquiplan, Bp8, Bradesco, Bueno Netto, Canopus, Casa Viva, Danpris, Econ, Forcasa, GTIS partners, Grupo Mover (antigo Grupo Camargo Corrêa), Nortis, One, Patriani, Setin, Tarraf, Yuny, Emccamp, CR2, Gafisa, Helbor, João Fortes, Kallas, Lavvi, Rossi, Tecnisa, Grupo Jereissati, BR Brokers, Lopes.

Mapa 1 – Preço do metro quadrado e porte dos lançamentos residenciais na RMSP entre os anos de 2007 e 2019.



Fonte: EMBRAESP. Elaborado pelas autoras.

No contexto do novo ciclo de expansão dos investimentos (2017-2019), a análise da produção dessas empresas revela o surgimento de novas fronteiras internas dentro da metrópole, marcando tanto a reocupação de espaços próximos às áreas valorizadas antes não ocupadas de maneira intensiva pelo mercado, como também a expansão da produção imobiliária para áreas pouco exploradas e mais periféricas. Enquanto nas áreas privilegiadas expandem-se os perímetros de valorização imobiliária, nas áreas mais distantes, onde historicamente predominou uma produção doméstica, presencia-se a definição de novos patamares de preço de acesso à moradia.

Com o aprofundamento das análises, verifica-se que essas fronteiras internas desenvolvem-se em importante alinhamento às determinações e estímulos dos instrumentos urbanísticos definidos pelo novo Plano Diretor Estratégico (PDE) da cidade de São Paulo, aprovado em 2014.

O PDE destacou-se por inserir importante ênfase em questões ambientais e sociais na definição de seu zoneamento e dos novos parâmetros urbanísticos, em associação a fortes estímulos ao adensamento em áreas estratégicas de maior oferta de transporte público e à produção de habitação social pelo mercado. Na prática, as determinações e estímulos contidos no Plano têm promovido forte concentração dos investimentos dos agentes mais capitalizados, particularmente nos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana (EETU) e em áreas direcionadas ao chamado Segmento Econômico, que corresponde às faixas mais elevadas de rendimento da Habitação de Interesse Social (HIS) e Habitação de Mercado Popular (HMP)²⁰.

Nos EETUs, definidos ao longo dos principais corredores de transporte da cidade²¹, são permitidos os maiores coeficientes de adensamento e estimulados um conjunto de outros parâmetros ur-

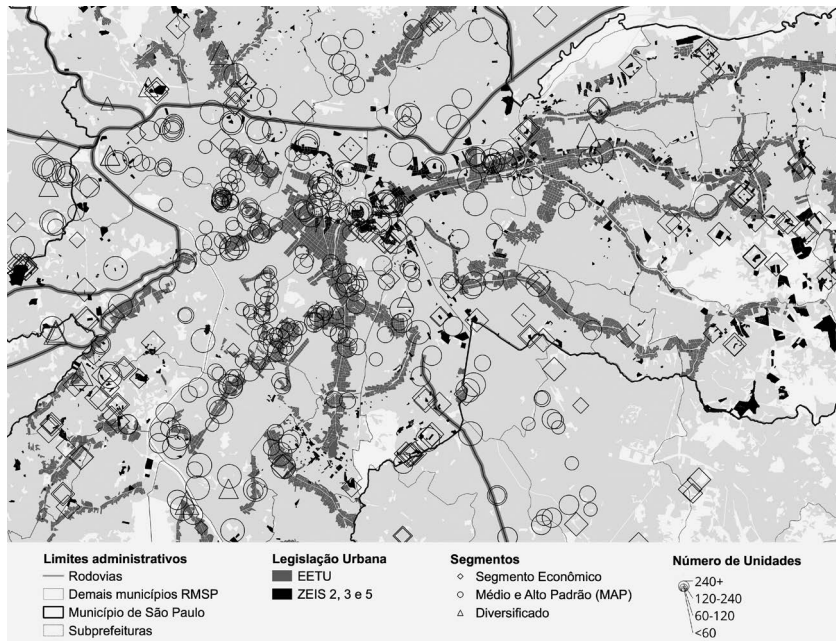
²⁰ Segundo o PDE/2014 são qualificadas como HIS as habitações direcionadas à baixa renda, de promoção pública ou privada, que tenham no máximo um sanitário e uma vaga de garagem, classificadas em dois tipos: HIS 1, destinada a famílias com renda familiar mensal de até três salários mínimos; e HIS 2, destinada a famílias com renda familiar mensal superior a três e inferior a seis salários mínimos. Já a HMP são as unidades destinadas ao atendimento habitacional das famílias com renda entre seis a dez salários mínimos, podendo ter até dois sanitários e até uma vaga de garagem, de promoção pública ou privada.

²¹ Essas áreas foram delimitadas pelo raio de até 600 metros de distância de estações de trem, Metrô, monotrilho, veículos leves sobre trilho (VLT) e veículos leves sobre pneus (VLP) em vias elevadas, além de áreas de até 400m de corredores de ônibus municipais, intermunicipais e VLPs em vias não elevadas, com algumas exceções para esses casos.

banísticos, tais como fachadas ativas, unidades residenciais de menor porte e espaços destinados a usos não residenciais para estimular usos mistos. Conforme mostram Santos e Prazim (2023) neste livro, os EETUs tiveram grande aderência por parte da produção imobiliária. Segundo dados sistematizados pelas autoras a partir da EMBRAESP, as áreas dos EETUs, que representam 3,7% do território do município e em 2014 abrigavam menos de 10% da área construída lançada no Município de São Paulo, passaram a concentrar, em 2019, 42% da área construída e 53% do VGV, demonstrando forte reorientação da atuação do mercado imobiliário com concentração de imóveis de preços de m² mais elevados nessas áreas.

A coordenação de investimentos reforça-se porque essa produção não ocorre de forma homogênea dentro dos EETUs. Como mostra o mapa a seguir, que sistematiza a produção das grandes incorporadoras por segmentos, existe uma significativa concentração da produção imobiliária em torno dos eixos localizados nas áreas mais centrais da metrópole, representada sobretudo por empreendimentos de alto padrão.

Mapa 2 – Lançamentos residenciais e legislação urbana no Município de São Paulo entre os anos de 2014 e 2019.



Fonte: EMBRAESP. Elaborado pelas autoras.

Partindo de uma análise mais detalhada da produção dessas regiões onde houve maior concentração de investimentos, Santos e Prazim (2023) revelam a formatação de novos produtos por essas grandes incorporadoras, seja por imóveis com dimensões variadas voltadas às populações de maior poder aquisitivo, seja por unidades residenciais direcionadas a investimento e/ou aluguel. Os retornos advindos do controle da propriedade resultam tanto do aluguel como da perspectiva futura de valorização do imóvel e de suas unidades, tornando a localização também aspecto estratégico, já que a curto prazo pode determinar maior interesse no aluguel e a longo prazo maior perspectiva de valorização. Os eixos, ao criarem condições para intensos processos de valorização imobiliária, passam a ser também espaço privilegiado dos investidores financeiros em importante conexão com a atuação histórica das grandes incorporadoras.

As atividades da incorporadora Cyrela ilustram de maneira exemplar esse movimento. Entre os anos de 2008 a 2013, a empresa construiu apenas 6% de seus lançamentos em EETUs. Já após a aprovação do PDE em 2014, e o processo geral de reorganização empresarial e nova rodada de capitalização, a incorporadora concentrou 83,1% dos lançamentos em áreas demarcadas como EETUs nos anos de 2018 e 2019 (Santos; Prazim, 2023). É também em um dos eixos mais valorizados da cidade, a Avenida Rebouças, que a SKR Cyrela, a partir da sociedade com o Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) e a Greystar, comentada na seção anterior, desenvolveu o seu primeiro empreendimento do tipo *multifamily property*²², cuja proposta é oferecer apartamentos de alto padrão, entre 30 e 164m², para locação.

Por essas fortes transformações na produção e na propriedade, a intensificação imobiliária toma sua forma máxima nesses espaços, pressionando por fortes elevações do preço da terra e pela acelerada renovação urbana (Rufino, no prelo). Segundo dados da Secretaria Municipal de Urbanismo

²² Considerada por analistas financeiros uma classe de ativos já consagrada nos Estados Unidos, as *multifamily properties* são empreendimentos imobiliários com várias unidades residenciais (apartamentos ou casas) pertencentes a um único proprietário, no caso uma empresa ou fundo financeiro (Succar, 2017). Diferente dos condomínios tradicionais que são considerados imóveis residenciais, com as unidades habitacionais sendo adquiridas por diferentes proprietários, o proprietário único faz das *multifamily properties* um imóvel comercial (Regal, 2022).

e Licenciamento (SMUL) de São Paulo, de 2014 a 2021 foram emitidos 6.177 Alvarás de Execução de Demolição na cidade. Comparando o ano de 2014 com 2020, o crescimento foi de 167 para 1.363 alvarás de demolição, um salto de 716%²³. Apenas entre 2019 a 2021, mais de 3 mil imóveis já foram demolidos no município²⁴.

Em outra direção, por meio da ampliação dos patamares de adensamento em Zonas Especiais de Interesse Social (ZEIS) e nos Empreendimentos de Habitação de Interesse Social (EHIS) e Empreendimentos de Habitação de Mercado Popular (EHMP) definidos no PDE²⁵, evidenciou-se um substancial aumento da produção imobiliária direcionada ao chamado segmento econômico²⁶, beneficiada ainda por condições privilegiadas de financiamento definidas no âmbito federal por meio dos programas habitacionais, como o Minha Casa Minha Vida e Casa Verde e Amarela.

Conforme estipulado no PDE, nas áreas demarcadas como ZEIS 2, 3 e 5²⁷, os empreendimentos também poderiam atingir

²³ Cumpre destacar que esses números são subestimados pois não estão incluídos no levantamento das solicitações de demolição feitas em conjunto com outras solicitações de alvará, a saber “Alvará de Aprovação e Execução de Edificação Nova”, “Alvará de Execução de Edificação Nova”, “Alvará de Aprovação e Execução de Reforma” e “Alvará de Execução de Reforma”. Disponível em: <https://imoveis.estadao.com.br/noticias/aumenta-exploracao-imobiliaria-em-sao-paulo-estadao-imoveis/>. Acesso em: 20 maio 2022.

²⁴ De acordo com a reportagem do *GI*: “Demolições em alta apagam memória de bairros tradicionais de São Paulo”. Disponível em: <https://g1.globo.com/sp/sao-paulo/noticia/2021/10/06/demolicoes-em-alta-apagam-memoria-de-bairros-tradicionais-de-sao-paulo.ghtml>. Acesso em: 3 agosto 2022.

²⁵ De acordo com o Decreto nº 57.377/2016, são considerados EHIS os empreendimentos que destinam minimamente 80% da área construída à HIS, e EHMP os empreendimentos que destinam ao menos 80% da área construída computada para unidades de mercado popular.

²⁶ Para uma discussão mais aprofundada sobre o segmento econômico ver Borges e Rufino (2023), nesta publicação.

²⁷ Conforme define o PDE/2014, as áreas demarcadas como ZEIS 2 são caracterizadas por glebas ou lotes não edificados ou subutilizados, adequados à urbanização e onde haja interesse público ou privado em produzir EHIS. As ZEIS 3 são áreas com ocorrência de imóveis ociosos, subutilizados, não utilizados, encortiçados ou deteriorados localizados em regiões dotadas de serviços, equipamentos e infraestruturas urbanas, boa oferta de empregos, onde haja interesse público ou privado em promover EHIS. Já as áreas indicadas como ZEIS 5 referem-se a lotes ou conjunto de lotes, preferencialmente vazios ou subutilizados, situados em áreas dotadas de serviços, equipamentos e infraestruturas urbanas, onde haja interesse privado em produzir EHIS e EHMP.

coeficiente máximo 4²⁸, respeitando as proporções de área construída total por usos nas referidas zonas. Tal produção foi ainda mais impulsionada com a publicação do Decreto 57.377/2016 que, além de eliminar os limites máximos de gabarito para EHIS e EHMP, favoreceu a produção não apenas em ZEIS, mas também fora delas, ampliando em 50% o coeficiente máximo de aproveitamento para EHIS e 25% para EHMP nesses casos, o que possibilitou com que, nos eixos, os EHIS e EHMP pudessem alcançar coeficiente máximo de 6 e 5, respectivamente. Essas mudanças foram fundamentais para uma reorientação da produção do segmento econômico, antes desenvolvido sobretudo nos demais municípios da metrópole, para o Município de São Paulo.

Para além do aumento geral da produção, é importante destacar a centralidade da atuação das grandes incorporadoras, que passam a redefinir o padrão da ocupação de espaços centrais e periféricos da metrópole por meio de grandes empreendimentos que se destacam na paisagem por novos níveis de adensamento.

Como podemos observar no Mapa 2, a produção direcionada ao segmento econômico produzida pelas grandes incorporadoras está majoritariamente localizada nas regiões mais periféricas da metrópole, embora haja certa concentração de empreendimentos na região mais a leste do centro da cidade. Nas regiões mais distantes, conforme evidenciou Borges (2020), a intensificação desse produto imobiliário após 2014 é radical e pode ser vista na redução do tamanho das unidades habitacionais, na ampliação do número de pavimentos e unidades por andar e na verticalização dos edifícios-garagem.

Já nas áreas mais centrais, cumpre observar a maior incidência de unidades direcionadas ao mercado popular e um novo produto imobiliário, formatado para oferecer unidades de menor dimensão, de apenas um dormitório e sem garagem, por vezes localizado nos EETUs, com forte potencial de destinação a investimento, ao mesmo tempo que são elegíveis aos incentivos previstos nas políticas urbanas e habitacionais sob justificativa social.

²⁸ Cumpre ressaltar que o coeficiente de aproveitamento previsto no PDE desconsidera as áreas não computáveis, como, por exemplo, áreas de garagem, circulação, áreas destinadas a usos não residenciais (se atender aos limites estipulados) etc.

Apoiando-se em uma necessidade social legítima, essa produção dirigida ao segmento econômico se concentrou predominantemente nas famílias com renda entre três a seis salários mínimos (HIS 2), se distanciando da demanda real, majoritariamente concentrada na população com rendimento inferior a três salários mínimos (HIS). Além disso, observou-se também em vários desses produtos um direcionamento a investidores, com o controle sobre a efetivação da demanda social sendo bastante limitado pela prefeitura. A possibilidade do imóvel como investimento pode ser sinalizada pela ênfase vista nas propagandas de imóveis, *sites* de incorporadoras e nos próprios materiais oficiais de associações do setor. Em visitas de campo realizadas pelas pesquisadoras em *show room* dos empreendimentos, conversa com corretores e mesmo no acesso ao *site* de alguns empreendimentos, o questionamento inicial refere-se sempre ao objetivo da compra: moradia ou investimento.

A produção da incorporadora MRV, líder do segmento econômico, evidencia esse movimento de (re)concentração da produção no município e de intensificação imobiliária. Se entre 2007 a 2013, apenas 30% do VGV produzido pela incorporadora na RMSP se situava na capital, entre 2014 a 2019 esse percentual aumenta para 45,71%. Nesse período, o lançamento mais emblemático da MRV é o empreendimento Grand Reserva Pirituba, um grande bairro planejado com 7.530 unidades habitacionais distribuídas em 48 edifícios de 18 pavimentos, e VGV de 1,5 bilhão de reais. Situado em uma área demarcada como ZEIS 5, o empreendimento está localizado em Pirituba, próximo à Marginal Tietê, e de acordo com um dos diretores da empresa, o projeto fez parte da estratégia da incorporadora de reforçar sua atuação em municípios de médio e grande porte por ela pouco explorados durante o ciclo anterior de expansão operacional²⁹.

²⁹ “Muitas praças têm potencial para performar melhor, o que depende de termos banco de terrenos, imóveis no estoque e equipes comerciais bem preparadas. Nós enxergamos que existe potencial para aumentar as vendas sem aumentar o número de praças em que estamos”. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/mrv-planeja-iniciar-ate-fim-do-ano-seu-maior-projeto-com-25-torres-em-sp/>. Acesso: 8 agosto 2020.

Além do expressivo porte e intensificação do empreendimento, ele chama atenção pois destinou parte das unidades construídas para locação por meio da gestão das propriedades pela *startup* Luggo, apresentada na seção anterior. Ainda que as propriedades desenhadas para o aluguel e controladas por grandes incorporadoras e grupos financeiros sejam sobretudo direcionadas para a população de maior renda, as crescentes dificuldades de acesso à moradia pelas famílias de média e baixa renda pavimentam a expansão desse negócio para novos segmentos em distintos espaços da metrópole.

Em artigo recente, Aalbers *et al.* (2021) argumentam que o renascimento dos grandes proprietários rentistas, ao lado do crescente estímulo à compra de habitações como investimento, é resultado de décadas de promoção da casa própria em uma sociedade de proprietários financeirizados. Para os autores, o desenho das políticas habitacionais neoliberais e o desenvolvimento econômico e monetário global aumentaram o apelo do setor imobiliário como uma classe de ativos. A forte valorização imobiliária como fenômeno global, apontam eles, tornou mais distante a possibilidade de compra da casa própria para parte significativa da população, posicionando a locação da moradia como alternativa possível (Aalbers *et al.*, 2021).

O novo ciclo de expansão imobiliária de São Paulo (2017-2022) demonstra o alcance de uma nova etapa da reestruturação imobiliária, marcada por transformações profundas nos sentidos da propriedade. Se no ciclo anterior o imóvel residencial era especialmente pensado em termos de consumo como habitação, no ciclo atual ele passa a assumir crescentemente a função de investimento, com os produtos imobiliários sendo desenhados para esse fim. Na modelagem dessa cidade-investimento, aceleram-se os processos de renovação urbana e aguçam-se as contradições urbanas. Para Harvey (2018, p. 187), “o capital está construindo cidades para que pessoas e instituições invistam nelas, e não cidades para as pessoas comuns viverem”.

Considerações finais

A atuação das grandes incorporadoras permaneceu como aspecto decisivo nos processos de reestruturação imobiliária, nos permitindo compreender transformações sociais e espaciais determinantes na configuração desse novo ciclo de expansão imobiliária. Apoiadas na privilegiada mobilização de um conjunto de instrumentos imobiliários e financeiros desenvolvidos desde os anos 1990, dos financiamentos e subsídios organizados pelo Estado e dos mecanismos de centralização do capital, a estruturação das grandes incorporadoras acelerou as crises imobiliárias ao mesmo tempo que permitiu o aprofundamento das articulações imobiliário-financeiras ao longo do século XXI.

A crise imobiliária de 2014, ao impor fortes pressões na reorganização da acumulação dessas empresas, impulsionou o desenvolvimento de novas estratégias para o novo ciclo de expansão imobiliária. No contexto de persistente estagnação econômica e baixas taxas de juros, a acumulação do setor imobiliário foi sendo restabelecida pela renovação dos vínculos com as finanças na diversificação dos negócios imobiliário-financeiros, com destaque para a ascensão dos negócios de gestão de propriedades residenciais. Com a intensificação da mobilização de instrumentos financeiros e de lógicas rentistas, as grandes incorporadoras tornaram-se cada vez mais semelhantes com o que nesta publicação definimos como Grupo Econômico.

A reorganização das empresas sustentada por essas novas estratégias fundamenta a busca por investimentos nos espaços de maior rentabilidade da metrópole e configura o movimento de reconcentração. Essa reconcentração da produção na capital paulista se associa à reformulação dos produtos imobiliários, necessária para assegurar a realização do capital em tempos de estagnação econômica. Embora os produtos sejam distintos nos diferentes espaços da metrópole, a caracterização dessa produção indica a redução no tamanho das unidades – o que, segundo as empresas, propicia maior liquidez e retornos aos investidores – e uma intensificação da produção de propriedades, com o alcance de coeficientes de adensamento inéditos. Ademais, o fortalecimento econômico e político desses agentes, impulsionado pela nova

rodada de centralização de capital, viabiliza maior coordenação do processo de valorização imobiliária através da concentração de investimentos em determinadas áreas da cidade, mediadas pelos instrumentos de planejamento urbano.

Diferentemente do ciclo anterior, amparado no aumento do mercado habitacional para famílias de menor renda, o ciclo atual se fundamenta não para atender às necessidades habitacionais sob o ponto de vista do consumo, mas sob o ponto de vista da criação de novas frentes de investimento. Ainda que a solvência da habitação permaneça como limite à acumulação no setor imobiliário em países periféricos como o Brasil, o aumento da atratividade de investidores amadores e profissionais, por meio da diversificação dos negócios imobiliário-financeiros e dos novos produtos, abre novos meios de ampliação da acumulação no setor. Essas novas estratégias de acumulação modelam-se pelas perspectivas de crescente valorização do imóvel e dos retornos por meio do aluguel. Coloca-se no horizonte o contínuo redesenho da cidade pelo aprimoramento dos rendimentos dos produtos imobiliários.

Num contexto de persistente ampliação das desigualdades e encarecimento do acesso à moradia, tal horizonte torna insustentável a reprodução social em metrópoles como São Paulo. Enquanto os altos índices de aumento de aluguel são comemorados por investidores³⁰, o retorno de elevadas taxas de juros mobilizam o setor para reconstituir as condições de acumulação.

Referências

AALBERS, M.; HOCHSTENBACH, C.; BOSMA, J.; FERNANDEZ, R. (2021). The death and life of private landlordism: how financialized homeownership gave birth to the buy-to-let market. *Housing, Theory and Society*, v. 38, n. 5, p. 541-563.

ABRAINC - Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (2022). *Estudo valorização do imóvel em São Paulo*. Disponível em: https://backend-abrainc.azurewebsites.net/uploads/2022/09/Estudo_Investimento_Imovel-SPset2022.pdf. Acesso em: novembro de 2022.

³⁰ De acordo com o presidente da ABRAINC, Luiz França, em entrevista ao jornal *Valor Econômico*. Disponível em: <https://valor.globo.com/patrocinado/imoveis-de-valor/noticia/2021/11/11/quem-comprou-imovel-para-alugar-em-sao-paulo-ganhou-169percent-ao-ano.ghtml>. Acesso: 13 outubro 2022.

- AGLIETA, M. (1976). *Regulación y Crisis del Capitalismo*. México: Siglo Veintiuno Editores.
- ALMEIDA, J. S. G.; NOVAIS, L. F.; ROCHA, M. A. (2016). *A fragilização financeira das empresas não financeiras no Brasil pós-crise*. Campinas: IE/Unicamp. (Texto para discussão).
- BORGES, I. (2020). *O avanço da produção imobiliária sobre a “periferia” da metrópole: o “segmento econômico” e as transformações na produção do espaço em Itaquera, São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- BORGES, I. (2023). Grandes Grupos Econômicos, o Valor do Dinheiro no Tempo (TVM), e as transformações recentes na incorporação imobiliária: o caso do empreendimento Reserva Raposo. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.
- BORGES, I.; RUFINO, B. (2023). As grandes incorporadoras, o segmento econômico e a desconstrução da promoção pública habitacional. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.
- CARVALHO, L. (2018). *Valsa brasileira: do boom ao caos econômico*. São Paulo: Editora Todavia.
- DAS VIRGENS, A. (2022). *Grandes Grupos Econômicos na produção do espaço: a atuação das grandes incorporadoras Cyrela e MRV na reestruturação urbana da RMS*. Relatório de Pesquisa do Projeto de Iniciação Científica. FAU-USP.
- FAUSTINO, R.; ROYER, L. (2022). O setor imobiliário habitacional pós-2015: crise ou acomodação? *Cadernos Metrópole*, v. 24, n. 53, p. 147-171, doi: 10.1590/2236-9996.2022-5306.
- FERNANDEZ, R.; AALBERS, M. B. (2020) Housing Financialization in the Global South: In Search of a Comparative Framework. *Housing Policy Debate*, v. 30, n. 4, p. 680-701, doi: 10.1080/10511482.2019.1681491.
- FIX, M. (2011). *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) – Universidade Estadual de Campinas. Campinas/SP.
- HARVEY, D. (2018). *A loucura da razão econômica*. São Paulo: Boitempo.
- LAVINAS, L. (2017). *The Takeover of Social Policy by Financialization*. The Brazilian paradox. 1. ed. New York: Palgrave Macmillan. v. 1, 219p.
- LEFEBVRE, H. (2008). *Espaço e política*. Belo Horizonte: Editora UFMG.
- LENCIONI, S. (2011). A metamorfose de São Paulo: o anúncio de um novo mundo de aglomerações difusas. *Revista Paranaense de Desenvolvimento*, Curitiba, n. 120, p. 133-148, jan./jun.
- LENCIONI, S. (2014). Reestruturação imobiliária: uma análise dos processos de concentração e centralização do capital no setor imobiliário. *EURE*, Santiago, 40(120), p. 29-47.
- LIMA JR., J. da R. (2007). IPO's das empresas brasileiras de *real estate*: a questão

da *valuation*. In: *Anais do Seminário Internacional da Latin America Real State Society (LARES)*. São Paulo.

LIMA JR., J. da R.; GREGÓRIO, C. A. G. (2008). *Valuation e investimento nas ações das empresas de real estate no Brasil: cenário do ciclo de captação intensiva (2005-2007)*. São Paulo, setembro, 2008, 12p. CD-ROM. *Anais do VIII Seminário Internacional da Latin American Real Estate Society (LARES)*.

MIOTO, B. (2022). Dinâmica econômica e imobiliária: periodização dos macrodeterminantes dos anos 2000 e 2010. *Cadernos Metrópole*, v. 24, n. 53, p. 15-33, doi: 10.1590/2236-9996.2022-5301.

MIOTO, B. T.; PENHA FILHO, C. A. (2019). Crise econômica e o setor imobiliário no Brasil: um olhar a partir da dinâmica das maiores empresas de capital aberto (Cyrela, PDG, Gafisa e MRV). In: SHIMBO, L.; RUFINO, B. (orgs.) (2019). *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Rio de Janeiro: Letra Capital Ed., p. 29-59.

MRV (2022). *Relações com investidores*. Disponível em: <https://ri.mrv.com.br/sobre-a-mrv/plataforma-habitacional/>. Acesso em: novembro de 2022.

NAKAMA, V. K. (2023). A instrumentalização financeira do espaço: Fundos de Investimento Imobiliário como estruturas de capital fixo. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.

PEREIRA, P. C. X. (2005). Reestruturação imobiliária em São Paulo: especificidades e tendências. *Anais do X Encontro de Geógrafos da América Latina*. Universidade de São Paulo – 20 a, v. 26.

REGAL, G. (2022). Multifamily properties: Conheça mais sobre essa tendência. In: *Insights Cushman Wakefield*. Disponível em: <https://www.cushmanwakefield.com/pt-br/brazil/insights/2022-05-multifamily-properties>. Acesso em: dezembro de 2022.

ROYER, L. (2009). *Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

RUFINO, B. (2012). *A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

RUFINO, B. (2017). Financeirização do imobiliário e transformações na produção do espaço. In: FERREIRA, A.; RUA, J. E.; MATTOS, R. (orgs.). *O espaço e a metropolização: cotidiano e ação*. Rio de Janeiro: Consequência Editora.

RUFINO, B. (no prelo). From production to property: Housing Financialization in Brazil and its impacts on the urban renewal of the São Paulo metropolis. In Rodrigues, M.; Montès, C. Producing and living the high-rise: new contexts, old questions? Sevilla, Vernon Press.

RUFINO, B.; DA SILVA, R. A.; PASCHOA, A. T. P.; LIMA, H. (2021). Centralização do capital e metropolização do espaço: a atuação das grandes incorporadoras de São Paulo no contexto de expansão e crise imobiliária. In: CARDOSO, A.; D'OTTAVIANO, C. (org.). *Habitação e Direito à Cidade: desafios para as metrópoles em tempos de crise*. Rio de Janeiro: Letra Capital Ed. /

Observatório das Metrôpoles.

SANFELICI, D. (2013). *A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil*. Tese (Doutorado em Geografia Humana) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

SANFELICI, D.; HALBERT, L. (2016). Financial markets, developers and the geographies of housing in Brazil: a supply-side account. *Urban Studies*, v. 53, n. 7, p. 1.465-1.485.

SANTOS, I.; PRAZIM, L. (2023). O tradicional e o novo: agentes imobiliários na produção do espaço nos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.

SHIMBO, L. (2010). *Habitação Social e Habitação de Mercado: a confluência Estados, empresas construtoras e capital financeiro*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Carlos/SP.

SHIMBO, L.; RUFINO, B. (org.) (2019). *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.

SHIMBO, L.; BARDET, F.; BARAVELLI, J. (2022). The Financialisation of Housing by Numbers: Brazilian Real Estate Developers since the Lulist Era. *Housing Studies*, v. 37, n. 6, p. 847-867.

SÍGOLO, L. M. (2014). *O boom imobiliário na metrópole paulistana: o avanço do mercado formal de moradia em direção à periferia e a nova cartografia da segregação socioespacial*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

SOCOLOFF, I.; RUFINO, M. B. C. (2020). Financiarización subordinada, estrategias posteriores a la crisis internacional y el papel de las políticas de vivienda en Brasil y Argentina. In: ARREORTUA, Luis Alberto Salinas. (org.). *Financiarización y mercado inmobiliario en México y América Latina*. 1. ed. Ciudad de Mexico: Ediciones Monosílabo, Instituto de Geografía, 2021, v. 1, p. 165-196.

SUCCAR, J. (2017). *Multifamily properties: a maior classe de imóveis comerciais dos EUA e que praticamente não existe no Brasil*. In. Disponível em: <https://blog.ativore.com/investir-em-imoveis-multifamily-nos-eua/>. Acesso em: dezembro de 2022.

TONE, B. B. (2010). *Notas sobre a valorização imobiliária em São Paulo na era do capital fictício*. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

Os Fundos de Investimento Imobiliário na reestruturação ampliada da metrópole de São Paulo¹

Vinicius Nakama

Introdução

O expressivo crescimento da indústria de Fundos de Investimento Imobiliário (FII) no Brasil tem reforçado importantes dinâmicas de reestruturação do espaço metropolitano. Em curso, a transformação urbana ganha relevo ao se aproximar do capital financeiro, pois este não só pode subsidiar a produção, como também implica e difunde lógicas, métricas e racionalidades financeiras sobre os agentes econômicos.

Inspirado no Real Estate Investment Trust (REIT) estadunidense, o instrumento faz parte do bojo de iniciativas que visavam reestruturar o financiamento habitacional na década de 1990 (Botelho, 2005). O FII, todavia, pouco contribuiu para o desenvolvimento do setor da construção nesse período, pois era mobilizado com outros propósitos (como estrutura de planejamento tributário, dado a isenção de impostos) que o distanciaram do seu objetivo inicial, o de financiar o setor imobiliário.

Entretanto, desde a modernização do instrumento em 2008, o volume de fundos imobiliários tem crescido consistentemente. Até 2022, a quantidade de FIIs se multiplicou quase 15 vezes, de 48 para 711 FIIs, enquanto o valor patrimonial da indústria chegou a R\$ 179 bilhões, o que representa cerca de um quinto do valor de todo o mercado de fundos do país (B3, 2022a).

Ante o crescimento da indústria e a maior atividade dos FIIs sobre a metrópole, diversos autores têm se debruçado sobre o objeto, seja como uma forma de integração entre o capital finan-

¹ O presente capítulo foi desenvolvido a partir da dissertação de mestrado “Do financiamento à financeirização: a reestruturação do espaço pelos Fundos de Investimento Imobiliário em São Paulo”, orientada pela professora doutora Maria Beatriz Cruz Rufino e defendida em dezembro de 2022. A pesquisa obteve apoio da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (Fapesp, processo n.º 2020/07497-1).

ceiro e o setor imobiliário (Botelho, 2005; Fix, 2011), como *polycymakers* (Sanfelici; Halbert, 2018), ou como estratégia reprodutiva do capital (Volochno, 2008). Além disso, por ser um instrumento que possui uma base de acumulação flexível, com diversas particularidades em sua forma institucional e em seu modo de atuação, há pesquisas que também adentram nessas singularidades, seja na sua forma jurídica (Terpins, 2013), aspectos tributários (Franco, 2019), ou mesmo segmentos imobiliários específicos, como o de galpões logísticos (Magnani; Sanfelici, 2022).

Apesar dos avanços, poucos trabalhos tratam da produção do espaço engendrada pelos fundos imobiliários em sua dimensão social. Isto é, o espaço (social) como matéria derivada de uma prática social que, por sua vez, relaciona-se a um modo de produção específico (Lefebvre, 1991). Nesse sentido, discute-se como a atuação do FII afeta as características que Lefebvre (1980) considera como inerentes ao processo de urbanização capitalista, o *homogêneo*, o *fragmentado* e o *hierarquizado* (H-F-H). Cabe destacar que, em um primeiro momento, tais características são percebidas pelo autor a partir da perspectiva central do capitalismo no período moderno, de base industrial.

Lefebvre (1980) caracteriza o espaço a partir da tríade H-F-H (ou “esquema geral” de produção), pois apreende em Marx que o trabalho é *homogêneo* pela sua redução em atos e gestos repetitivos, *fragmentado* pela especialização e divisão social do trabalho, e *hierarquizado* em classes e estratos sociais. Assim, o trabalho confere ao espaço (socialmente produzido) as características nele presentes, sendo homogêneo pelos mesmos “elementos conhecidos e reconhecidos” (infraestruturas, verticalização, matéria-prima), fragmentado em funções e sistemas que, por fim, hierarquizam-se de acordo com os seus usos (comercial, residencial, corporativo etc.) (Lefebvre, 1980, p. 151).

Diante da dominância financeira sobre os processos produtivos contemporâneos (Dowbor, 2017; Pereira, 2019), o FII emerge como uma importante expressão do amálgama financeiro-imobiliário sobre a produção do espaço. Desse modo, o presente capítulo objetiva compreender como a racionalidade e o modo de atuação do fundo imobiliário afetam a produção do espaço. Através da análise dos FIIs sustenta-se que, na atualidade, as características *homogêneas*, *fragmentadas* e *hierarquizadas* do espaço

moderno se aprofundam em diferentes níveis, principalmente no *global* e, sob uma dimensão mais ampla, no *total*.

O *global* e *total* são apontados por Lefebvre (2002) como novas formas e dimensões de conquista do espaço pelas classes dominantes que sempre o produziram de forma *imediata*. Os níveis de análise permitem, então, enfatizar os “distintos processos de produção e reprodução social no e do espaço” (Pereira; Petrella, 2018, p. 07). *Grosso modo*, explicita-se que no *imediato* há a centralidade do urbano e da propriedade imobiliária; no *global*, as manifestações imediatas se relacionam com outras dimensões (jurídicas, econômicas, políticas etc.); e, por fim, no *total*, observam-se as contradições mais gerais relativas “à *totalidade* ou consciência” (Petrella, 2017, p. 22).

A metodologia, de natureza qualitativa, realiza uma análise empírico-territorial dos FIIs na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP). A escolha da região se justifica pela alta concentração de propriedades geridas por FIIs no país. O levantamento e territorialização desses ativos considera apenas os fundos imobiliários listados e negociados na Bolsa de Valores (B3) em 2020. Isso porque, segundo a Orientação CVM n.º 15 e a Lei n.º 4.404/1976, as empresas de capital aberto devem disponibilizar publicamente os seus dados. Dessa forma, foi possível obter informações como o perfil dos fundos, objetivos, valor patrimonial, segmento de atuação etc. Considerando os objetivos do trabalho, também se destaca que apenas os chamados fundos de “tijolo” (que possuem propriedades físicas) foram considerados, pois os fundos de “papel” (que investem em títulos mobiliários) não possuem expressão espacial direta. Assim, a análise circunscreveu 108 FIIs que detinham 416 ativos imobiliários no período.

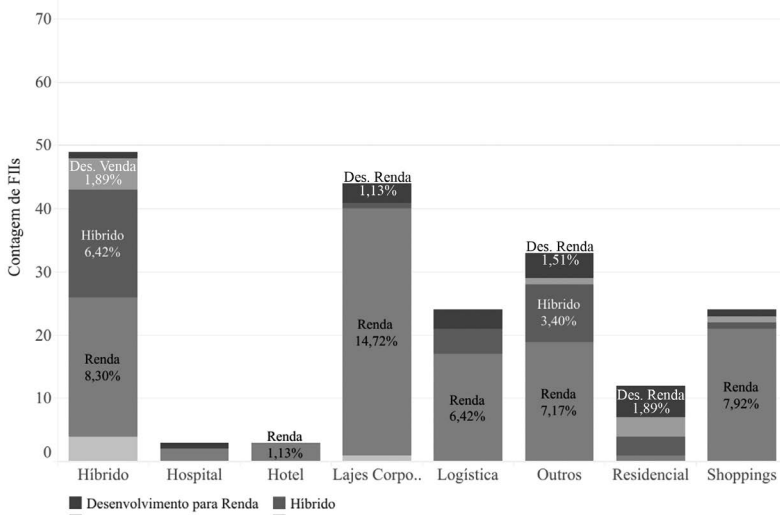
O capítulo se estrutura em duas seções principais, além da presente introdução e das considerações finais. A primeira parte territorializa as propriedades geridas por FIIs na RMSP e analisa as lógicas de ocupação do território dos principais segmentos identificados. Em seguida, na segunda parte, discute-se a reestruturação do espaço promovida pelo instrumento e aponta para a transformação da tríade lefebvriana *homogêneo, fragmentado e hierarquizado* nos diferentes níveis de análise anteriormente apontados.

1. O perfil e as dimensões territoriais dos FIIS em São Paulo

Idealizado no início dos anos 1990 como um mecanismo de captação de recursos através do mercado de capitais para o investimento no setor imobiliário, o FII passou por um longo e necessário período de consolidação da sua base regulatória para, a partir de 2008, conseguir se expandir de forma sustentada. Em parte, o amadurecimento do instrumento foi possível pela sua complexificação e flexibilização, o que implica em outros tipos de “mandatos” (objetivos) para além do desenvolvimento imobiliário.

Segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), os “mandatos” determinam “o objetivo do fundo de acordo com a finalidade do investimento” (Anbima, 2015, n. p.). A classificação da entidade de classe, utilizada pela indústria de FIIs, os divide em cinco categorias: (i) desenvolvimento para renda; (ii) desenvolvimento para venda; (iii) renda; (iv) títulos e valores mobiliários; (v) híbridos².

Gráfico 1 – Segmento x Mandato dos FIIs de “tijolo” (2020).

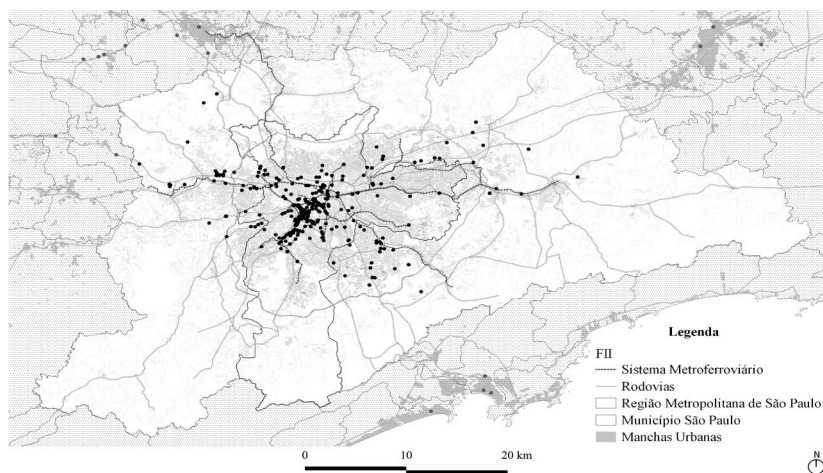


Fonte: adaptado de Nakama (2022).

² Segundo a Anbima (2015, n. p.), o fundo híbrido é aquele “cuja estratégia de investimento não observa nenhuma concentração [ao menos dois terços do patrimônio do fundo] das classificações anteriores”.

Conforme o Gráfico 1 indica, há uma grande predominância de FIIs com “mandatos” de renda. A pouca disposição para o desenvolvimento imobiliário (com exceção do residencial), dado o risco, faz com que a maior parte da indústria expanda a sua base imobiliária através de aquisições (da fração ou totalidade de um empreendimento). Identificado o perfil majoritariamente rentista dos fundos de “tijolo” – fato que distancia o instrumento da concepção de um modelo de *funding* do setor imobiliário –, o trabalho se debruça sobre as dimensões territoriais da indústria de FIIs na RMSP. Inicialmente, os aspectos mais gerais dos fundos imobiliários são abordados, para então adentrar na especificidade dos segmentos julgados como mais relevantes.

Mapa 1 – Localização das propriedades sob gestão de FIIs na RMSP (2020).

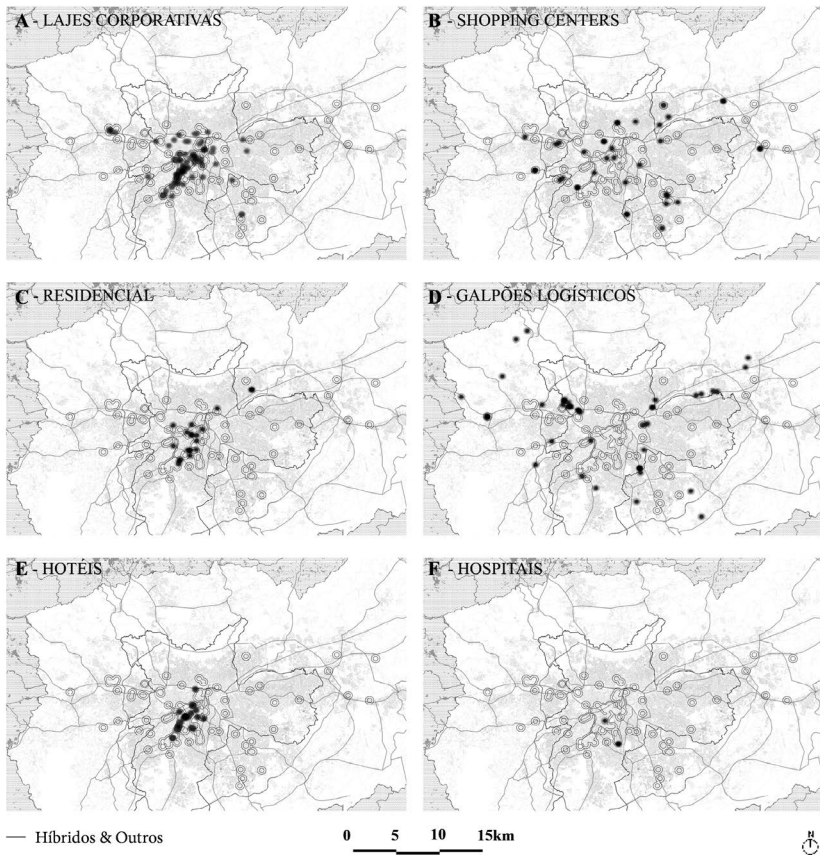


Fonte: Nakama (2022).

O Mapa 1 acima revela que as propriedades geridas por FIIs estão bastante disseminadas pela metrópole, com importante concentração no chamado “quadrante sudoeste”, região que engloba diversos eixos corporativos, como o da Faria Lima-Berrini, e converge investimentos, infraestrutura, serviços e renda (Fix, 2007; Miele, 2007; Nakano; Campos; Rolnik, 2004). A maior ocorrência de FIIs no vetor sudoeste, porém, não implica em um movimento orientado apenas para a região. O Mapa 2 a seguir demonstra que, embora alguns segmentos (corporativo, residencial, hoteleiro

e hospitalar) possuem um padrão de ocupação territorial análogo, outros (logístico e *shopping center*) dispõem de orientações mais diversas. Dado as diferenças, os segmentos considerados mais relevantes a partir da análise realizada foram os de lajes corporativas (A), *shopping center* (B) e galpões logísticos (D), pois, além de apresentarem racionalidades distintas, também são setores bastante representativos na indústria de FIIs em geral³.

Mapa 2 – Mapa de calor de propriedades geridas por FIIs por segmento.



Fonte: Nakama (2022).

³ Na composição do Índice de Fundos de Investimento Imobiliário (IFIX) de 2020, que mede o desempenho médio dos FIIs negociados em Bolsa, os fundos logísticos possuíam 18,69% de participação, seguido de 11,48% dos fundos de *shopping* e 11% dos fundos de lajes corporativas. Nesse ano, os três segmentos só ficaram atrás dos fundos de “papel”, que não possuem expressão espacial direta.

Embora a lógica que pauta a aquisição de determinadas propriedades considere o caráter estratégico de cada região da metrópole, outros fatores também são ponderados, como, por exemplo, o custo de oportunidade⁴ da transação e a aderência do ativo imobiliário à estratégia de investimento do fundo. Nesse sentido, é prudente apontar que a percepção sobre a “localização” não se constitui determinação do próprio valor, mas sim um valor de uso localizado (Harvey, 2013).

Adentrando nas especificidades dos segmentos de fundos imobiliários elencados, o de lajes corporativas é aquele que apresenta maior concentração no quadrante sudoeste da metrópole. Além dos fatores anteriormente citados, cabe destacar que a área se consolidou pelo deslocamento das atividades e serviços do centro para a referida região. Concretamente, a produção imobiliária corporativa (em parte coordenada pelo capital financeiro) viabilizou a materialização dos eixos empresariais (Rufino, 2017). Embora os atributos dos edifícios (padrão construtivo, tecnológico e de serviços) variem, pode-se dizer que as centralidades mais recentes (Av. Brig. Faria Lima, por exemplo) são aquelas que congregam um estoque mais relevante de grandes empreendimentos que difundem uma “imagem corporativa de qualidade” (César, 2007, p. 68).

Em virtude da maior qualificação das edificações, apreciada por um sistema de classificação (*rating*) que traduz as qualidades e riscos do ativo, há maior ocorrência (mas não exclusiva) da atuação de fundos imobiliários no quadrante sudoeste. Normalmente, os edifícios bem avaliados (A+) possuem fluxos de renda mais estáveis, uma vez que os locatários desses espaços tendem a ser grandes empresas. Tal fato reduz o risco de inadimplência e garante maior previsibilidade ao FII.

Prosseguindo para o segmento de *shopping centers*, não se observou nenhuma concentração específica de ativos na RMSP, encontrando-se, na verdade, bastante pulverizados e próximos a diferentes centralidades. Em parte, isso ocorre porque cada centro comercial exerce uma área de influência e possui uma determinada capacidade de oferta e absorção da demanda. Assim, a opção pela aquisição da fração de um *shopping* por um fundo imobiliário perpassa por uma profunda avaliação, uma

⁴ O custo de oportunidade é o valor que o agente econômico abre mão ao optar por outra decisão de investimento (*trade off*).

vez que a proximidade de um ou mais estabelecimentos pode afetar, pela concorrência direta, a projeção das receitas. Sob essa dinâmica, e ao contrário do caso corporativo, cuja maior parte dos ativos se encontra no município de São Paulo, observou-se que menos da metade (41,67%) dos *shoppings* detidos por FIIs se localizam na capital.

Em geral, esse segmento é interessante à indústria de FIIs, pois um único empreendimento fornece diferentes fluxos de renda. Além do valor dos aluguéis, ainda há um percentual (predeterminado) sobre as vendas das lojas. Ademais, outras vias de ganhos também são relevantes, como a concessão da área de estacionamento. E, assim como no caso corporativo, o perfil do *shopping* (tradicional ou especializado) e o seu porte (pequeno, médio, regional e mega) (Abrasca, 2022) acabam por hierarquizá-lo no território.

O último segmento aprofundado nesta pesquisa, o de galpões logísticos, cresceu substancialmente no decorrer da crise sanitária global iniciada em 2020. O fortalecimento do *e-commerce* gerou uma forte demanda por esse tipo de ativo, sendo o FII uma das principais estruturas de gestão dessas estruturas (Magnani; Sanfelici, 2022).

Na RMSP, os ativos logísticos detidos por FIIs encontram-se, de maneira geral, bastante dispersos (a exceção é uma concentração próxima do eixo da Rodovia Anhanguera), com 51,16% dos galpões localizados fora da capital. A metade restante localiza-se limítrofe à mancha urbana, sempre próximos de rodovias ou entroncamentos viários, uma vez que o principal meio de transporte de cargas no país é o rodoviário (Arbache *et al.*, 2006).

Além da grande demanda por ativos logísticos, o menor tempo de desenvolvimento (dadas as características construtivas) e o caráter atípico⁵ de parte dos contratos, comum no setor, torna o segmento atrativo para a indústria de FIIs, pois garante a maior previsibilidade dos fluxos de renda aos fundos por um longo período. Indiferentemente dos demais

⁵ Os contratos atípicos consideram uma locação de longo prazo (dez anos ou mais) e possuem cláusulas que protegem o proprietário. Se o contrato for rescindido pelo locatário, a multa costuma englobar o valor de todos os aluguéis restantes do prazo definido em contrato.

segmentos pesquisados, os galpões logísticos também são categorizados conforme um sistema de classificação próprio que avalia tanto as especificações técnicas (iluminação, elétrica, hidráulica) quanto a eficiência da edificação (nivelamento e planicidade do piso, distância da modulação entre pilares, altura do pé direito livre, capacidade de sobrecarga do piso) (Mora, 2016).

Embora breve, a caracterização da indústria de FIIs na RMSP e o maior aprofundamento do estudo em determinados segmentos revelam a aderência da lógica financeira, de rentabilização da propriedade imobiliária, às mais variadas atividades econômicas. Entretanto, dado as especificidades do mercado imobiliário, observa-se a necessidade de standardizar classes de avaliação das edificações como forma de traduzir as qualidades do produto aos investidores (O'Neill, 2019). Nesse sentido, o *rating* que se aplica aos mais diversos segmentos imobiliários torna-se “um parâmetro para a *homogeneização* dos empreendimentos em um referencial que facilita a sua transformação em ativo financeiro, dotando este de certa previsibilidade, rentabilidade e liquidez” (Yassu, 2022, p. 265, *itálico nosso*).

Dado o quadro fornecido pela caracterização da indústria de FIIs na RMSP, discute-se a seguir a radicalização da tríade H-F-H a partir do amálgama financeiro-imobiliário nos diferentes níveis de produção – *mediato, global e total*. Em maior grau, debate-se em que medida o instrumento reestrutura o espaço urbano.

2. A reestruturação ampliada da metrópole: FIIS e a radicalização do “esquema geral” de produção

À vista da análise empírico-territorial realizada, busca-se aprofundar o quadro teórico (“esquema geral” de produção) inicialmente posto. Embora Lefebvre (1980) não sistematize a tríade H-F-H nos diferentes níveis de produção, busca-se percorrer tal trajetória, considerando que a especificidade da indústria de FIIs permite condensar alguns dos aspectos centrais do processo de financeirização do espaço urbano.

No nível imediato, no qual se sobressai a especificidade do imobiliário (Petrella, 2017), há a manutenção da reprodução de parte da base material do período anterior. Para melhor

compreensão da questão, recorre-se à noção de “material” e “*matériel*” de Lefebvre (1991), uma vez que tal diferenciação permite discriminar as relações mais duráveis e mais efêmeras do processo de produção. Segundo o autor, o primeiro (“material”) se refere à matéria-prima (concreto, tijolo, vidro etc.), enquanto o segundo (“*matériel*”), diz respeito às técnicas e capital fixo (como equipamentos). Dessa forma, ao analisar os imóveis detidos por FIIs observa-se a conservação na produção imobiliária da repetição, em certa medida, dos materiais (considerando a especificidade de cada segmento), mesmo que os atributos e as técnicas construtivas mudem. Essa homogeneidade, por sua vez, continua a se fragmentar pela divisão de usos e funções que tendem a se tornar cada vez mais especializados. Por fim, a hierarquização ocorre de forma mais acentuada, desdobrando-se todo um submercado de avaliação imobiliária que classifica e certifica as edificações através de um sistema de *rating*.

Figura 1 – Comparativo da Av. Paulista e Av. Faria Lima



Fonte: Google Earth.

As manifestações expostas reforçam o que Sanfelici (2017) aponta como uma lógica de diferenciação espacial, promovida por um padrão desigual de desenvolvimento do território. Nesse sentido, e partir da análise empírica, a atuação dos FIIs age em dois sentidos: na ampliação da fragmentação pelos territórios já consolidados e valorizados, como o quadrante sudoeste de São Paulo (pelos segmentos corporativo, residencial, hoteleiro etc.); e na maior especialização de determinadas regiões, como o caso do município de Cajamar, que concentra uma grande quantidade de ativos logísticos.

Desse modo, evidencia-se que o FII não radicaliza a tríade H-F-H pela produção concreta do espaço no nível imediato. Isso porque o instrumento pouco adentra no desenvolvimento imobiliário, uma vez que se furta dos riscos associados à incorporação.

Assim, o principal meio de atuação dos FIIs (de “tijolo”) se dá pela aquisição de imóveis para o seu posterior arrendamento. É cabível indicar que o crescimento sustentado da indústria de FIIs, principalmente a partir de 2017 (com o início do movimento de queda da taxa de juros no país), gerou uma demanda por imóveis com padrões construtivos específicos em determinadas regiões, pois a qualidade e localização são condições determinantes na maior consistência dos fluxos de renda que o ativo pode prover (Nakama, 2021).

O nível global é aquele que “mobiliza tríades, conflitos tripartidos ou conexões”⁶ (Lefebvre, 1991, p. 228, tradução nossa), e liga as expressões imediatas às outras formas, como a financeira (ou jurídica, política etc.) (Petrella, 2017). No global, a análise sobre os FII ilumina a maior radicalização da tríade H-F-H, uma vez que o mecanismo impõe novas lógicas e racionalidades financeiras sobre o espaço. Sendo assim, o instrumento *homogeneiza* o espaço por, justamente, pautar a produção imobiliária com atributos físicos específicos que influem diretamente sobre determinadas métricas financeiras, como a rentabilidade, taxa de retorno, dentre outros.

A incorporação da propriedade à carteira do FII a fraciona em títulos de valores mobiliários que representam frações ideais do patrimônio do fundo (cotas) e circulam livremente no mercado de capitais. Há, nesse sentido, um movimento de *desabsolutização da propriedade* que reforça o seu domínio parcelar, derivado da “cota-parte” da propriedade imobiliária (Pereira; Petrella, 2018). Apesar do imobiliário se fragmentar na virtualidade das finanças, a unidade do capital não é perdida:

O capital inevitavelmente subdivide e dispersa como ‘capitais’ individuais, mas isso não significa que ele não consiga manter sua unidade ou deixe de constituir um todo – sendo essa uma condição necessária para sua operação (como o mercado de capitais). Frações de capital entram em conflito entre si [...] e ainda assim subsiste a unidade formal do capital (Lefebvre, 1991, p. 306, tradução nossa)⁷.

⁶ Em inglês: “The global level mobilizes triads, tripartite conflicts or connections.”

⁷ Em inglês: “Capital inevitably subdivides and disperses as individual ‘capitals’, but this does not mean that it fails to retain its unity or ceases to constitute a whole – that being a necessary condition of its operation (as capital market). Fractions of capital enter into conflict with one another [...] yet the formal unity of capital subsists.”

O capital financeiro associado ao imobiliário, por sua vez, se desdobra em diferentes formas (títulos, certificados etc.) que, por fim, hierarquizam-se, de modo a dominar outras frações do capital que também se relacionam a ela, como o capital industrial e o comercial. Aqui, o domínio não se dá pelo findar dessas frações, mas pela mera subsunção delas à financeirização.

A instrumentalização do espaço pelos fundos imobiliários evidencia uma forma de organização mais patrimonial (Halbert, 2013), baseada em um “regime específico de propriedade do capital” (Chesnais, 2005, p. 49) que, autonomizado e exterior à produção, aumenta tanto a velocidade de circulação do capital como a *expectativa* de apropriação futura sobre a produção. A crescente captura dos excedentes sociais produzidos através da circulação de diferentes formas de capital fictício permite analisar o último nível aqui abordado, o *total*.

O nível *total* diz respeito à “reprodução social, as formas vividas de experiência bem como as estruturas mentais, concepções e projetos para o devir que nela se formam” (Pereira; Petrella, 2018, p. 162), ou seja, aquilo que se prende à consciência dos agentes. Ante o robustecimento do regime de acumulação patrimonial na atualidade, a crescente apropriação sobre a produção a partir da circulação das formas fictícias de capital resulta na ampliação do “campo cego” (Lefebvre, 2002), que consiste em:

[...] não se ver a forma do urbano, os vetores e tensões inerentes ao campo, sua lógica e seu movimento dialético, a exigência imanente; no fato de só se ver coisas, operações, objetos (funcionais e/ou significantes de uma maneira plenamente consumada) (Lefebvre, 2002, p. 27).

O breve exame sobre o FII permite iluminar tal dinâmica. A *cota* de um fundo imobiliário, como fração ideal do seu patrimônio, se *apresenta* como uma duplicata do capital real imobilizado que garante ao seu proprietário o direito sobre uma parcela dos rendimentos futuros de um (ou um conjunto) de ativos. Nesse sentido, a renda financeira obscurece as relações sociais que determinam o valor, pois a captura e distribuição dos excedentes sociais pelo FII não só oculta as relações pelas quais o mais-valor foi produzido, como designa aos portadores do

capital o fetiche da “renda passiva”, no qual “o dinheiro trabalha por ele”. Em um grau mais elevado, as formas de representação (cotas, no caso do FII) se *reapresentam* como própria fonte do mais-valor, e não o tempo de trabalho socialmente necessário que, nesse caso, é preterido (Grespan, 2019).

Desse modo, observa-se que o *modo de representação* capitalista, dado pela autonomização das formas fictícias do capital, amplia os campos cegos que, por sua vez, se instalam nas “re-presentações” (Lefebvre, 2002, p. 39). A “representação considerada é, portanto, não apenas *mental*, mas tem importância *social*”⁸ (Lefebvre, 1980, p. 143, tradução nossa, itálico do autor).

Nos últimos anos, a indústria de FIIs brasileira consolidou uma grande base de investidores Pessoa Física, imputando ao instrumento um importante papel de financeirização da renda familiar (Nakama; Rufino, 2022). Condicionados pela queda da taxa básica de juros no Brasil, houve uma grande migração de investidores de varejo para a referida indústria, que saltou de 208 mil para 1,674 milhão de investidores entre 2018 e o primeiro semestre de 2022 (B3, 2022b). Destaca-se que, mesmo com a retomada do aumento da taxa de juros no início de 2021 (de 2% para 9,25% entre o início e o fim do ano), a indústria não parou de crescer, embora em menor ritmo.

No *total*, observa-se, então, que a indústria de FII faculta a incorporação da subjetividade do *sujeito neoliberal*⁹ na população. Frente ao esvaziamento dos direitos sociais pelo Estado (com o apoio das classes dominantes), tal parcela é compelida a buscar no mercado financeiro outras alternativas possíveis, mas não asseguradas, de renda (para a aposentadoria, por exemplo). Em linhas gerais, impõe-se, como *de vir*, a destruição do fundo de consumo, no qual “os trabalhadores passam a ter um forte interesse na preservação do próprio sistema que os explora porque a destruição desse sistema envolveria a destruição de suas poupanças” (Harvey, 2013, p. 349).

Em última instância, se a tríade (H-F-H) que caracteriza a produção do espaço é resultado das relações de produção, reprodução e dominação do trabalho (Lefebvre, 1980), a

⁸ Em francês: «La représentation considérée n'est donc pas seulement /mentale/, mais a une importance /sociale/.»

⁹ Cf. Foucault, M. *Nascimento da biopolítica*. São Paulo: Martins Fontes, 2008.

relação oposta também pode ser admitida. Dessa maneira, a radicalização do esquema geral aponta para a reorganização da própria força de trabalho. A renovação do patrimonialismo e a maior centralidade da renda na era financeira reestrutura, assim, o trabalho vivo e a consciência/racionalidade dos agentes.

Considerações finais

Idealizado como um meio de financiamento da produção habitacional no início da década de 1990, o Fundo de Investimento Imobiliário se tornou, ao longo do desenvolvimento do seu quadro institucional, um instrumento complexo que condensa aspectos importantes da financeirização do espaço urbano e, conseqüentemente, da sua reestruturação.

Compreendido como um processo geral do atual regime de acumulação capitalista, a financeirização também é um fenômeno profundamente espacial, principalmente se considerado o seu papel central e estratégico para a reprodução e acumulação do capital (Botelho, 2005; French; Leyshon; Wainwright, 2011). Nesse sentido, o FII surge como uma importante expressão do amálgama financeiro-imobiliário ao impor novas métricas, racionalidades e estratégias (financeirizadas) sobre a produção do espaço urbano e valorização imobiliária.

A abordagem empírico-territorial das propriedades detidas por FIIs de “tijolo” demonstrou que os segmentos corporativo, logístico e de *shopping center* são, atualmente, os mais relevantes, seja pelas distintas estratégias e racionalidades de ocupação do território, como pela sua representatividade na referida indústria. Ademais, a análise também revelou que grande parte dos FIIs atuam sob o “mandato” de renda, fato que distancia o instrumento do seu objetivo inicial (embora não completamente), o de financiar o setor imobiliário.

Logo, entende-se que a indústria de FIIs não produz o ambiente construído de forma *predominante*, mas condensa a lógica *dominante* de valorização pela propriedade imobiliária (Nakama; Rufino, 2022). De forma sintética, *reestruturam-se* os produtos imobiliários e o urbano no nível imediato que, por sua vez, são base, meio e condição material de *reprodução* do capital no nível global. Por fim, o *modo de representação*, conforme já

apontado, sustenta o interesse particular das classes dominantes na consolidação de um regime patrimonial-financeiro como interesse geral da sociedade.

Embora o presente trabalho não esgote as possibilidades que o tema e o objeto de pesquisa facultam, ele contribui ao avançar e renovar as interpretações sobre a reestruturação do espaço por instrumentos financeiros de base imobiliária. O aprofundamento da tríade *homogêneo, fragmentado e hierarquizado* pela totalidade dos processos engendrados pelos FIIs, e a transversalidade do “esquema geral” aos diferentes níveis de análise – *imediate, global/ e total* – iluminou simultaneidades e aspectos relevantes da reestruturação do espaço social. Tal noção (reestruturação), “unifica diferentes dimensões e níveis de análise, referindo-se, também, ao local e global enquanto processo e não apenas enquanto escala” (Pereira, 2005, p. 11.629). De forma sintética, a tabela a seguir reúne os principais elementos discutidos.

Tabela 1 – Níveis de análise e o aprofundamento do “esquema geral” de produção.

Tríade/Níveis	Imediato	Global	Total
Homogêneo	Material (matéria-prima), matériel (técnica e capital fixo) e a reprodução dos mesmos “elementos conhecidos e reconhecidos”.	Lógicas, racionalidades, métricas e mecanismos de valorização financeira.	Modo de representação (obscurecimento das relações de produção); ideologia (subjetividade do “sujeito neoliberal”).
Fragmentado	Usos, funções, sistemas e parcelas.	Capitais individuais, frações da propriedade, títulos mobiliários (cotas dos FIIs, títulos de securitização).	
Hierarquizado	Sistema de classificação (rating) das propriedades imobiliárias.	Domínio do capital financeiro e fictício sobre outras frações do capital (imobiliário, comercial, industrial etc.).	

Fonte: elaboração própria.

Referências

- ABRASCE (2022). *Definições e convenções*. Disponível em: <https://abrasce.com.br/numeros/definicoes-e-convencoes/>. Acesso em: 27 set. 2022.
- ANBIMA (2015). *Fundos Imobiliários ganham classificação inédita no mercado*. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/fundos-imobiliarios-ganham-classificacao-inedita-no-mercado.htm. Acesso em: 10 jul. 2021.
- ARBACHE, F. S. *et al.* (2006). *Gestão de logística, distribuição e trade marketing*. 2. ed. Rio de Janeiro: Editora FGV.
- B3 (2022a). *Boletim Mensal Fundos Imobiliários (FIIs) – Janeiro 2022*. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimentos/fii/boletim-mensal/. Acesso em: 25 jan. 2022.
- B3 (2022b). *Boletim Mensal Fundos Imobiliários (FIIs) – Outubro 2022*. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimentos/fii/boletim-mensal/. Acesso em: 19 out. 2022.
- BOTELHO, A. (2005). *O financiamento e a financeirização do setor imobiliário: uma análise da produção do espaço e da segregação socioespacial através do estudo do mercado da moradia na cidade de São Paulo*. Tese (Doutorado em Geografia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- CÉSAR, M. S. (2007). *Interpretação de ciclos imobiliários em edifícios comerciais de padrão corporativo. Aplicação na cidade de São Paulo durante o período de 1994-2004*. Dissertação (Mestrado em Engenharia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- CHESNAIS, F. (2005). O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, F. (org.). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo, p. 35-68.
- DOWBOR, L. (2017). *A era do capital improdutivo*. São Paulo: Autonomia Literária.
- FIX, M. (2007). *São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem*. São Paulo: Boitempo.
- FIX, M. (2011). *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico) – Universidade Estadual de Campinas. Campinas/SP.
- FRANCO, F. T. S. R. (2019). *Tijolos de papel: dimensões territoriais da isenção tributária dos Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Gestão e Políticas Públicas) – Fundação Getúlio Vargas. São Paulo.
- FRENCH, S.; LEYSHON, A.; WAINWRIGHT, T. (2011). Financializing space, spacing financialization. *Progress in Human Geography*, v. 35, n. 6, p. 798-819.
- GRESPLAN, J. (2019). *Marx e a crítica do modo de representação capitalista*. São Paulo: Boitempo.
- HALBERT, L. (2013). Les acteurs des marchés financiers font-ils la ville? Vers un agenda de recherche. *Espaces temps*.
- HARVEY, D. (2013). *Os limites do capital*. São Paulo: Boitempo.

- LEFEBVRE, H. (1980). *Une pensée devenue monde: faut-il abandonnée Marx?* Paris: Fayard.
- LEFEBVRE, H. (1991). *The production of space*. Cambridge: Basil Blackwell.
- LEFEBVRE, H. (2002). *A revolução urbana*. Belo Horizonte: Editora UFMG.
- MAGNANI, M.; SANFELICI, D. (2022). O e-commerce e os fundos imobiliários logísticos: estratégias de captura de rendas imobiliárias. *Cadernos Metrópole*, v. 24, n. 53, p. 173-198.
- MIELE, S. A. de F. (2007). *O movimento da economia financeira na dinâmica imobiliária de São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Geografia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- MORA, M. J. C. (2016). *Sistema de certificação de qualidade de condomínios logísticos no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Engenharia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- NAKAMA, V. (2021). A instrumentalização financeira do espaço: fundos de investimento imobiliário como estruturas de capital fixo. *Revista INVI*, v. 36, n. 103, p. 194-214.
- NAKAMA, V.; RUFINO, B. (2022). Os fundos de investimento como movimento do Complexo Financeiro-Imobiliário no Brasil. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais*, v. 24, n. 1.
- NAKANO, K.; CAMPOS, C. M.; ROLNIK, R. (2004). Dinâmicas dos subespaços da área central de São Paulo. In: EMURB (org.). *Caminhos para o centro: estratégias de desenvolvimento para a região central de São Paulo*. São Paulo: EMURB, p. 123-158.
- O'NEILL, P. (2019). The financialisation of urban infrastructure: A framework of analysis. *Urban Studies*, v. 56, n. 7, p. 1.304-1.325.
- PEREIRA, P. C. X. (2005). Reestruturação imobiliária em São Paulo: especificidade e tendências. *Anais do X Encontro de Geógrafos da América Latina*, São Paulo.
- PEREIRA, P. C. X. (2019). Patrimonialismo no capitalismo contemporâneo. In: OLIVEIRA, F. G. de et al. (org.). *Espaço e Economia: geografia econômica e economia política*. Rio de Janeiro: Consequência Editora, p. 453-466.
- PEREIRA, P. C. X.; PETRELLA, G. M. (2018). Introdução: imediato, total e global na produção do espaço. In: PEREIRA, P. C. X. (org.). *Imediato, Global e Total na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. São Paulo: FAU-USP, p. 5-10.
- PETRELLA, G. M. (2017). *A fronteira infernal da renovação urbana em São Paulo: região da Luz no século XXI*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, B. (2017). Financeirização do imobiliário e transformações na produção do espaço. In: FERREIRA, A; RUA, J.; MATTOS, R. C. de (orgs.). *O espaço e a metropolização: cotidiano e ação*. Rio de Janeiro: Consequência Editora, p. 213-240.
- SANFELICI, D. (2017). La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. *Economía, Sociedad y Territorio*, v. xvii, p. 367-397.

SANFELICI, D.; HALBERT, L. (2018). Financial market actors as urban policy-makers: the case of Real Estate Investment Trusts in Brazil. *Urban Geography*, v. 40, n. 1, p. 83-103.

TERPINS, N. H. M. (2013). *A natureza jurídica dos Fundos de Investimento Imobiliário*. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

VOLOCHKO, D. (2008). *A produção do espaço urbano e as estratégias reprodutivas do capital*. São Paulo: FFLCH.

YASSU, A. M. da S. (2022). O galpão logístico e a financeirização urbana: da flexibilidade produtiva ao imobiliário. *Cadernos Metrópole*, v. 24, n. 53, p. 257-282.

O tradicional e o novo: agentes imobiliários na produção do espaço nos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana¹

Isabela Santos e Livia Prazim

Introdução

A cidade de São Paulo vem passando por recentes transformações impulsionadas pela intensificação da produção imobiliária, com o aumento do volume de empreendimentos articulado a uma forte valorização imobiliária, observada desde o início do século XXI (Botelho, 2007; Sanfelice, 2010; Fix, 2011; Rufino, 2012). Com essa expansão da produção pela Região Metropolitana de São Paulo (RMSP), o espaço urbano sofre grandes transformações, e o processo de valorização imobiliária atua como meio de “controle social”, de forma a reforçar as desigualdades na cidade (Botelho, 2007). No entanto, a partir de 2013, em um contexto de crise, o mercado imobiliário acaba recentralizando a produção na cidade, em busca de áreas já valorizadas e com uma perspectiva mais concreta de ganhos (Rufino *et al.*, 2020).

Nesse contexto, o Plano Diretor Estratégico (PDE) da cidade de São Paulo, aprovado em 2014, busca aplicar alguns conceitos internacionais do Desenvolvimento Orientado pelo Transporte (DOT) e o de cidade compacta, no intuito de aumentar a densidade demográfica como forma de reduzir os tempos de deslocamento, ao aproximar a população dos postos de trabalho e dos sistemas de transporte público. Assim, os Eixos de Estruturação da Transformação Urbana (EETUs) são criados de forma a induzir a produção de habitação próxima aos principais eixos de transporte da cidade, como corredores de ônibus e linhas de Metrô e trem, articulando o aumento da densidade habitacional com maior qualidade urbanística através dos incentivos fornecidos pelo PDE.

¹ Este capítulo é produto de Iniciação Científica e foi desenvolvido de forma articulada ao Projeto Fapesp n.º 2019/18881-0. O capítulo foi originalmente publicado nos Anais do I Fórum SP 21.

Os EETUs, por meio do aumento do coeficiente de aproveitamento, possibilitam um forte adensamento construtivo. Enquanto a maior parte da cidade se limita a um coeficiente 2, que permite a construção de duas vezes a área do lote, nos eixos esse número chega a 4. Além disso, como consequência da cota parte, instrumento que estipula a densidade habitacional através da razão entre número de unidades e área total do empreendimento, se gerou nesses espaços unidades extremamente pequenas, lançadas com foco em investimento, ou na locação de *short* e *long stay*, mescladas com unidades maiores de alto padrão, a fim de se atingir a média de metragem estipulada.

Mesmo em um contexto de crise econômica deflagrado no país em 2014, o mercado imobiliário paulistano teve uma forte retomada a partir de 2016, principalmente nas regiões dos EETUs. Esse instrumento do PDE teve grande aderência, tendo sido intensificada a produção imobiliária nessas áreas quando comparada a um período anterior. De acordo com os dados da Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio (EMBRAESP), os EETUs eram responsáveis por menos de 10% da área construída lançada na cidade de São Paulo em 2014, valor que em 2019 atingiu 42%. Devido aos parâmetros e estímulos definidos para essas regiões, o mercado imobiliário se adaptou e criou produtos diferenciados.

Desse modo, este artigo busca analisar os agentes responsáveis pela massiva produção dos últimos anos nos eixos e pela criação desses novos produtos, identificando dois principais grupos: os agentes “tradicionais” e os novos. Dentre os agentes tradicionais, consideramos grandes incorporadoras, constituídas há mais tempo, e que atuaram na expansão do mercado no início do século XXI. Apesar de chamadas de “tradicionais”, ressaltamos que essas passaram por processos de modernização, abertura dos capitais na Bolsa de Valores e intensa inserção nos processos de financeirização da produção (Fix, 2011; Rufino, 2012). Neste capítulo, essas empresas estão representadas pela Cyrela, uma grande e tradicional incorporadora, que possui atuação em diversos segmentos e um modelo sofisticado; a Diálogo, uma incorporadora tradicional do segmento médio e com uma atuação geograficamente concentrada na Zona Leste; e a You Inc. uma incorporadora recente, que tem sua produção dispersa pela cidade.

O segundo campo, dos novos agentes, apresenta os agentes rentistas residenciais, uma classe em ascensão na cidade, que passa a coordenar um grande número de propriedades de uso residencial visando monopolizar e intensificar a captura de renda imobiliária, renda de monopólio e renda absoluta, através da exploração de aluguéis. Os exemplos, aqui estudados, dos agentes classificados como rentistas são as empresas Vitacon, JFL Living e a Share, braço da incorporadora Mitre. A Vitacon é caracterizada pela produção de microapartamentos e sua plataforma de gestão de suas unidades, a Housi, que abriu IPO no último ano, apresenta um novo conceito de “moradia por assinatura”, ao mesmo tempo que realça o privilégio da localização. A JFL Realty, que se utiliza da sofisticada estratégia de *multifamily properties*, mantém sob sua gestão todas as unidades de seus empreendimentos luxuosos, de modo que a única forma de se morar seja através do aluguel. E, por último, a Mitre, que desenvolveu uma linha própria de habitação estudantil chamada Share Student Living, que explora a localização próxima a grandes universidades com unidades disponíveis apenas para o aluguel.

Para realizar essa discussão o capítulo está dividido em quatro itens: um primeiro que tratará da produção nos EETUs de forma geral, contextualizando seu histórico com o da cidade de São Paulo, e comparando a produção da RMSP, da capital paulista e dos EETUs, por meio dos dados da EMBRAESP; um segundo item que se aprofundará no sistema de classificação dos agentes aqui utilizados, apresentando maior visão sobre as incorporadoras por trás dessa produção; um terceiro focado nos agentes tradicionais, as grandes incorporadoras, e nos estudos de caso abordados; e, por último, um item que discute os agentes rentistas, melhor caracterizando e exemplificando a ação e produção deles na cidade.

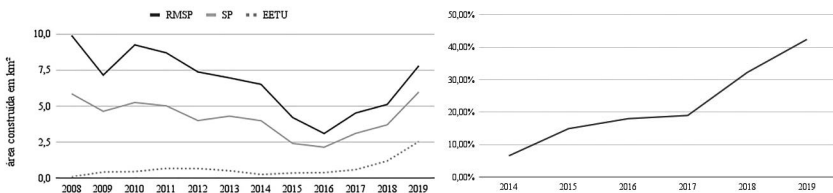
1. A produção nos EETUs na cidade de São Paulo

Para melhor compreender as transformações nas dinâmicas imobiliárias entre 2008 e 2019, analisamos os dados de área total construída no período nas esferas da RMSP, da cidade de São Paulo e nos EETUs. É possível observar, a partir do Gráfico 1, um

aumento considerável da participação da produção na cidade de São Paulo em relação à produção total da RMSP, especialmente a partir de 2016. Enquanto a área construída na capital correspondia a 57% de toda a produção da RMSP em 2010, vemos que, com a retomada do setor pós crise, a produção em São Paulo passa a representar 77% do total.

Constata-se que o mercado imobiliário, que entre os anos de 2007 e 2013 havia se organizado na lógica da expansão espacial (Sígolo, 2014; Rufino *et al.*, 2020), diante de dificuldades causadas pela crise econômica, fez recentemente um movimento de reconcentração na metrópole, onde seus ganhos são mais garantidos (Rufino; Borges; Colpani, 2023). Também se torna evidente, além da concentração na cidade, uma concentração intensa nos EETUs, que em 2019 foram o destino de 42% da área construída da cidade, embora correspondam a apenas 3,7% da área do município (Gráfico 2).

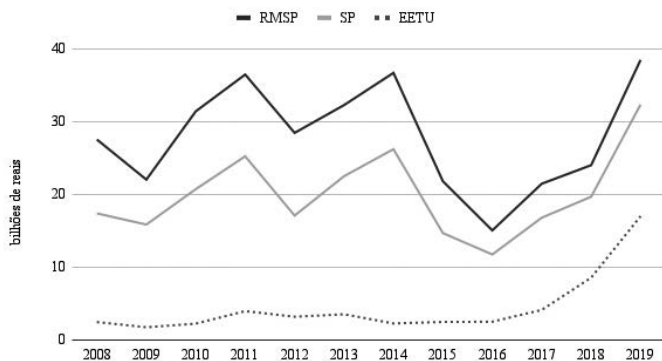
Gráficos 1 e 2 – Variação por ano da área residencial lançada em cada área; e participação da área lançada anualmente nos EETUs em comparação com o total da cidade de São Paulo.



Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

É possível argumentar que a criação do instrumento EETU, ao permitir produtos bastante rentáveis, possibilitou uma intensa valorização desses espaços (Gráfico 3). Em 2019, 53% do Valor Geral de Vendas (VGV) produzido na cidade concentraram-se nos eixos. Se observamos que os EETUs concentraram, em 2019, 42% da área construída total e 53% dos produtos lançados, podemos argumentar que a média de preços nesses espaços é mais elevada do que na cidade como um todo. (Gráfico 2).

Gráfico 3 – Comparativo do produto total lançado, em bilhões de reais, na RMSP, na cidade de São Paulo e nos EETUs.



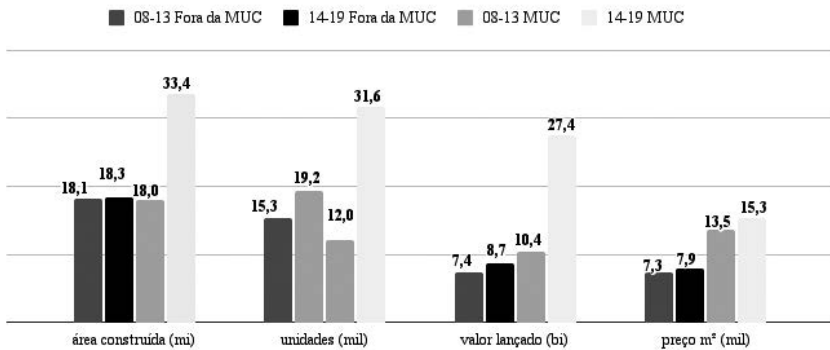
Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

Uma vez constatados o aumento da densidade e a valorização da produção imobiliária nos EETUs, é interessante olhar como a distribuição geográfica dos lançamentos mudou, se considerarmos os períodos entre 2008 a 2013 e entre 2014 a 2019. Da comparação entre os mapas (Imagens 1 e 2) desses dois momentos, podemos constatar que os EETUs não foram capazes de criar novas áreas de valorização na cidade, mas direcionar para os seus perímetros a produção em regiões já valorizadas. Isso significa que, em muitos casos, a produção sai dos miolos de bairro e se concentra em áreas antes menos desejáveis, como grandes avenidas, onde costumam estar localizados os grandes sistemas de transporte coletivo. Dois exemplos de tal movimento são as regiões de Pinheiros e Jardins, e da Vila Mariana, que já possuíam grande produção e interesse imobiliário em seus miolos, e que, com a criação dos eixos, desloca essa produção imobiliária para suas avenidas nas quais, anteriormente, a produção era limitada, como, por exemplo a Avenida Rebouças e a Avenida Jabaquara, respectivamente.

Com a criação dos EETUs e a consequente ampliação do potencial construtivo, junto à presença de infraestrutura de transporte e à expectativa de investimentos futuros, essas áreas recebem uma intensa valorização potencial, criada pela diferença entre a renda da terra existente com o uso presente, deteriorado, e a renda da terra possível em razão dos usos futuros projetados (Smith, 2007). Desse modo, esses espaços passam a apresentar acelerada transformação associada a uma importante valorização.

A partir das análises, foi possível perceber que a produção não acontece de maneira homogênea nos EETUs localizados em locais diferentes da cidade. Assim, surge a importância de se comparar a produção em locais valorizados e desvalorizados da cidade. Para isso, a região da Macroárea de Urbanização Consolidada (MUC) foi selecionada como critério para o limite geográfico que delimita a região mais valorizada da cidade (Imagens 1 e 2). Essa macroárea corresponde a 11% da área urbana de São Paulo e é definida pelo próprio PDE como “(...) caracterizada por um padrão elevado de urbanização, forte saturação viária, e elevada concentração de empregos e serviços (...)” (PMSP, 2014).

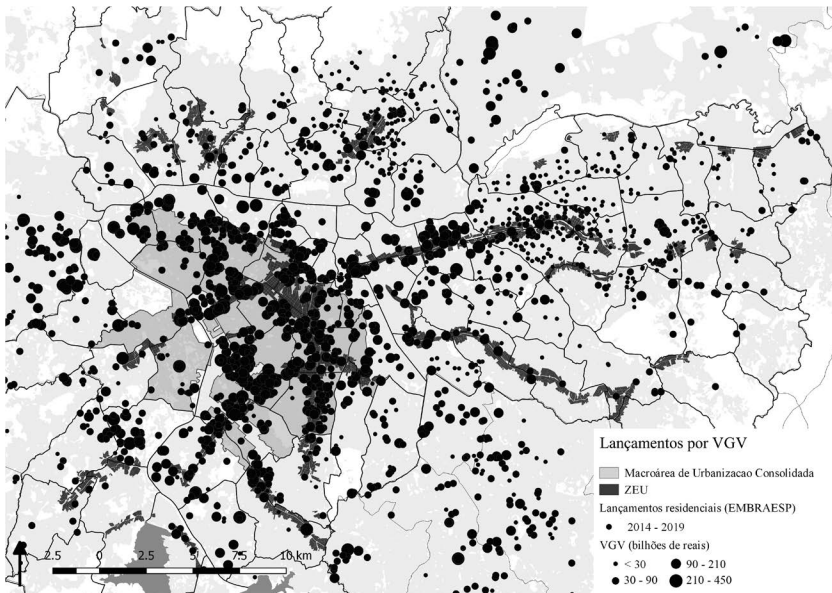
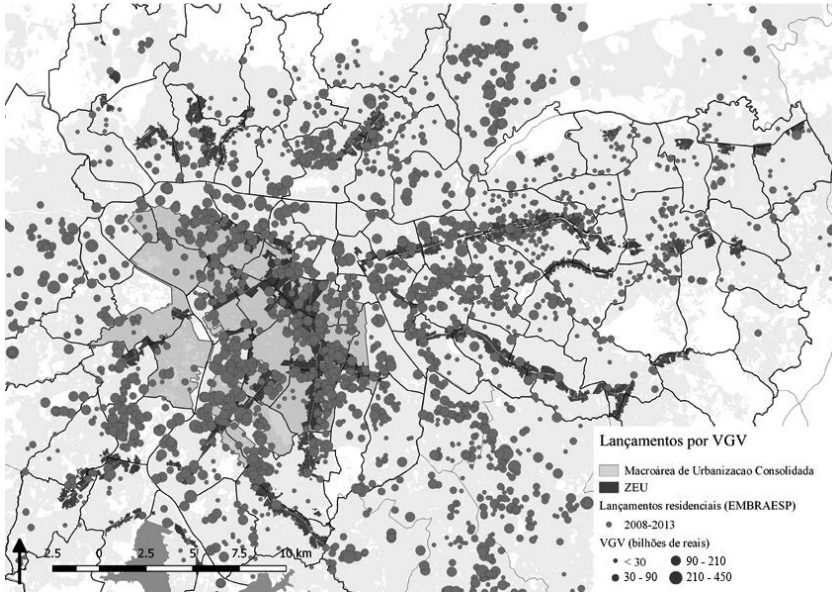
Gráfico 4 – Variação da área construída, unidades lançadas, VGV e preço do metro quadrado nos EETUs dentro e fora da MUC nos períodos 2008-2013 e 2014-2019.



Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

A partir dos dados do Gráfico 4, acima, podemos observar que, em todos os casos, a variação da produção entre os dois períodos é muito mais intensa nos EETUs localizados dentro da MUC. Enquanto a área construída fora da MUC teve um aumento de 0,85% entre os dois períodos, dentro dela esse aumento foi de 85,96%. A mesma diferença se observa no VGV, que nos EETUs fora da MUC teve um aumento de 17,61% e dentro dela, de 162,63%. Isso significa que, ao falar do aumento de densidade construtiva e da valorização, tão observados nos EETUs, estamos falando de fenômenos que acontecem, em sua maior parte, nas áreas mais valorizadas da cidade.

Imagens 1 e 2 – Mapas dos lançamentos imobiliários residenciais nos períodos de 2008-2013 e 2014-2019, com variação de tamanho proporcional ao VGV dos empreendimentos.



Fonte: EMBRAESP; SMUL. Elaboração própria.

No período de expansão territorial da produção de 2008 a 2013, o VGV lançado na MUC girava em torno de 15% do total, passando para 20% de 2014 a 2017, para então alcançar impressionantes 40% entre 2018 e 2019, o que mostra como esse espaço foi escolhido para concentrar a produção a partir da crise. Observa-se, também, o crescimento da importância dos EETUs na produção dentro da MUC. O instrumento concentrava cerca de 37% do VGV nessa macroárea entre 2008 e 2016, e passou a concentrar cerca de 67% entre 2017 e 2019, chegando a ter produzido 81,47% do valor lançado na MUC em 2019.

A partir dessas constatações, observa-se que os EETUs, em comparação ao restante da MUC, oferecem maiores condições de viabilidade e lucratividade para o mercado imobiliário. O maior potencial construtivo leva os empreendimentos a se concentrarem em áreas antes não consideradas como boas opções e viabiliza numerosas demolições em bairros nobres e grande transformação do produto ofertado, que se apropriam dos estímulos e restrições dos EETUs. É também em busca de se adequar ao PDE que esses novos empreendimentos têm um novo formato, com a presença de fachadas ativas, uso misto, unidades do tipo estúdio e todo um novo discurso de venda. É nesse espaço, do mesmo modo, que começam a aparecer novos modelos de empreendimentos, equipados com novas comodidades e com locação de *short* e *long stay*.

É possível argumentar que a concentração construtiva na região melhor servida de infraestrutura e emprego vai ao encontro das ideias de cidade compacta que fundamentam o instrumento, uma vez que se assume que um maior número de pessoas poderá usufruir da proximidade dessas infraestruturas. Porém, ao se considerar o tamanho do valor produzido e o significativo aumento do preço do metro quadrado da região (Gráfico 4), constata-se como essa produção é extremamente inacessível à maior parte da população. Sendo assim, o processo catalisado pelos EETUs, ao invés de democratizar o acesso à infraestrutura e transporte, como indica o PDE, está fadado a criar um polo ainda maior de valorização da região. Dessa forma, a região da cidade que mais concentra infraestrutura e emprego vem se tornando ainda mais inacessível com o aumento da diferenciação espacial.

2. Os agentes presentes nos EETUs

Cada vez mais crescente, a produção por incorporação domina o mercado formal e, com isso, vem se intensificando o processo de concentração da produção em um número reduzido de empresas (Rufino *et al.*, 2020). Esse processo é novo para o setor imobiliário, que é historicamente heterogêneo e disperso, especialmente se comparado a outros setores econômicos. São essas grandes incorporadoras os agentes que vêm dominando uma grande parte do mercado e se constituem como os agentes tradicionais do ramo. Dessa maneira, olhar para elas, que acabam sendo as responsáveis por ditar as regras do mercado imobiliário, é entender o funcionamento dele.

Para poder identificar essas grandes incorporadoras, consideramos a área construída por cada empresa entre 2014 a 2019, segundo os dados de lançamentos imobiliários da EMBRAESP. Desse modo, elaboramos um *ranking* identificando as incorporadoras com maior metragem construída tanto na cidade de São Paulo, quanto nos EETUs.

Tabela 1 – Lista das maiores incorporadoras em área construída da cidade de São Paulo e nos EETUs².

Maiores incorporadoras de São Paulo (G10)	Maiores incorporadoras dos EETUs (Z10)
Plano & Plano	Diálogo
Even	Even
Diálogo	You
Tenda	Trisul
Cury	Tegra+Brookfield
Cyrela	Cyrela
Econ	Mitre
Tegra + Brookfield	Gafisa
MRV	Vitacon
Gafisa	EZ Tec

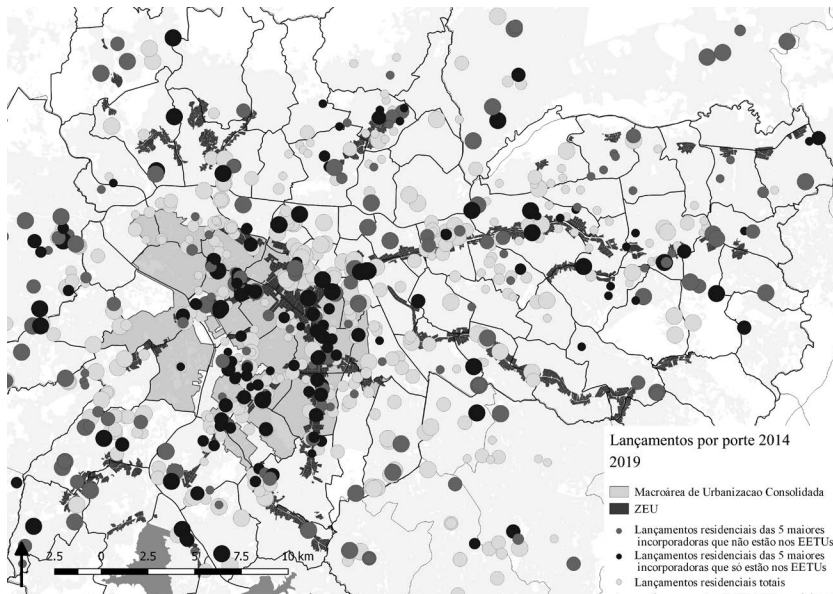
Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

² Em cinza, estão as incorporadoras que não coincidem entre as duas listas e em negrito aquelas que foram estudadas mais a fundo.

É interessante observar que, das dez maiores incorporadoras em área construída nos dois espaços, apenas metade coincide entre a cidade de São Paulo e os EETUs. As cinco incorporadoras que estão entre as maiores da cidade, mas que não aparecem com a mesma intensidade nos EETUs são empresas cujo alvo de produção é o mercado econômico (Plano&Plano, Tenda, Cury, Econ e MRV). Da mesma maneira, há, entre as maiores incorporadoras dos EETUs, cinco que não aparecem entre as maiores da cidade (You, Trisul, Mitre, Vitacon e EZTec), indicando que há uma certa especialização da parte delas nesses espaços, que vêm se tornando cada vez mais privilegiados. Essa concentração de agentes em áreas de EETUs e no mercado econômico é possível de ser observada no mapa a seguir (Imagem 3).

Ao comparar os espaços de atuação desses dois grupos de incorporadoras, vemos um movimento interessante. Como é possível ver nos Gráficos 5 e 6, nos dois grupos no período pré-PDE os outros municípios da RMSp recebiam cerca de um terço da produção e os EETUs não se destacavam. Os dois grupos começam a se diferenciar a partir da criação do instrumento, já que, mesmo que a importância da cidade de São Paulo tenha aumentado nos dois, o grupo das maiores incorporadoras dos EETUs começa a focalizar grande parte de sua produção nesses espaços. Enquanto as dez maiores incorporadoras da cidade localizaram 14,75% de sua área construída em EETUs entre 2014 e 2019, as dez maiores dos EETUs concentraram 35,91% no mesmo período, chegando a 66,1% em 2019. Isso demonstra uma estratégia clara dessas incorporadoras em focalizar sua produção nos EETUs.

Imagem 3 – Mapa dos lançamentos residenciais das maiores incorporadoras da cidade e dos EETUs que não coincidem entre si, variando de tamanho pelo número de unidades.

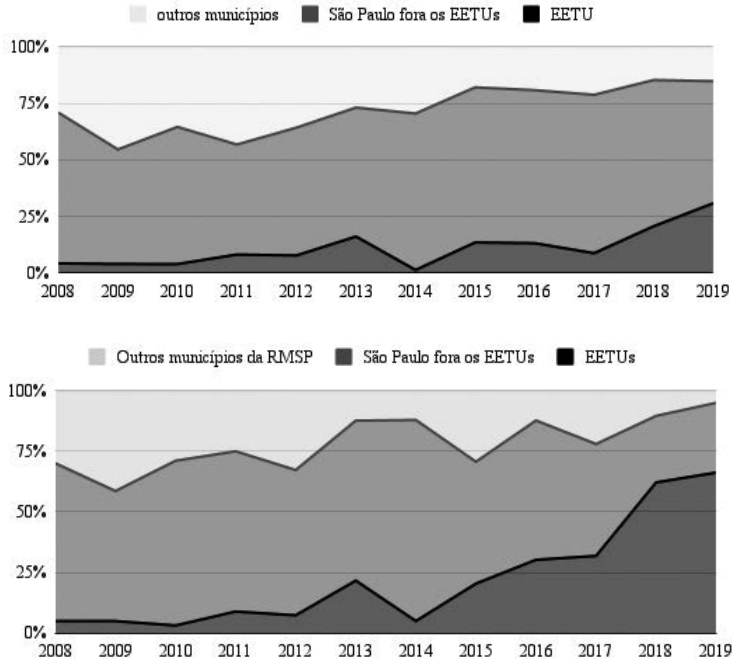


Fonte: EMBRAESP, SMUL. Elaboração própria.

Dentre as incorporadoras identificadas como as maiores dos EETUs, também se destacam os novos agentes. Dessas, Vitacon e Mitre apresentam linhas específicas de empreendimentos, pensados exclusivamente para a renda. Outras incorporadoras do *ranking* também buscam uma sofisticação do modo de produção com maior integração a formas financeiras de modo a explorar a captura da renda. Esses agentes são empresas focadas no negócio da propriedade, isto é, de gerir rendas futuras que as unidades imobiliárias permitem capturar, utilizando-se desses novos modelos de desabsolutização da propriedade (Pereira, 2005). Eles exploram uma tendência de locação por curtos períodos de tempo atreladas a outras estratégias de captura, como as *multifamilies properties*, cuja propriedade de todas as unidades de um empreendimento é concentrada em um único proprietário e os moradores só possam ser inquilinos. Concomitantemente, a oferta de inúmeros serviços *pay per use* segue uma linha hoteleira com comodidades extravagantes, destacando o luxo e exclusividade de cada empreendimento.

Essas unidades são gerenciadas, muitas vezes, por plataformas próprias, que reforçam o oferecimento dessas unidades para um público exclusivo, afastando-se do ideário original do PDE.

Gráficos 5 e 6 – Distribuição da área construída na RMSP, na cidade de São Paulo e nos EETUs pelas maiores incorporadoras da cidade e pelas maiores incorporadoras dos EETUs.



Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

A ampliação das desigualdades no âmbito urbano e a forte transformação espacial envolvida nesses processos surge como estratégia importante para a expansão dos ganhos a partir da consolidação de preços de monopólio, constatados pelo alcance de altos patamares dos valores de m² das unidades dessas empresas. Esses preços de monopólio são a expressão concreta da renda de monopólio atingida pelas condições excepcionais de ganhos que se projetam nessas propriedades. A renda de monopólio é formada quando existe concorrência de qualidades únicas da mercadoria, no caso, a terra. Como esses recursos são limitados, o poder sobre a terra é essencial. Devido à regulamentação imposta pelo PDE, a renda de mono-

pólio é gerada através da condição especial imposta pelos instrumentos urbanísticos que favorecem a expansão do mercado imobiliário nessas áreas ao se apropriar das melhores infraestruturas da cidade. Além dela, outra responsável pelo aumento dos ganhos é a renda absoluta financeirizada, gerada por uma classe de agentes responsáveis pelo monopólio privado sobre o fluxo de receita proveniente das taxas e das comissões cobradas pelos investidores. Induzem preços cada vez maiores pelo investimento com altas taxas de retorno, como “recompensa” às empresas que fizeram investimentos de capital. Dessa forma, acaba-se impedindo a participação de outros agentes nos eixos, que permanecem excluídos desse movimento. Por fim, através da subdivisão das frações de terra, forma-se a renda imobiliária, explorada pela forma condomínio tradicional e potencializada com os *multifamilies properties* (Purcell; Loftus; March, 2019).

Assim, os EETUs tornam-se áreas ideais para a expansão dessa modalidade de empreendimento, devido à boa localização, à grande capacidade de valorização e à possibilidade de adequar esse novo modelo aos parâmetros do instrumento. Configure-se, dessa forma, uma apropriação seletiva do espaço, em que as empresas buscam a aproximação às áreas melhor infraestruturadas da metrópole, o que resulta em projetos sofisticados, cujos produtos são definidos a partir de cálculos elaborados, a fim de se obter a maior rentabilidade possível.

3. Atuação dos agentes tradicionais: grandes incorporadoras nos EETUs

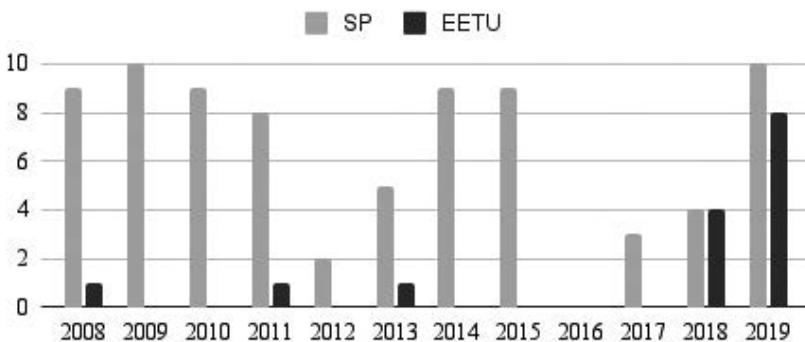
A fim de realizar um estudo mais aproximado das estratégias de produtos e de vendas nos EETUs e poder comparar como essas foram modificadas com a criação do instrumento, analisamos três grandes incorporadoras, localizando sua história e estratégias de produção, identificando como variaram alguns de seus parâmetros nos diferentes espaços e períodos.

Cyrela

Hoje, além da sua própria marca, a empresa Cyrela possui como subsidiárias as incorporadoras Living e Vivaz Residencial, que atuam no setor econômico, e *joint-ventures* com as empresas SKR, Cyma, Plano & Plano, Cury, e Lavvi. Se considerarmos a área construída total de 2014 a 2019 de todas essas empresas, o grupo seria o maior da cidade (3.6644.842m²), com a produção três vezes maior do que a segunda colocada (1.046.912m²).

Ao olharmos para a variação da área construída da Cyrela ao longo do tempo, vemos que seu auge de produção se deu de 2008 a 2011, depois de sua primeira oferta pública de ações em 2005, que a possibilitou expandir geograficamente e incorporar empresas que atuavam em outros setores através da nova capitalização. A produção sofreu uma queda significativa em 2012, recuperando-se até 2015, voltando a cair e a se recuperar nos anos mais recentes. É interessante observar que, nessa última retomada, há uma participação muito importante de área construída nos EETUs, espaço antes quase não utilizado pela incorporadora: no período pré-PDE apenas 6% da área construída estava em EETU, quantidade que passa para 83,1% nos anos 2018 e 2019.

Gráfico 7 – Distribuição de lançamentos da Cyrela dentro e fora dos EETUs ao longo dos anos.



Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

Tabela 2 – Variação de parâmetros dos produtos da Cyrela nos períodos 2008-2013, 2014-2019 e 2014-2019 nos EETUs.

CYRELA			
Parâmetro	2008-2013	2014-2019	2014-2019 EETU
Média m ² /un	127 m ²	123m ²	114 m ²
Média porte	172	120	125
Total de unidades	7398	4105	1507
Preço m ²	RS 10.677	R\$ 14.700	R\$ 12.988
VGv total	R\$ 105.731.866	R\$ 173.098.842	R\$ 157.964.925
Área construída	1.456.152 m ²	728.947 m ²	250.656 m ²

Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

A Cyrela, de 2008 a 2013, era uma das mais importantes incorporadoras brasileiras e, em São Paulo, lançava produtos de alto padrão localizados em bairros valorizados, mas também em bairros em processo de valorização. As unidades produzidas giravam em torno de 80 a 150 m², possuindo de 2 a 3 dormitórios. Uma característica comum dos empreendimentos era o grande porte, com empreendimentos com muitas unidades ou mais de um bloco, localizados em grandes terrenos.

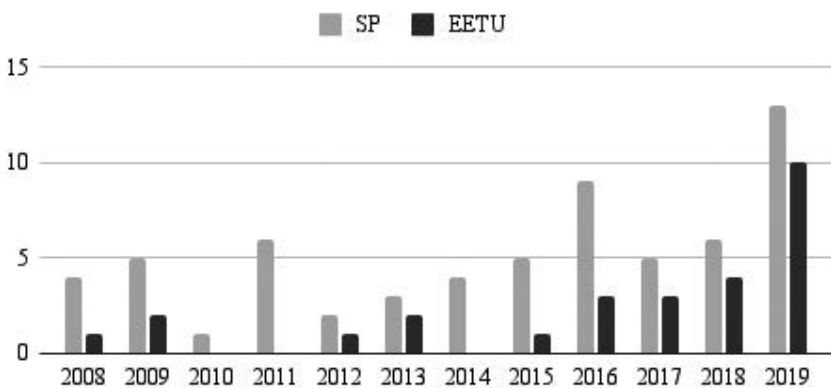
No período seguinte, pós 2014, a incorporadora sofisticada ainda mais sua produção e se volta para o mercado de mais alto luxo, tendo o preço médio do m² aumentado 4 mil reais entre os dois períodos. Fora dos EETUs, observamos o lançamento de empreendimentos de padrão altíssimo, de grande sofisticação e mais de 300m², que não seria possível serem lançados em áreas demarcadas pelo instrumento. Já nos EETUs, em comparação com a produção total no período, foram lançadas unidades com a média de metragem menor e o preço do m² cerca de 2 mil reais mais baixo, alcançando um VGv 8,7% menor do que a produção de toda a cidade. Dessa forma, é possível perceber uma certa especialização do produto condicionada à região da cidade onde ela está localizada.

Como estratégia, nos EETUs usa-se a mesma média de metragem e dormitórios do período anterior, mas em empreendimentos de maior valor agregado. Outro recurso utilizado é a mistura de diferentes tipologias em um mesmo empreendimento, que pode vir a possuir unidades do tipo estúdio, apartamentos em torno de 100 m² e apartamentos de mais alto padrão com mais de 200 m², sendo também comum a existência de entradas e serviços exclusivos de cada tipo.

Diálogo

A Diálogo Engenharia foi fundada em 1987 e é uma das maiores incorporadoras da cidade, aparecendo há anos nos *rankings* imobiliários e tem grande parte de sua produção concentrada na Zona Leste, por mais que a incorporadora também tenha buscado diversificar e centralizar parte de sua produção, especialmente em anos mais recentes. Enquanto, de 2008 a 2013, 60% dos lançamentos estavam localizados na Zona Leste, de 2014 a 2019 essa quantidade cai para 36%, ao mesmo tempo que lançamentos localizados na MUC passam de 8% para 19,7%.

Gráfico 8 – Distribuição de lançamentos da Diálogo dentro e fora dos EETUs ao longo dos anos.



Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

Tabela 3 – Variação de parâmetros dos produtos da Diálogo nos períodos 2008-2013, 2014-2019 e 2014-2019 nos EETUs.

Diálogo			
Parâmetro	2008-2013	2014-2019	2014-2019 EETU
Média m ² /un	103 m ²	93 m ²	84 m ²
Média porte	100	126	152
Total de unidades	2112	5314	3197
Preço m ²	R\$ 9.090	R\$ 10.246	R\$ 9.520
VGv total	R\$ 77.385.910	R\$ 104.583.551	R\$ 116.989.694
Área construída	374.909 m ²	820.625 m ²	477.764 m ²

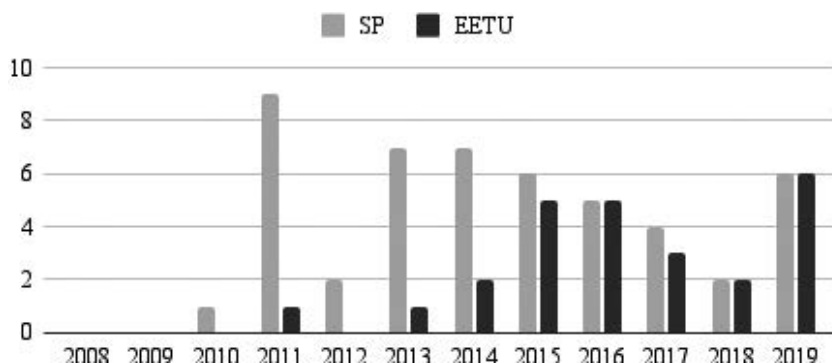
Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

A empresa teve um salto em sua produção a partir de 2014. A construção em EETUs se deu de forma constante ao longo do tempo, mas ganha maior relevância para a Diálogo a partir de 2017. Passou de 30% da área construída nos EETUs antes de 2017, para 49,6% depois desse ano, chegando a uma média de 70,2% nos últimos três anos. A média geral do tamanho das unidades lançadas pela incorporadora diminui entre os dois períodos, embora essa diminuição seja ainda mais intensa nas unidades lançadas em EETUs, que é acompanhada por empreendimentos de maior porte.

Analisando as características dos produtos produzidos pela empresa a partir de 2014, é possível observar que o modelo de negócios da Diálogo pouco se alterou quando ela começou a construir nos EETUs, tendo sido mantido o tradicional formato condominial de 2 a 3 quartos, voltados à famílias, com um preço semelhante do m². A maior adaptação necessária foi a diminuição da metragem média das unidades. Nesse caso, o que acaba por justificar a escolha da incorporadora por atuar nos EETUs é o maior potencial construtivo, que permite que os empreendimentos na área tenham um porte 52% maior e um VGv 51,2% mais alto do que a média do período anterior. A Diálogo é um exemplo de incorporadora que entrou nos EETUs devido ao maior potencial construtivo, mas que não aderiu aos incentivos ou ao novo formato que o instrumento propõe, e mesmo assim foi capaz de se tornar a maior incorporadora em área construída desses espaços.

You

Gráfico 9 – Distribuição de lançamentos da You dentro e fora dos EETUs ao longo dos anos.



Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

Tabela 4 – Variação de parâmetros dos produtos da You nos períodos 2008-2013, 2014-2019 e 2014-2019 nos EETUs.

You			
Parâmetro	2008-2013	2014-2019	2014-2019 EETU
Média m ²	58 m ²	47 m ²	48 m ²
Média porte	104	159	166
Total de unidades	1.983	4.770	3.814
Preço m ²	R\$ 12.404	R\$ 15.081	R\$ 14.709
GVV total	R\$ 65.525.492	R\$104.455.459	R\$ 111.217.897
Área construída	207.112 m ²	393.497 m ²	320.916 m ²

Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

A You surge como uma incorporadora que tem como produto apartamentos mais compactos, de médio padrão e com a proposta de serem bem localizados, em áreas perto de Metrô. Usando do modelo clássico de condomínio, com fachadas simples e com seu discurso voltado às famílias, a maior parte dos primeiros apartamentos têm de 1 a 3 quartos. Em áreas mais centrais, surgiram algumas unidades do tipo estúdio, mas que poderiam se transformar em um dormitório e possuíam mais de 35 m². Com a criação dos EETUs, a empresa viu a oportunidade de encaixar o modelo preexistente de negócios no novo instrumento. Dessa

forma, a localização se altera, concentrando quase todos os empreendimentos em EETUs; a compacidade aumenta, surgindo estúdios com menos de 30m² junto aos apartamentos de 1 a 2 dormitórios; e se eleva o padrão dos empreendimentos, que, entre os dois períodos, aumenta em 3 mil reais o preço médio do m² e em 59,4% o VGV alcançado. Nesse processo a “cara” do produto também se modifica. Os empreendimentos mais novos são mais altos, com mais unidades, possuem fachada ativa e uma maior diversificação das áreas comuns e menos vagas de garagem. Outro aspecto que começa a aparecer em alguns empreendimentos é o modelo de serviços de moradia, através da plataforma de *short stay* Charlie, tendo as unidades destinadas a esse uso entradas e áreas comuns diferentes do restante das unidades.

A incorporadora teve uma produção com certa consistência de área construída a cada ano, tendo uma leve queda a partir de 2017, mas com uma forte retomada em 2019. Observando o gráfico, é possível ver muito claramente como a criação dos EETUs influenciou a escolha da localização dos empreendimentos da incorporadora. Antes do PDE, apenas 3,4% da área construída pela You estava localizada em áreas demarcadas como EETUs, mas, a partir da criação do instrumento, essas áreas passaram a concentrar 81,8% dessa produção, sendo que em 2018 e 2019 todos os lançamentos foram feitos em EETU.

A diferença entre o produto lançado nos dois períodos é expressiva. Há uma grande diminuição nas metragens das unidades, a média de vagas por unidade é reduzida, os andares aumentam, o porte dos empreendimentos fica maior e o preço do m² e o VGV aumentam substancialmente.

4. O novo: agentes rentistas na produção dos EETUs

A seguir, as estratégias e trajetórias específicas de cada uma das incorporadoras aqui destacadas como agentes rentistas serão abordadas com maior profundidade. Diferentemente dos agentes tradicionais, os agentes rentistas não se destacam pelo volume de seus lançamentos imobiliários, mas sim pela sua forma de produção específica, que por vezes não se restringe aos EETUs, mas emerge a partir dos novos produtos imobiliários neles identificados.

Vitacon

A incorporadora Vitacon, criada em 2009, surge, em suas próprias palavras, com “o sonho de reinventar a cidade”. Apoiam-se no discurso da moradia compacta e da mobilidade urbana a favor de uma cidade mais ativa e acessível como meio de justificar o seu produto, que consiste em unidades de pequenas metragens, normalmente estúdios, com diversos serviços *pay-per-use*, um diferencial atrativo desses produtos, que fomentam todo o discurso da empresa. O CEO, Alexandre Frankel, defende que grande parte das moradias irão pertencer a fundos e investidores e que as residências serão consumidas assim, como um serviço. A propaganda em volta do negócio funciona totalmente voltada à rentabilidade, tendo como público alvo investidores que procuram gerar renda imobiliária.

Tendo em vista o discurso da moradia como serviço, em 2018 criou-se a Housi: uma *startup* de gestão de moradias, inicialmente responsável somente pela mediação de locação de apartamentos da própria Vitacon. Atualmente, a plataforma digital de aluguel por assinatura reúne imóveis de outras construtoras e de diferentes investidores. Nesse momento, a Vitacon cria uma nova linha de empreendimentos, a linha ON, voltada a unidades a serem disponibilizadas para locação na plataforma, possuindo uma variedade de unidades de metragem menor (Otero, 2020).

Em 2020, a Housi abre seu capital na Bolsa e também constitui um Fundo de Investimento Imobiliário (FII), expandindo ainda mais o seu alcance ao conseguir atingir construtoras de diferentes municípios e fomentar parcerias da Vitacon com diferentes fundos e empresas. Apesar desse crescimento, o presidente da Vitacon afirma que tem planos de, a partir de 2021, não construir mais nenhum empreendimento, terceirizando cada vez mais essa etapa e se apoiando na rentabilidade da Housi e de seu sistema de locação.

O modelo de produção da Vitacon é único. A incorporadora acaba se tornando secundária ante o papel da Housi no financiamento e na gestão de seus empreendimentos. A Vitacon conta com o investimento da Housi em seus novos projetos, através do FII que a empresa possui. Em conjunto, elas agilizam o financiamento de seus empreendimentos através da emissão de títulos de dívida, as debêntures, que possibilitam um

esquema rápido e que viabilizam o desenvolvimento de projetos simultâneos.

A Housi se estabelece como começo e fim do processo de incorporação da Vitacon. Os investimentos partem parcialmente das cotas do FII, que levam à produção imobiliária dos empreendimentos, em que a Housi adquire uma fração das unidades para a gestão através de seu aplicativo, com foco na locação *short stay*. Dessa forma, apesar de a Vitacon não ter o capital aberto, e Frankel ter afirmado que não pretende abri-lo, a empresa se mantém inserida nos circuitos financeiros e em sofisticadas transações, tendo a Housi como intermediária em parte delas.

Por meio dos dados levantados, foi possível perceber como os EETUs impactaram diretamente na produção da empresa. No período anterior analisado, as unidades produzidas pela Vitacon admitiam uma metragem quadrada média maior que o dobro da média das unidades construídas pela empresa nos eixos. Seu discurso sustentável foi moldado para promover suas novas unidades menores, enquanto o porte de seus empreendimentos aumentou consideravelmente. Tais características do novo produto acabam por não direcioná-los a famílias, afastando os eixos de seu propósito original. A aproximação do mercado imobiliário com o mercado financeiro contribui para a alteração dos produtos ofertados.

Tabela 5 – Variação de parâmetros dos produtos da Vitacon nos períodos 2008-2013, 2014-2019 e 2014-2019 nos EETUs.

VITACON			
PARÂMETROS	2008 - 2013	2014 - 2019	2014 - 2019 EETUs
Média m ² / unid.	66,76 m ²	34,66 m ²	29,62 m ²
Média dormitórios / unid.	1,68	0,96	0,72
Média porte	58,05	192,99	281,09
Preço do m ²	R\$ 10.396 /m ²	R\$ 17.141 /m ²	R\$ 16.191 /m ²
Total de unidades	1.287 unidades	4.716 unidades	3.092 unidades
VGv total	R\$ 923 mi	R\$ 2,67 bi	R\$ 1,47 bi
Área construída	116.357 m ²	291.254 m ²	157.686 m ²

Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

Mitre Realty – Share Student Living

A Mitre Realty é uma empresa familiar, com mais de 50 anos de existência, que poderia se encaixar como uma incorporadora tradicional. No entanto, apesar da produção geral da incorporadora ser mais diversificada, seu destaque aqui é devido a Share Student Living, um braço da empresa direcionado à residência estudantil. Criada em 2016, a partir de uma *joint-venture* com a RedStone Residencial, a empresa tem como foco o aluguel especializado em moradias para estudantes.

A Share Student Living realizou seu primeiro lançamento ainda em 2016, com localização próxima ao *campus* principal da Universidade Presbiteriana Mackenzie. O empreendimento possui um VGV de 45 milhões de reais, com a disposição de 222 camas, alugadas em quartos compartilhados ou individuais. O aluguel do quarto individual de cerca de 25m² é de R\$ 2.800,00, o que equivale a R\$ 112,00 o preço do metro quadrado de locação, enquanto a média para unidades similares sem vagas de garagem na Zona Oeste, de acordo com o Portal SP Imóvel, é de R\$ 26,00³. Dessa forma, é possível identificar uma tendência específica de produto que é capaz de extrair maior renda de um público muito específico. Além desse, a empresa divulgou outros dois novos empreendimentos em EETUs: o Share Butantã, com 600 camas e VGV de R\$ 900 milhões e o Share Vila Mariana, projeto mais recente, próximo a diversas grandes universidades, além de pretender, nos próximos anos, alcançar a marca de 10 mil camas alugadas⁴.

A Mitre também vem se aproximando do mercado financeiro, buscando ampliar a rentabilidade dos empreendimentos. Ainda em 2016, a empresa fechou uma parceria com a XP Investimentos para o lançamento de 283 unidades, prevendo um VGV de 130 milhões de reais. Além disso, foi formado um Fundo de Investimentos e Participações

³ De acordo com o Portal SP Imóvel, a média foi calculada analisando apartamentos estilo *kitnet* ou com um dormitório, sem vaga, em 21 bairros da Zona Oeste de São Paulo. Os dados são de 2020 e podem ser consultados no seguinte *link*: <https://www.spimovel.com.br/blog/qual-o-valor-do-metro-quadrado-do-aluguel-dos-imoveis-em-sao-paulo/2890/>.

⁴ De acordo com a notícia da *Valor Econômico* de 13/08/2019: “Mastrososa assume presidência da Share”. Acesso em: 01/03/2021: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/08/13/mastrososa-assume-presidencia-da-share.ghtml>

para a Share Student Living, lançado em 2019, seguido da abertura de capital na Bolsa pela empresa. Em 2020, seguindo a tendência de oferta de serviços especializados, a Mitre Realty se uniu à Atlantica Hotels International (AHI), que planeja, através de seu braço imobiliário Atlantica Residences, cuidar da gestão de 6.000 unidades que serão entregues em 2022 e 2023.

Tabela 6 – Variação de parâmetros dos produtos da Mitre nos períodos 2008-2013, 2014-2019 e 2014-2019 nos EETUs.

MITRE			
PARÂMETROS	2008 - 2013	2014 - 2019	2014 - 2019 EETUs
média m ² /unid.	71,13 m ²	67,51 m ²	54,31 m ²
média porte	72	187,32	229,88
média preço do m ²	R\$ 5.855 /m ²	R\$ 8.286 /m ²	R\$ 9.374 /m ²
total de unidades	396 unidades	2.469 unidades	2.069 unidades
VGv total	R\$ 232 mi	R\$ 1,35 bi	R\$ 1,07 bi
área construída	48.770 m ²	255.367 m ²	195.055 m ²

Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

JFL Realty

Por fim, a JFL Realty, empresa de Jorge Felipe Lemann, filho de Jorge Paulo Lemann, bilionário brasileiro, surge em 2015 como gestora dos fundos da empresa americana KMS Realty. A empresa já nasce, então, inserida em uma lógica financeirizada, sob a legislação do novo PDE e com a característica de se envolver menos no processo de produção do empreendimento, normalmente mantendo sua atuação apenas na gestão. Nesse mesmo ano, a JFL investe na Sotheby's, criando a Bossa Nova Sotheby's, responsável por atuar na intermediação de imóveis de alto padrão, principalmente em São Paulo e no Rio de Janeiro. Em 2017, com sua cisão com a KSM Realty, torna-se uma empresa solo.

De acordo com a *Valor Econômico*, em reportagem sobre sua criação, “o principal foco da JFL será desenvolver imóveis residen-

ciais para renda por meio de aluguel”⁵. A JFL Realty tem como foco os *multifamily properties*, que possibilitam que a empresa permaneça na gestão absoluta de todas as unidades de um empreendimento. Assim, ela se associa com investidores estrangeiros para o desenvolvimento dos empreendimentos de sua marca *long stay*, a JFL Living, com produtos com serviços destinados à hospedagem por períodos mais longos. Inicialmente, a intenção era de desenvolver cinco projetos residenciais *premium* para renda na capital paulista; no entanto, a JFL Realty vem comprando unidades em empreendimentos já em desenvolvimento para seu portfólio, cuja previsão era de 1.000 unidades até 2020, com a futura gestão de todas as unidades adquiridas. Apesar da clara inserção no mercado financeiro, a empresa ainda relata que pretende futuramente monetizar seus ativos através de FII ou IPO, adentrando ainda mais no universo da financeirização dos ativos imobiliários.

Com o portfólio atual, o preço do aluguel em uma unidade gerida pela JFL varia de 7,2 mil a 55 mil reais mensais, com período de locação entre 23 e 27 meses. Os serviços inclusos no aluguel englobam IPTU, condomínio, água, luz, Internet e TV por assinatura.

A lista de empreendimentos da JFL ainda é muito limitada quando comparada aos exemplos anteriores, com apenas um empreendimento confirmado no eixo. No entanto, a forma de atuação da empresa se mostrou um estudo de caso exemplar para o estudo dos agentes rentistas, com exemplos práticos de vários instrumentos sofisticados e com seus empreendimentos com uma tipologia que se assemelha a dos eixos, com a mescla de unidades pequenas e grandes, além da provisão de diversos serviços.

Considerações finais

Os principais resultados da pesquisa dizem respeito a uma transformação recente na produção imobiliária de São Paulo, percebida através do estudo dos EETUs e da produção das “tradicionalistas” incorporadoras e dos novos agentes rentistas da cidade. O *boom* imobiliário observado a partir de 2008, caracterizado por um grande incremento da produção e uma expressiva expansão

⁵ De acordo com a notícia de 14 de fevereiro de 2017, publicada pela *Valor Econômico*. <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2017/02/14/a-aposta-de-pipo-o-filho-de-lehman.ghtml>

imobiliária, foi interrompido por uma crise no setor imobiliário entre 2013 e 2016. Ele iniciou a sua recuperação em 2017, crescendo em alta velocidade e conseguindo, em 2019, alcançar o volume de produção do período anterior na cidade de São Paulo. Entretanto, essa grande produção emerge em um contexto econômico distinto, e com a influência do novo PDE, o que acarreta em uma produção distinta, com características bem diferentes do ciclo imobiliário anterior.

Além da reconcentração da produção na cidade de São Paulo, o mercado imobiliário optou por atuar com força nas regiões mais valorizadas, onde os EETUs surgem como principais espaços de atuação. Por permitir maior potencial construtivo, o instrumento se torna a área que garante as maiores margens de lucro e acaba por ter seu valor ainda mais impulsionado através das rendas de monopólio, imobiliárias e absolutas. Essa rápida valorização acaba por viabilizar grandes transformações urbanas, observadas por toda a cidade.

Mesmo que se produza um produto novo, com uma nova estratégia de venda, a atuação do grupo das grandes incorporadoras tradicionais na área ainda é expressiva, e vem se tornando cada vez mais relevante para a sua produção, adaptando seus negócios para usufruir da valorização que o instrumento proporciona. As especificidades dos EETUs atraem, também, agentes que possuem uma lógica de funcionamento nova no imobiliário residencial, que explora formas de desabsolutização e se torna um espaço importante para a geração desse novo produto diferenciado.

Os EETUs têm se tornado espaços essenciais para a produção imobiliária recente, e a partir dos estudos de caso, se observam distintas maneiras de como e com quais pretensões grandes incorporadoras começaram a concentrar sua produção nesses espaços. No caso da Cyrela, o maior potencial construtivo e a valorização existentes nos EETUs a levou a adaptar seu modelo de negócios para produtos mais sofisticados, diversificados e alinhados à perspectiva do imobiliário como investimento. Já a You é um exemplo de incorporadora que, a partir da alta potencialidade dos EETUs, elege-os como espaços de atuação e especializa seu produto e seu discurso de venda de acordo com seus incentivos e regulações. Por fim, tem-se a Diálogo, que pouco mudou seu modelo de negócio, apenas se adaptando às

normativas dos EETUs, e que viu nesses espaços a possibilidade de ampliar a viabilidade de seus produtos imobiliários já existentes, mostrando que pode ser a maior incorporadora nesses espaços sem aderir ao produto que eles propõem.

Enquanto isso, o conjunto de empresas rentistas controla parte substancial da captura de renda desses novos empreendimentos lançados nos EETUs, apesar de ainda não possuir uma produção tão expressiva quando comparado aos agentes tradicionais. Mesmo assim, os exemplos apresentados demonstram a exploração de instrumentos financeiros que possibilitam a maximização desses ganhos. Vitacon, Share Student Living e JFL Realty seguiram o zoneamento e os incentivos propostos pelo PDE para gerar um produto exclusivo, focado em um público superespecializado, e que não chega à população comum.

Dessa forma, as incorporadoras envolvidas na produção do espaço nos eixos acabam gerando uma classe de agentes específica, que controla essa produção e que, por consequência, se apropriam de rendas absolutas a partir disso, dificultando a participação de outros agentes e produtos nos eixos, como, por exemplo, a produção habitacional direcionada ao mercado popular econômico, que não apresenta expressiva participação nos EETUs. Nesse sentido, esse fato, aliado ao aumento da valorização imobiliária nesses espaços faz com que a região da cidade melhor provida de emprego e infraestrutura fique cada vez mais inacessível, o que reforça o questionamento sobre para quem se está produzindo essas novas unidades lançadas e quem são seus reais consumidores.

Referências

- AHLFELDT, G.; PIETROSTEFANI, E. (2019). The economic effects of density: a synthesis. *Journal of Urban Economics*, v. 11, p. 93-107.
- ALBUQUERQUE, L.; RUFINO, M. B.; SANTOS, I. R. (2021). Do plano à produção do espaço: Eixos de Estruturação da Transformação Urbana, sustentabilidade ou ampliação das diferenças socioespaciais na cidade de São Paulo? *In: VI Encontro Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo. Anais*. Brasília.
- BOTELHO, A. (2007). *O urbano em fragmentos: a produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário*. São Paulo: Annablume.
- CHESNAIS, F. (org.) (2005). *Finança mundializada*. São Paulo: Boitempo.
- DE MATTOS, C. A. (2007). Globalização, negócios imobiliários e transformação urbana. *Nueva Sociedad*, Caracas, v. 212, p. 82-96.

FIX, M. (2011). *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas. Campinas/SP.

HRELJA, R.; OLSSON, L.; PETERSSON, F. (2020). *Transit Oriented Development (TOD): A Literature Review*. Disponível em: <http://urn.kb.se/resolve?urn=urn:nbn:se:mau:diva-37437>. Acesso em: 22 novembro 2022.

OTERO, G. D. E. (2020). *Às margens do Elevado*. Dissertação (Mestrado em Planejamento Urbano e Regional) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. São Paulo.

PEREIRA, P. C. X. (2005). Reestruturação imobiliária em São Paulo: especificidades e tendências. *In: X Encontro de Geógrafos da América Latina, Anais*. São Paulo.

PREFEITURA Municipal de São Paulo. (2014). *Plano Diretor Estratégico*, Lei 16.050/ 2014 31 de julho de 2014, Secretaria Municipal de Desenvolvimento Urbano (SMDU). São Paulo.

PREFEITURA Municipal de São Paulo (2019). *Plano Diretor Estratégico*, 5 anos da Lei nº 16.050/ 2014. Secretaria Municipal de Desenvolvimento Urbano (SMDU)/PLANURBE. São Paulo.

PURCELL, T. F.; LOFTUS, A.; MARCH, H. (2019). Value-rent-finance. *Progress in Human Geography*. 44(3), p. 437-456.

RUFINO, M. B.; SILVA, R.; PASCHOA, A.; LIMA, H. (2020). Centralização do capital e metropolização do espaço: a atuação das grandes incorporadoras de São Paulo no contexto de expansão e crise imobiliária. *In: D'OTAVIANO, C.; CARDOSO, A. Habitação e Direito à Cidade: desafios para as metrópoles em tempos de crise*. Rio de Janeiro: Letra Capital Ed. / Observatório das Metrópoles.

RUFINO, M. B. C. (2017). Financeirização do imobiliário e transformações na produção do espaço: especificidades da reprodução do capital e expansão recente na metrópole paulistana. *In: FERREIRA, A.; RUA, J.; DE MATTOS, R. C. (org.). Metropolização: espaço, cotidiano e ação*. 1. ed. Rio de Janeiro: Ed. Consequência.

RUFINO, M. B. C. (2012). *A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza*. Tese (Doutorado em Área de Concentração Habitat) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. São Paulo.

SANFELICI, D.; HALBERT, L. (2016). Financial Markets, Developers and the Geographies of Housing in Brazil: a supply-side account. *Urban Studies*, v. 53(7), p. 1.465-1.485.

SANFELICI, D. (2017). O financeiro e o imobiliário na reestruturação das metrópoles brasileiras. *In: Revista da ANPEGE*, v. 6, p. 17-28.

SÍGOLO, L. (2014). *O boom imobiliário na metrópole paulistana: o avanço do mercado formal sobre a periferia e a nova cartografia da segregação socioespacial*. Tese (Doutorado em Área de Concentração Habitat) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. São Paulo.

SMITH, N. (2007). Gentrificação, a fronteira e a reestruturação do espaço urbano. *GEOUSP, Espaço e Tempo (online)*, v. 11(1), p. 15-31. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/geousp/article/view/74046>. Acesso em: 22 novembro 2022.

Entre a crise imobiliária e a renovação dos instrumentos urbanos: o “lugar” das Operações Urbanas nas margens do rio Pinheiros no pós-PDE 2014

Nathalia Pimenta

Introdução

Considerando o debate sobre formas de produção do Espaço da Metrópole de São Paulo e sobre as relações entre mercado financeiro e imobiliário, o presente capítulo¹ trata da produção espacial na Operação Urbana Consorciada Faria Lima (OUCFL) e na Operação Urbana Consorciada Água Espraiada (OUCAE) no recorte temporal de 2014 a 2020, investigando de que forma o período de recessão econômica pós-2013 e as mudanças no Plano Diretor Estratégico de São Paulo (PDE) de 2014 afetaram essa produção.

Na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP), as Operações Urbanas Faria Lima e Água Espraiada estão localizadas no eixo sudoeste da cidade, vetor de interesse do mercado imobiliário. O valor arrecadado com Certificados de Potencial Adicional de Construção (Cepacs) apenas no perímetro da Água Espraiada entre 2004 e 2018 foi superior àquele arrecadado pela Outorga Onerosa em todo o restante da cidade (Stroher, 2019). O perímetro dessas operações é, portanto, um caso importante para entender a atuação dos Grandes Grupos Econômicos e a sua relação com o processo de reestruturação da metrópole paulistana no século XXI.

Os primeiros anos do século XXI são marcados pela intensificação da produção imobiliária brasileira, com a consolidação das incorporadoras nacionais e uma aproximação do setor com o mercado financeiro. Nesse contexto, os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) também são atores importantes,

¹ Este capítulo é produto de Iniciação Científica e foi desenvolvido de forma articulada ao Projeto Fapesp n.º 2019/18881-0. O capítulo foi originalmente publicado nos anais do Fórum SP 21, tendo sido revisado para esta publicação.

que atuam com um elevado grau de concentração territorial, priorizando espaços como o eixo de negócios de São Paulo, situado especialmente nas Operações Urbanas Faria Lima e Água Espraiada (Sanfelici, 2018).

No entanto, a partir de 2013, estabelece-se um momento de retração e crise no setor imobiliário, o que gera mudanças significativas na definição das estratégias de investimento e nos produtos imobiliários.

Em 2014 é aprovado o novo Plano Diretor Estratégico de São Paulo, com a previsão de novos instrumentos urbanos, como os Projetos de Intervenção Urbana (PIUs) e os Eixos de Estruturação da Transformação Urbana (EETUs). A emergência desses novos instrumentos parecia direcionar a dinamização e valorização de novos territórios na metrópole, com incentivos à densificação habitacional nesses espaços, o que poderia gerar um desinteresse pelas Operações Urbanas.

Porém, devido ao histórico interesse no vetor de desenvolvimento imobiliário sudoeste e dos grandes investimentos públicos e privados concentrados nas Operações Urbanas Faria Lima e Água Espraiada, propôs-se uma investigação acerca do real impacto desse contexto na produção e na valorização desses espaços.

Para o desenvolvimento deste capítulo, a pesquisa se estruturou em problematização teórica e investigação empírica. Em torno da investigação teórica foi realizada revisão bibliográfica que recuperasse as questões de reestruturação urbana e metropolização do espaço, além da compreensão dos conceitos envolvendo estratégias e instrumentos financeiros na produção imobiliária. Também foram recuperadas bibliografias que abordam as OUCFL e OUCAE, a fim de compreender a trajetória histórica desses espaços. Quanto à investigação empírica, foi feita a análise de legislações urbanísticas das referidas OUCs, do próprio PDE e de outros instrumentos urbanísticos. Também foi realizado o levantamento e sistematização de dados das bases de dados da EMBRAESP e IPTU-TPCL, permitindo a análise da produção espacial especialmente no período pós-2013.

Assim, estruturou-se este capítulo em três partes. A primeira parte aborda as relações entre a financeirização, resultante da reestruturação capitalista do fim do século XX, a produção

imobiliária e a gestão urbana. A segunda parte realiza uma recuperação histórica da criação e do desenvolvimento das Operações Urbanas Consorciadas Faria Lima e Água Espraiada. Por fim, a terceira parte apresenta uma discussão sobre as dinâmicas imobiliárias nas OUCFL e OUCAE a partir de 2014, baseada nos dados sistematizados por essa pesquisa, indicando a persistência de interesses nesses lugares para o desenvolvimento de produtos residenciais e não residenciais de alto padrão.

1. Financeirização e as Operações Urbanas

As décadas de 1970 e 1980 foram marcadas por sinais claros de reestruturação do sistema capitalista, com a remodelação das atividades de acumulação, a partir da lógica financeira (Lapavistsas, 2013). O capital financeiro se torna mais relevante em relação ao capital produtivo. Esse processo passa pela liberalização e desregulamentação das economias de Estados Nacionais, além do intenso movimento de privatização.

Mudanças na produção do espaço são parte integrante desse processo de reorganização, com início na crise do modelo keynesiano ao final da década de 1970 (Stroher, 2019). Além disso, existe uma crescente tendência na relação dos agentes econômicos com a terra, tratando-a cada vez mais como um ativo financeiro. Essa tendência é facilitada por instrumentos que trazem maior liquidez para esse ativo, a partir de sua comercialização na Bolsa e pelos diferentes títulos referentes à terra (Stroher, 2019).

No contexto brasileiro, a partir das últimas duas décadas do século XX, houve a marcada aproximação entre o capital financeiro e a produção imobiliária, com reforço de instrumentos de financeirização e posteriormente, no início do século XXI, com a abertura de capital de muitas incorporadoras atuantes no mercado (Rufino, 2013). As medidas adotadas durante esse período são bastante relevantes e demonstram mudanças de paradigmas nos projetos de desenvolvimento nacional, direcionados menos à busca pela universalização das políticas públicas, e mais focados em aperfeiçoar instituições de mercado e em incluir certa parcela da população no sistema de crédito (Royer, 2009).

Na década de 1990 ocorre uma reestruturação no Sistema Financeiro Habitacional (SFH), que passa a utilizar o mercado de capitais como forma de captação de recursos. Surgem os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e as Carteiras Hipotecárias (CHs), instrumentos que viabilizam o financiamento imobiliário a partir do mercado de capitais. Em 1997, é criado o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) pela Lei 9.514, que prevê instrumentos financeiros como os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), que atuam pelos mecanismos de securitização (Royer, 2009; Rufino, 2013).

Ou seja, ainda que o mercado financeiro brasileiro não seja tão desenvolvido como aqueles dos países centrais, ocorre um esforço estatal significativo de buscar alinhar a produção imobiliária com os preceitos do neoliberalismo, criando condições para a expansão da propriedade imobiliária através do crédito. Dessa maneira, seguindo o lema do Banco Mundial a partir dos anos 2000 “*building institutions for markets*” (Royer, 2009).

Esse contexto propício para a expansão imobiliária viabiliza a oferta pública de incorporadoras nacionais, gerando uma capitalização do setor. A partir de 2004, mais investidores internacionais ingressam no setor imobiliário, historicamente um setor voltado para o capital nacional. A aproximação de instrumentos financeiros, como os fundos de investimento e os *private equities*, impacta os modelos de gestão das grandes incorporadoras nacionais (Rufino, 2021).

No âmbito da gestão urbana, também ocorre uma mudança de paradigma: os princípios neoliberais pautam uma lógica fragmentária no planejamento urbano. Rejeitam-se os preceitos modernistas de generalização das melhorias urbanas, investindo-se em estratégias pontuais (Stroher, 2019).

No contexto global, há uma prevalência dos Grandes Projetos Urbanos (GPUs). Com essa tendência, perímetros específicos de diversas grandes cidades no mundo se tornam alvo das estratégias de intensificação da renda da terra (Stroher, 2019). Essas regiões, em geral zonas portuárias ou industriais, passam por um processo de reestruturação espacial que reflete a reestruturação do próprio sistema capitalista. Os usos anteriores são paulatinamente substituídos por novos usos, mais relacionados com os setores de serviços, das finanças e da comunicação.

A transformação desses espaços e a sua chamada “revitalização” não está mais a cargo apenas do setor público, mas é dividida com o setor privado, em regimes de Parcerias Público-Privadas (PPPs). Ainda assim, esses lugares recebem grande financiamento público, muitas vezes como forma de atrair o interesse privado.

Os GPUs integram a legislação urbana com um caráter de excepcionalidade, a fim de atrair o capital privado e gerar maiores rendimentos. Assim, com a intensificação de recursos públicos e privados em uma região específica da cidade, os GPUs drenam recursos que poderiam ser voltados para suprir as necessidades urbanas do território como um todo (Stroher, 2019).

No Brasil, o instrumento das Operações Urbanas Consorciadas surge como forma de efetivar parcerias entre Poder Público e agentes privados, viabilizando grandes projetos de reestruturação em perímetros delimitados. De maneira geral, o instrumento é bem acolhido por gestões municipais de diferentes vertentes ideológicas.

Em um contexto de grave crise fiscal, que impede a realização de grandes projetos com dinheiro público, esse tipo de parceria é apresentado como forma de captar recursos da iniciativa privada e alocá-los em projetos de transformação do espaço público.

Para essa captação de recursos, o perímetro delimitado pelas Operações Urbanas é oferecido com determinados incentivos referentes aos parâmetros urbanísticos. Nesses lugares, há possibilidades construtivas diferenciadas em relação ao restante da cidade, a partir de contrapartidas financeiras do setor privado. Um dos principais incentivos abordados é a possibilidade de aumento do limite do Coeficiente de Aproveitamento (C.A.) dentro dos limites da Operação Urbana. Assim, há um incentivo de adensamento construtivo dessas áreas.

No caso das Operações Urbanas Consorciadas, a contrapartida do setor privado se dá por meio da compra dos Cepacs, que são títulos que podem ser obtidos em leilões públicos realizados pela prefeitura por meio da Bolsa de Valores. Eles podem ser revendidos em mercados secundários ou vinculados a terrenos da Operação Urbana para modificações de parâmetros urbanísticos, especialmente o aumento do potencial construtivo adicional.

Dessa forma, a criação dos Cepacs representa uma etapa além na vinculação entre a produção do espaço urbano e a lógica financeira. O próprio Poder Público se coloca como agente dessa lógica e passa a atuar como sócio da valorização do preço da terra. Assim, a maximização da renda da terra naquele perímetro se torna interessante à municipalidade, por possuir efeitos na possibilidade de aumento na arrecadação pelos Cepacs.

2. Criação e desenvolvimento das Operações Urbanas Consorciadas Faria Lima e Água Espraiada

Ambas as Operações Urbanas Consorciadas Faria Lima e Água Espraiada situam-se no vetor sudoeste, importante lugar da expansão imobiliária da cidade de São Paulo. Dessa forma, o interesse imobiliário na região e a articulação política para intensificar a produção na região não são atuais, mas possuem uma longa trajetória que atravessa diferentes gestões municipais.

Mariana Fix (2007), em seu livro *São Paulo cidade global: fundamentos de uma miragem*, já aponta o interesse em transformar as margens do Rio Pinheiros no retrato de uma “nova cidade” e no novo eixo de negócios de São Paulo desde o final da década de 1970.

Na gestão Jânio Quadros (1986-1988), houve a inclusão das Operações Urbanas no Plano Diretor, como forma de articular a ação de setores privados e públicos. Apesar de não ter sido delimitada uma operação específica, havia o intuito de implementação de grandes obras rodoviaristas por Jânio, especialmente obras referentes ao vetor sudoeste, que futuramente integraram o escopo da OUCFL e OUCAE. Também é desse período o projeto do arquiteto Júlio Neves para a Av. Faria Lima, conhecido como Boulevard Sul, voltado para a criação de uma centralidade corporativa na região (Stroher, 2019).

A gestão Luiza Erundina (1989-1992) também avançou com propostas de Operações Urbanas no Plano Diretor, inclusive na região da Faria Lima e da Água Espraiada. No entanto, essa lei não foi aprovada. A primeira Operação Urbana criada foi a Operação Urbana Anhangabaú, em 1991, quando é estruturada

a forma de financiamento da OU, ligada à noção de solo criado (Stroher, 2019).

A Operação Urbana Faria Lima foi aprovada na gestão Paulo Maluf (1993-1996), concentrando uma grande parte das obras já pensadas no governo Jânio e adaptando o projeto Boulevard Sul. Era trazida a ideia de que essas obras seriam autofinanciáveis pelo instrumento da Operação (Stroher, 2019).

A primeira legislação referente à OUCFL já apresentava o Cepac como mecanismo de financiamento, mas esse título só foi efetivamente regulamentado em 2001 com o Estatuto da Cidade. No período anterior à regulamentação do Cepac, era possível aumentar o potencial construtivo dos terrenos com a compra da Outorga Onerosa do Direito de Construir (OODC).

A Operação Urbana Consorciada Água Espraiada é aprovada em 2001, proposta também com o financiamento por meio dos Cepacs, já em acordo com o Estatuto da Cidade. Posteriormente, em 2004 é aprovada uma nova lei regulamentando a OUCFL, compatibilizando-a com o Estatuto da Cidade.

Os primeiros leilões de Cepacs de ambas operações ocorreram em 2004. Desde então, a OUCAE arrecadou R\$2,9 bilhões e a OUCFL arrecadou R\$4 bilhões. A última distribuição da OUCAE foi em 2012, mas com previsão para um próximo leilão em breve. A OUCFL teve seu último leilão em 2019, com a arrecadação de R\$1,6 bi (São Paulo, 2020).

O alto valor arrecadado pelos Cepacs deve ser obrigatoriamente reinvestido nos perímetros das referidas Operações Urbanas. A arrecadação da Outorga Onerosa do Direito de Construir (OODC), que integra o FUNDURB, é direcionada para todo o Município de São Paulo. O valor arrecadado pelo instrumento da OODC entre 2004 e 2019 é de R\$3,2 bilhões².

Dessa forma, observa-se que as Operações Faria Lima e Água Espraiada têm disponíveis, em conjunto, mais que o dobro da verba destinada ao restante da cidade. Ocorre, assim, uma intensa concentração de recursos públicos e obras em um

²De acordo com dados da Prefeitura Municipal de São Paulo. Disponíveis em: https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/licenciamento/desenvolvimento_urbano/participacao_social/fundos/fundurb/index.php?p=202443. Acesso em: 05 de outubro de 2021

espaço limitado da cidade, tendendo a ampliar desigualdades socioespaciais, em vez de reduzi-las. O Plano Diretor Estratégico de 2014, aprovado na gestão Haddad, estabeleceu a destinação mínima de 30% dos recursos do FUNDURB e 25% dos recursos das OUCs para a implementação de políticas de habitação social. Ainda assim, a maior parte da arrecadação foi destinada às obras viárias no perímetro das operações.

A trajetória de construção das Operações Urbanas Faria Lima e Água Espraiada se estende continuamente em diferentes políticas urbanas há cerca de quatro décadas. Poucas oscilações em diferentes gestões municipais ocorreram referente ao tema. Mesmo com o discurso de qualificação ambiental e construção de habitações sociais, há bastantes indícios da construção desse instrumento, desde o princípio, para a efetivação de grandes obras rodoviárias e para a consolidação de novas centralidades comerciais na Metrópole de São Paulo.

3. Entre a crise imobiliária e a renovação dos instrumentos urbanos: a contínua relevância das OUCs na produção imobiliária de São Paulo

Como anteriormente citado, o início dos anos 2000 é marcado por um período de expansão das incorporações no contexto nacional, quando a interseção entre mercado financeiro e o setor imobiliário permite a capitalização das grandes incorporadoras nacionais. Essa intensificação produtiva no setor imobiliário é bastante evidente na Região Metropolitana de São Paulo, já que se trata do maior mercado imobiliário do país e concentrou 37% do valor geral de vendas arrecadado pelo setor em 2013 (Rufino, 2021).

Com esse processo de aproximação do mercado financeiro, há uma ampliação da concentração da produção em um grupo reduzido de grandes incorporadoras nacionais. A centralização de capital proporciona expansão geográfica da produção imobiliária, alcançando as maiores áreas do território nacional. Na metrópole de São Paulo, essa expansão se dá com uma alta na produção imobiliária formal em regiões periféricas, por meio principalmente do produto condomínio fechado. As Operações Urbanas também são territórios relevantes nesse momento, por

receberem essa intensificação da produção em uma lógica de renovação urbana. (Rufino *et al.*, 2021)

Posteriormente, a partir de 2014, observa-se uma retração no setor imobiliário, ocorrendo uma redução da produção, afetando principalmente o grupo das maiores e mais capitalizadas incorporadoras. Em 2017 ocorreu um processo de recuperação na produção, mas que não retornou aos patamares observados anteriormente.

Nesse momento, há uma diminuição tanto no número de empreendimentos quanto no seu porte. As grandes empresas de capital aberto foram as que mais produziram entre 2007 e 2013 e também as que mais sofreram com a crise imobiliária, devido ao aumento expressivo do número de distratos e um forte processo de desvalorização de suas ações (Rufino *et al.*, 2021).

Grandes incorporadoras nacionais que não abriram capital foram menos afetadas pela crise, mas também estabeleceram outras formas de relação com o mercado financeiro, seja pelos fundos de investimento ou pelas *joint-ventures* com empresas de capital aberto (Rufino, 2021).

As empresas avaliadas inicialmente como as mais promissoras por se adequarem à racionalidade do capital financeiro e apresentarem processos de expansão mais acelerados foram as primeiras a apresentar grandes perdas de capital ao não realizarem os ganhos projetados (...). Por outro lado, empresas que pouco cederam às pressões do mercado de ações e permaneceram explorando seus territórios e produtos tradicionais, passaram a apresentar margens muito mais elevadas tornando-se 'queridinhas do mercado' (Rufino, 2021, p. 156 e 157).

Para além do contexto de retração do mercado imobiliário, o período de estudo é marcado pela aprovação do Plano Diretor Estratégico de 2014 com relevantes alterações na regulamentação urbanística. No novo Plano Diretor são criados instrumentos urbanísticos que objetivam a reestruturação urbana e o adensamento de áreas elencadas como estratégicas. São exemplos os PIUs, as Áreas de Intervenção Urbana (AIUs), as Áreas de Estruturação Local (AELs) e os EETUs. O PDE de 2014 também prevê a criação de novos perímetros de Operações Urbanas nos

arcos dos rios Tietê, Jurubatuba e Tamanduateí.

Esses instrumentos, assim como as operações urbanas, delimitam certos perímetros da cidade que serão regulamentados por parâmetros próprios, permitindo um maior potencial construtivo, a partir do pagamento de contrapartidas. Enquanto nas Operações Urbanas o aumento do potencial construtivo é comprado por meio do leilão de Cepacs, em outras regiões da cidade isso se dá pelo pagamento da Outorga Onerosa do Direito de Construir.

Destacam-se aqui os EETUs por serem os únicos dentre esses instrumentos que já entraram em vigor com a aprovação do PDE 2014, sem a necessidade de lei posterior regulamentando-os. Dessa forma, foi o principal espaço de disputa em relação às Operações Urbanas.

Com a possibilidade de intensificação da produção nessas diferentes áreas da Região Metropolitana de São Paulo, era possível que houvesse uma queda de interesse nas Operações Urbanas Consorciadas Água Espraiada e Faria Lima, especialmente com a redução de grandes terrenos remanescentes nessas áreas, como é possível observar nos Mapas 1 e 2, que apresentam as adesões privadas nos períodos comparados.

No entanto, o que se observou na investigação realizada foi um contínuo interesse e renovação dos produtos na região, apesar de não ter ficado completamente alheia às dinâmicas mencionadas. O último leilão referente à OUCFL, realizado em 2019, obteve a maior arrecadação da história da operação. Esse fato ocorre devido à alta no valor unitário do Cepac pelo aumento da procura, e não pela sua venda em maior quantidade. O valor unitário realizado foi de R\$17.601,01, quase triplicando o valor do leilão anterior em 2010 de R\$6.531,01³. Ou seja, uma tendência de esgotamento espacial reforça a crescente valorização da área.

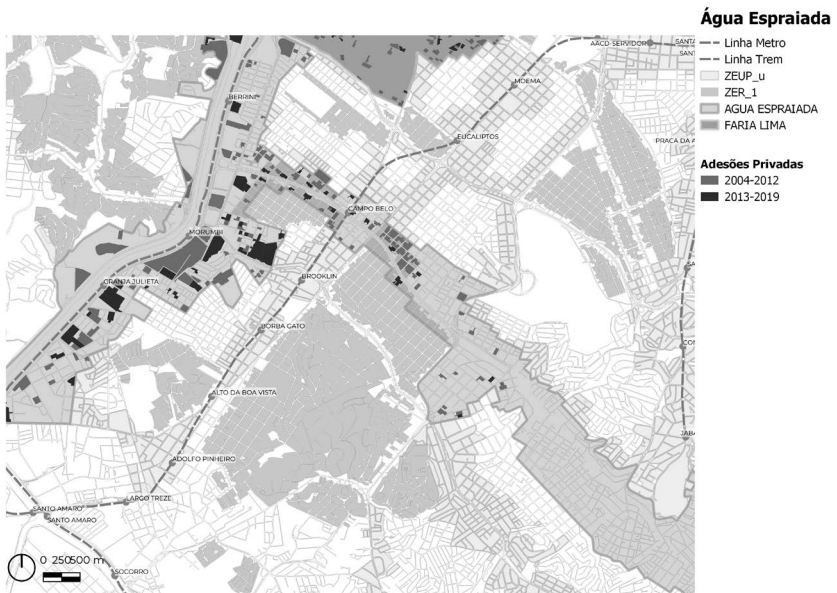
³ De acordo com dados da SPUrbanismo, disponíveis em https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/licenciamento/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/faria_lima/ouc_faria_lima/index.php?p=303669. Acesso em: 10 julho 2021.

Imagem 1 – Mapa de Adesões Privadas – Faria Lima.



Fonte: SPUrbanismo. Elaboração própria.

Imagem 2 – Mapa de Adesões Privadas – Água Espreiada.



Fonte: SPUrbanismo. Elaboração própria.

3.1 A produção na Operação Urbana Consorciada Faria Lima (OUCFL)

Analisando a produção imobiliária de empreendimentos residenciais entre 2014 e 2019 na OUCFL, observa-se uma concentração nos setores Hélio Pelegrino, Olimpíadas e em parte do setor Faria Lima, com apenas reduzido número de empreendimentos indicados no setor Pinheiros.

No período estudado, a OUC Faria Lima apresenta os dois extremos em relação ao tamanho das unidades: trata-se de uma região com lançamento de muitas unidades maiores que 250 metros quadrados, assim como possui diversas unidades menores que 50m². O lançamento dessas unidades muito reduzidas foi menor no período anterior (2004-2013).

O preço do m², a partir de 2014, fica predominantemente entre as faixas de 10 mil a 15 mil reais e de 15 mil e 30 mil reais, havendo inclusive empreendimentos acima de 30 mil reais o m². O preço médio do m² na cidade de São Paulo foi de R\$6.192,00 em dezembro de 2019⁴, ou seja menos da metade do preço praticado em vários imóveis da OUC Faria Lima. Além disso, também é possível observar o aumento considerável do preço na região ao longo do tempo, pois no período anterior (2002-2013) vários imóveis foram lançados por menos de 10 mil reais o preço do m².

Assim, entende-se que há nessa região uma contínua produção de imóveis de luxo com grandes metragens e alto valor de venda, voltados para uma classe de renda altíssima. Também são mais recentemente lançados produtos com tamanho muito reduzido, mas com um valor de m² ainda elevado. Esse tipo de empreendimento é voltado para investimentos, pois o tamanho reduzido do imóvel aumenta sua liquidez, articulando-se com um processo geral de redução dos tamanhos das unidades, observável também em outras áreas da metrópole paulista.

Os Fundos de Investimento Imobiliário são bastante presentes na região. Em sua maioria, trata-se de edifícios relacionados a usos não residenciais, especialmente lajes corporativas. A ocupação dos FIIs no perímetro da OUC Faria Lima não é recente, mas

⁴ De acordo com o relatório mensal da Imovelweb, disponível em <http://produto.imovelweb.com.br/2019/Marketing/Index/INDEX-SP-RELATORIO-2019-12.pdf>. Acesso em: 20 outubro 2021.

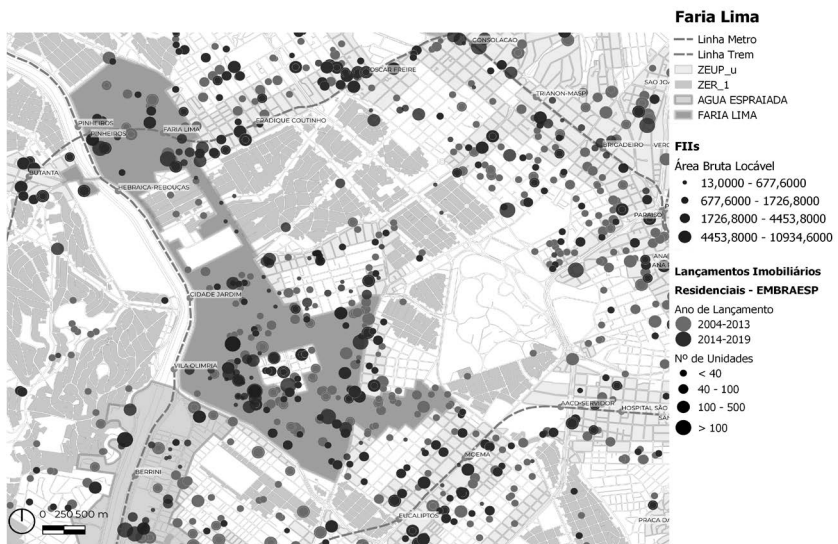
está vinculada historicamente ao desenvolvimento dessa área como eixo corporativo da metrópole de São Paulo, na contínua expansão imobiliária do vetor sudoeste.

Imagem 3 – Mapa de preço do m² – Faria Lima.



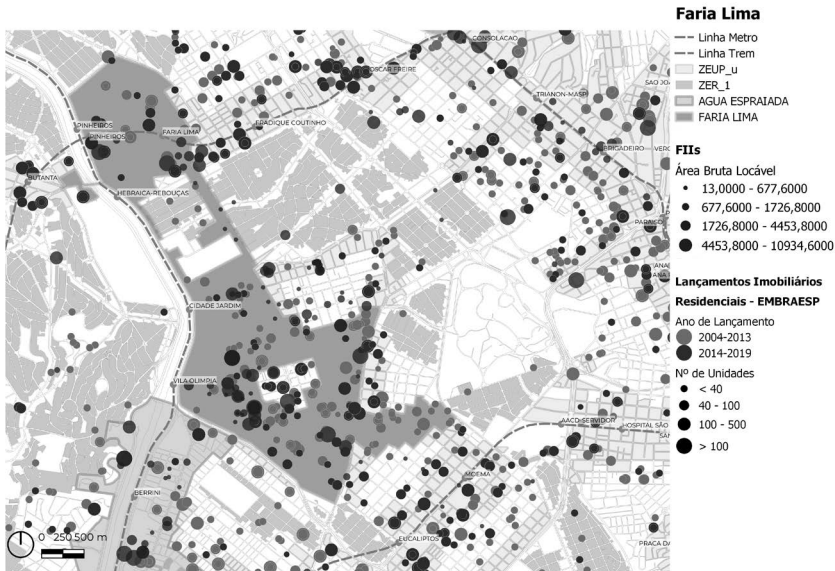
Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

Imagem 4 – Tamanho da unidade em m² – Faria Lima.



Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

Imagem 5 – Mapa de lançamentos imobiliários e FIIs – Faria Lima.



Fonte: EMBRAESP e Nakama (2021). Elaboração própria.

3.2 A produção na Operação Urbana Consorciada Água Espreada (OUCAE)

Quanto à produção observada na OUC Água Espreada, identificaram-se vários setores da operação com poucos lançamentos imobiliários na base de dados da EMBRAESP. O vazio nas margens do Rio Pinheiros está, na verdade, ocupado por empreendimentos voltados para o setor comercial e de serviços, como mostra a grande concentração de FIIs (Imagem 8). Além disso, os setores Jabaquara e Americanópolis, localizados na porção sudoeste historicamente mais pobre, não representam grande interesse para o mercado imobiliário. Dessa forma, a maior parte das unidades residenciais lançadas está nos setores Chucri Zaidan e Brooklin.

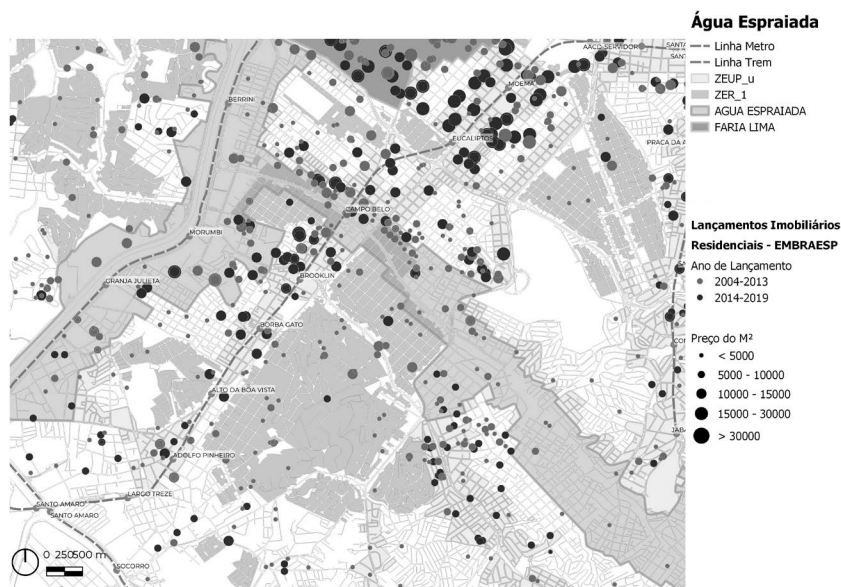
As unidades lançadas na OUC Água Espreada entre 2014 e 2019 estão nas faixas intermediárias de tamanho, com uma certa redução de tamanho em relação ao período anterior. O preço do m² se eleva entre um período e outro, concentrando-se na faixa de 10 mil a 15 mil reais. Apesar do preço permanecer um pouco menor em relação ao observado na OUCFL, esses valores

também estão bastante acima da média da metrópole paulistana de R\$6.192,00 em dezembro de 2019⁵.

A partir de 2014, é possível observar uma concentração de muitos novos empreendimentos no Eixo de Estruturação da Avenida Santo Amaro, especialmente nas áreas mais próximas do perímetro da OUCAE, ocorrendo um espraiamento da produção em direção a esses outros espaços. No eixo de estruturação, o preço do m² é bastante similar ao observado na operação, no entanto, as unidades produzidas nos eixos possuem uma metragem reduzida.

Assim como na OUCFL, aqui os FIIs também possuem grande importância para a paisagem. Na OUCAE, os usos comerciais e residenciais estão mais separados no território, enquanto na OUCFL se observou maior proximidade entre os diferentes usos.

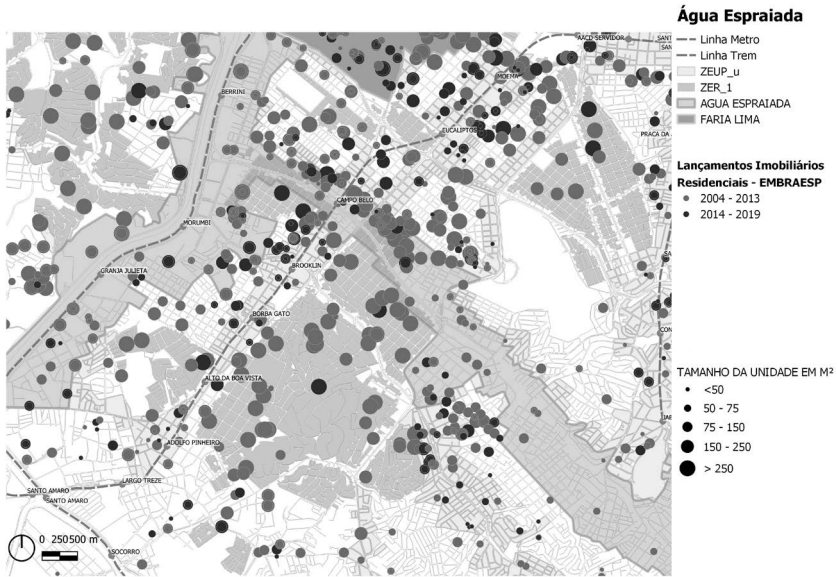
Imagem 6 – Mapa de preço do m² – Água Espraiada.



Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

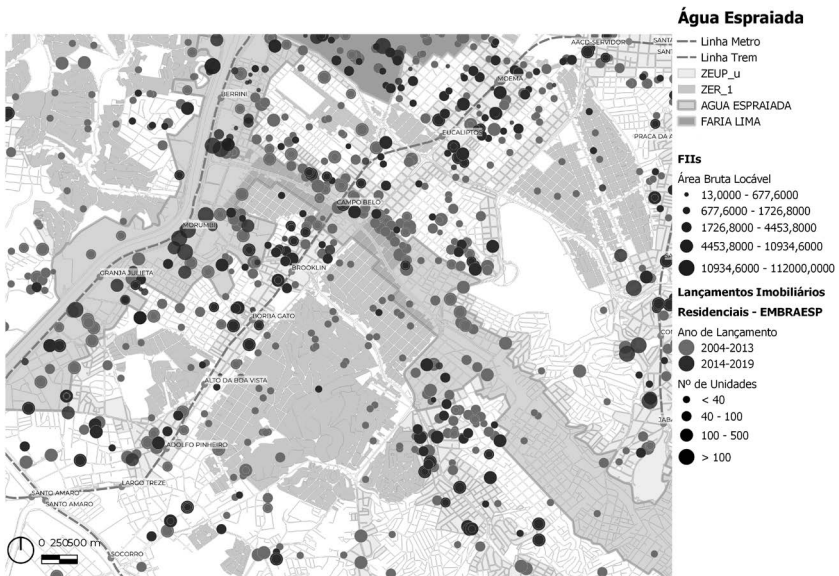
⁵ De acordo com o relatório mensal da Imovelweb, disponível em <http://produto.imovelweb.com.br/2019/Marketing/Index/INDEX-SP-RELATORIO-2019-12.pdf>. Acesso em: 20 outubro 2021.

Imagem 7 – Tamanho da unidade em m² – Água Espreada.



Fonte: EMBRAESP. Elaboração própria.

Imagem 8 – Mapa de lançamentos imobiliários e FIIs – Água Espreada.



Fonte: EMBRAESP e Nakama (2021). Elaboração própria.

3.3. As OUCs e a concentração do valor na metrópole

A partir dos dados analisados, percebe-se em ambas Operações Urbanas o contínuo interesse de expansão imobiliária no vetor sudoeste, com a concentração de lançamentos de empreendimentos residenciais de alto padrão e também de grandes edifícios comerciais. Também é possível concluir que há certas diferenças nas dinâmicas imobiliárias da OUC Faria Lima e da OUC Água Espraiada.

Mesmo durante a crise imobiliária pós-2013, esses espaços seguem com uma produção imobiliária dinâmica, com preços de m² cada vez mais altos. Por outro lado, é possível visualizar um espraiamento da produção a partir de 2014 para os eixos de estruturação, com preços do m² bastante similares aos praticados no interior das operações. Mesmo mantendo a relevância das OUCs, a criação dos eixos de estruturação pelo PDE 2014 gerou novas áreas com possibilidade de adensamento e valorização.

Os gráficos a seguir, elaborados a partir da base de dados IPTU-TPCL⁶ complementam a percepção dessas dinâmicas, além de possibilitarem a comparação com os dados de toda a metrópole paulistana.

Pelo gráfico de área construída de todo o Município de São Paulo (Imagem 9), a análise do setor residencial de alto padrão revela uma aceleração de crescimento mais acentuada entre 2008 e 2013, seguida de redução do crescimento a partir de 2014. O setor residencial médio padrão apresenta uma tendência mais constante de crescimento, sendo o setor com maior área construída da cidade desde 2015. O setor de comércio e serviços verticalizados também apresenta um crescimento contínuo. O setor industrial é o único visivelmente em queda.

Desde o início dos anos 2000, a OUC Faria Lima possui um ritmo de crescimento alto e constante no setor de comércio

⁶ Observa-se nos gráficos uma inflexão nos dados do ano 2000, que pode se tratar de algum erro nos dados. Por isso, estamos desconsiderando esse ano nas análises realizadas. Os dados provenientes da EMBRAESP se referem aos lançamentos imobiliários, enquanto os dados do IPTU-TPCL são referentes aos imóveis que pagam o imposto. Dessa forma, há uma certa diferença temporal entre as bases.

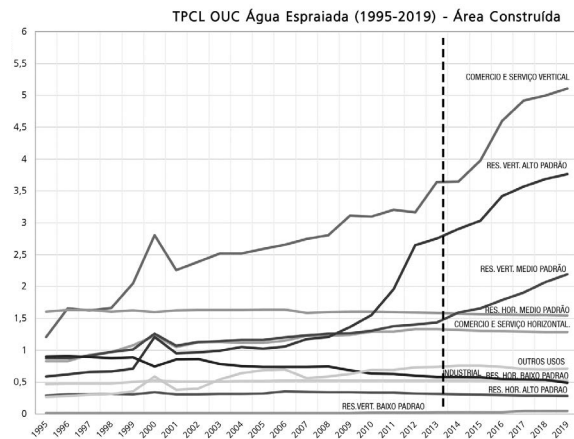
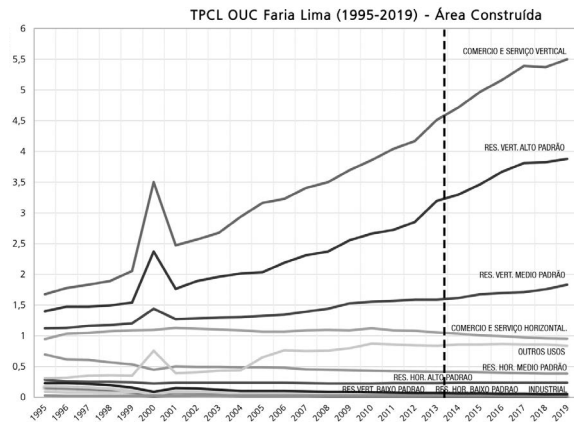
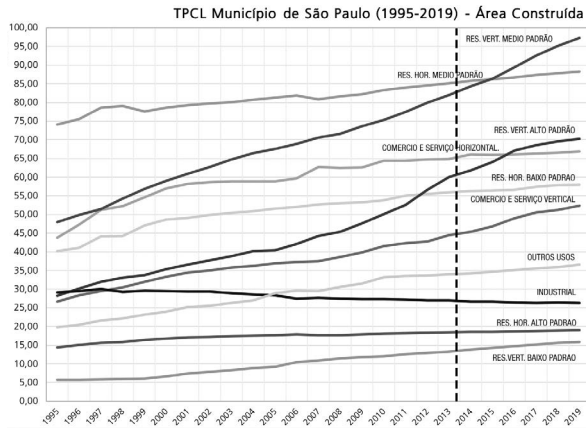
e serviços verticalizados, assim como no setor residencial vertical de alto padrão, como é possível verificar nos gráficos IPTU-TPCL (Imagem 9). Ou seja, mesmo antes da aprovação dos Cepacs em 2004, já havia um forte interesse do mercado imobiliário nesse perímetro. Na OUCFL, esses dois setores da produção imobiliária estiveram por um longo período bastante acima de todos os outros, o que diferencia a região em relação ao restante da metrópole. É possível observar um certo declínio no ritmo produtivo desses dois principais setores apenas entre os anos de 2017 e 2018, com certa recuperação da produtividade já em 2019.

O gráfico de área construída da OUC Água Espraiada (Imagem 9) apresenta diferenças nas dinâmicas de crescimento. Os setores de comércio e serviço vertical, assim como de residencial vertical de alto padrão são os que mais aumentam na região. No entanto, esse crescimento não ocorre de forma tão regular como na OUCFL. O setor de comércio e serviços verticalizados já vinha crescendo antes da aprovação da Operação Urbana em 2001, mas os principais momentos de aumento se dão entre os anos 2012 e 2016.

O setor residencial vertical de alto padrão não era predominante na região até 2009, quando ultrapassou em área construída o setor vertical de médio padrão, indicando que houve uma valorização e elitização da região. Os anos entre 2008 e 2012 são de aumento mais acelerado. Nos anos seguintes, o setor ainda cresce, mas de forma menos acelerada.

No gráfico da OUCAE, a redução de área construída no setor industrial é mais expressiva do que no gráfico anterior da OUCFL, indicando a maior presença de terrenos industriais quando a Operação Urbana Água Espraiada se iniciou. Pode-se, portanto, presumir que a OUCAE possui maior presença de grandes terrenos remanescentes.

Imagem 9 – Gráfico de área construída – OUC Faria Lima, OUC Água Espreada e Município de São Paulo (em milhões de m²).



Fonte: IPTU-TPCL. Elaborado pela autora.

Considerações finais

Com a pesquisa realizada, foi possível observar que mesmo com as transformações recentes em diferentes âmbitos, como a retração do mercado imobiliário em São Paulo e a aprovação de novos instrumentos urbanísticos no Plano Diretor Estratégico de 2014, as Operações Urbanas Água Espraiada e Faria Lima permaneceram como espaços bastante disputados e dinâmicos, concentrando a produção imobiliária mais cara e sofisticada da metrópole.

Considerando a longa trajetória de interesse e expansão do mercado imobiliário no vetor sudoeste da cidade de São Paulo, a margem do Rio Pinheiros ocupada pelas Operações Urbanas Consorciadas Faria Lima e Água Espraiada, tem sido continuamente orientada para a produção imobiliária residencial de alto padrão e aos usos de serviços e comércio verticalizados.

A concentração de recursos nesse espaço atrai historicamente investimentos orientados pela lógica financeira, com os FIIs, que buscam investir em lugares consolidados, minimizando os riscos e o tempo de retorno (Sanfelici, 2018). Dessa forma, tanto na OUCAE, quanto na OUCFL, os edifícios pertencentes a FIIs, principalmente lajes corporativas, são bastante relevantes na construção da paisagem, o que também foi observado nos mapas elaborados pela pesquisa.

No período estudado entre 2014 e 2019, a tendência de valorização desses perímetros permanece, com o aumento do preço do m² em relação ao período anterior. Na OUC Faria Lima o preço médio é superior ao preço praticado na OUC Água Espraiada, mas em ambos os casos o preço é bastante superior à média da cidade. Outro fato que indica essa concentração de valor é a grande arrecadação de Cepacs para a OUCFL no leilão de 2019, com um valor unitário muito mais alto que em leilões anteriores.

Comparando o histórico das duas operações, tem-se que o processo de valorização da OUCFL é mais antigo. O segmento residências de alto padrão possui uma tendência de aumento mais regular em relação à OUCAE, com taxas de crescimento no setor mais significativas a partir de 2010, indicando um processo de elitização da região mais intenso e mais recente.

A maior presença a partir de 2014 de imóveis com unidades muito reduzidas indica que essa região, principalmente a OUC Faria Lima, foi integrada à dinâmica de produção de imóveis atrativos para investidores, com metragem reduzida para facilitar a liquidez, mas com alto preço do m².

Nos EETUs próximos à OUCAE e à OUCFL houve um aumento de produção a partir de 2014. No Eixo da Av. Santo Amaro, há uma concentração principalmente nas regiões que se aproximam ao perímetro da operação, o que indica uma extrapolação do padrão da produção nas Operações Urbanas para os Eixos de Estruturação Metropolitana.

Em suma, esses espaços valorizados passaram por um processo de intensos investimentos públicos e privados, tornando-os continuamente centrais para a renovação da produção imobiliária, que concentra valor nesse perímetro, em produtos mais caros e sofisticados.

Referências

- ALBUQUERQUE, L. P.; SANTOS, I. R. (2021). *O tradicional e o novo: agentes imobiliários na produção do espaço nos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana*. Fórum SP 21. São Paulo.
- FIX, Mariana. (2011). *São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem*. Campinas: Boitempo.
- LAPAVITSAS, C. (2013). “The financialization of capitalism: ‘Profiting without producing’”, *City*, 17:6, p. 792-805.
- NAKAMA, V. (2021). *Do financiamento à financeirização da metrópole: a reestruturação do espaço pelos Fundos de Investimento Imobiliário em São Paulo*. Tese (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- ROYER, L. (2009). *Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, B. (2021). “Centralização do Capital e Metropolização do Espaço: a atuação das grandes incorporadoras de São Paulo no contexto de expansão e crise imobiliária”. In: CARDOSO, Adauto; D’OTTAVIANO, Camilo. *Habitação e Direito à Cidade: desafios para as metrópoles em tempos de crise*. Rio de Janeiro: Letra Capital / Observatório das Metrópoles.
- RUFINO, B. (2013). Reestruturação do setor imobiliário e mudanças no padrão espacial de reprodução do capital: a produção imobiliária como elemento central na reconfiguração das cidades brasileiras. *Anais do XV Encontro Nacional da ANPUR*.

RUFINO, B. (2018). Do zoneamento às operações urbanas consorciadas: Planejamento Urbano e Produção Imobiliária na mercantilização do espaço em São Paulo (1970-2017). In: PEREIRA, Paulo César Xavier. *Imediato, global e total na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. São Paulo: FAU-USP, 2018.

SÃO PAULO. (2020). Caderno sobre a Operação Urbana Consorciada Faria Lima de 2020. São Paulo, SP Urbanismo. Disponível em: <https://gestaourbana.Prefeitura.sp.gov.br/estruturacao-territorial/operacoes-urbanas/operacao-urbana-consorciada-faria-lima/>. Acesso em: 15 out. 2020.

SÃO PAULO. (2020). Caderno sobre a Operação Urbana Consorciada Água Espraiada de 2020. São Paulo, SP Urbanismo, 2020. Disponível em: <https://gestaourbana.Prefeitura.sp.gov.br/estruturacao-territorial/operacoes-urbanas/oucae/>. Acesso em: 15 out. 2020.

SÃO PAULO. (2020). Operações Urbanas. Disponível em: https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/licenciamento/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/index.php?p=19525. Acesso em: 20 jul. 2020.

SANFELICI, D. (2018). “Investidores financeiros no mercado imobiliário comercial: racionalidades decisórias e repercussões urbanas”. In: SERPA, A.; CARLOS, A. F. A. (org.). *Geografia Urbana: desafios teóricos contemporâneos*. Salvador: EDUFBA.

STROHER, L. (2019). *A constituição social da financeirização urbana no Brasil: o papel das Operações Urbanas com Cepac*. Tese (Doutorado em Planejamento e Gestão do Território) – Universidade Federal do ABC. Santo André/SP.

WEHBA, C. (2017). Reestruturação imobiliária e reconfiguração do espaço: a produção da Odebrecht na OUCAE. *Anais do XVII ENANPUR*.

Projeto Urbano e concepção privada da cidade no caso Vila Leopoldina: subordinação das lutas pela fragmentação do urbano¹

*Débora Bruno
Mariana Yoshimura
Victor Corrêa e Sá*

Introdução

O Projeto de Intervenção Urbana (PIU) é inaugurado pelo Plano Diretor Estratégico da Cidade de São Paulo, aprovado em 2014 (Lei municipal 16.050, 2014). O principal objetivo do PIU é, segundo o PDE, reunir e articular os estudos técnicos necessários a projetos de transformação urbana. O decreto municipal n.º 56.901/2016, que regulamenta o PIU, apresenta uma novidade relevante: a possibilidade da proposição de PIU via Manifestação de Interesse Privado (MIP), instrumento previsto nas normas federais que regulam o desenvolvimento de Parcerias Público-Privadas (PPPs). Nesse caso, cabe àquele que protocola a MIP apresentar também o diagnóstico e o Programa de Interesse Público para a área. Nos PIUs oriundos de MIPs, assim, além de atuação em obras e serviços urbanos, privados alcançam a possibilidade de propor e implementar projetos de transformação no território. Condição averiguada no Projeto de Intervenção Urbana Vila Leopoldina Villa Lobos (PIU VL).

O PIU VL foi proposto em agosto de 2016, com a protocolização de uma MIP por parte do Grupo Votorantim, entre outros interessados. O perímetro de intervenção do projeto abrange uma área de grandes glebas pertencentes, majoritariamente, ao Grupo Votorantim. Anteriormente

¹ Este capítulo é produto de Projeto de Extensão e foi desenvolvido de forma articulada ao Projeto Fapesp n.º 2019/18881-0. O capítulo foi originalmente publicado nos Anais do XVI Seminário Internacional de la RII: Iberoamérica ante los nuevos retos de la geopolítica mundial: territorios en disputa, resistencias y organización de la esperanza a escala urbana y regional (2020), tendo sido revisado para esta publicação.

ocupadas pela atividade industrial, essas glebas têm passado por enorme valorização por sua potencialidade de se firmar como nova fronteira de usos corporativos.

O Programa de Interesse Público do PIU VL prevê provisão habitacional às famílias das favelas existentes no perímetro mobilizado. A construção das unidades habitacionais assume a forma de contrapartida à significativa ampliação do potencial construtivo concedido à área. Esse novo arranjo, permitido através da MIP, é sustentado num quadro amplo de construção e difusão de narrativas de pactuação pública-privada. Assim, o PIU aparece como “solução” promissora cujos pressupostos e implicações ficam obscurecidos. Nessa experiência, revela-se a mobilização da questão habitacional por proponentes privados como estratégia de legitimação de projetos urbanos.

A partir desse problema, formula-se a hipótese de que o PIU, em especial a partir do dispositivo da MIP, insere-se em contexto de franco aprofundamento e sofisticação dos processos de participação privada na política urbana e na produção do espaço em São Paulo. Processo para o qual a histórica mobilização e instrumentalização da demanda por habitação de interesse social ganha novos desenhos, apontando para cenários de subordinação das lutas pelo direito à moradia pelo aprofundamento da fragmentação do espaço.

Com o intuito de iluminar as perspectivas e limites de lutas diante desse cenário, que oculta os conflitos em torno do urbano, é que está orientado este trabalho. O texto organiza-se em três seções.

Primeiramente recuperamos as experiências das Operações Interligadas e das Operações Urbanas Consorciadas, a fim de discutir a regulação do PIU frente a um histórico de mobilização da questão da habitação como estratégia de legitimação de processos de reestruturação urbana. Em um segundo momento, discutimos a especificidade dos espaços de reestruturação urbana da metrópole de São Paulo. Com isso, buscamos compreender a aderência do PIU VL, proposto via MIP, no contexto específico socioespacial da Vila Leopoldina.

Por fim, na terceira seção, propomos uma reflexão quanto ao modo em que as lógicas e os procedimentos de PIUs oriundos de MIP operam na emergência de relações sociais específicas no contexto do PIU Vila Leopoldina. Nesse sentido, a partir

do estudo de caso, apontamos para dois processos relevantes: o aprofundamento de uma lógica fragmentária do urbano, operando para compatibilizar as demandas de interesse público com a racionalidade da atuação privada, que conduz a subordinação das lutas por moradia à defesa do Projeto de Intervenção Urbana e dos interesses privados.

1. A questão da habitação como estratégia de legitimação dos processos de reestruturação urbana: renovação das contradições pela regulamentação do projeto de intervenção urbana

A partir da ideia que o Projeto de Intervenção Urbana figura dentro do campo dos instrumentos que visam promover a reestruturação urbana, a Manifestação de Interesse Privado se destaca no sentido que reorienta institucionalmente o papel dos agentes na produção do espaço, sofisticando a participação do privado nesse processo.

Para aprofundar a compreensão do papel da MIP e os possíveis sentidos de sua inauguração no âmbito da produção do espaço e do planejamento urbano paulistano é preciso contextualizar a lógica sob a qual está orientada. Faz-se necessário remontar essa lógica perante a crise fiscal dos anos 1980 – que afetou diretamente a política urbana – correlacionando-a com a crescente desindustrialização e o aumento dos problemas sociais. Dentre eles, destaca-se o aprofundamento das questões habitacionais. Não por acaso, a demanda habitacional também apresentará centralidade nos debates dos PIUs.

A crise fiscal traz elementos para melhor compreensão da mobilização do debate habitacional ante o avanço de estratégias neoliberais sobre demandas sociais, abordadas aqui com enfoque na questão urbana. Para Nobre (2019), a crise econômica dos anos 1980 fez aumentar as características regressivas do planejamento urbano, com a incorporação dos discursos e práticas neoliberais alcançando protagonismo na política urbana paulistana. Uma análise da discussão proposta por Nobre mostra que a incorporação dessas práticas se fortalecerá justamente sob o discurso de que elas se colocam como estratégia fundamental para

a resolução dos problemas sociais, vistos como cerne da questão urbana desde os anos 1950 pelos debates do planejamento.

Com o relativo esgotamento do padrão periférico de urbanização a partir de finais dos anos 1970, se verificará na metrópole de São Paulo o aprofundamento dos processos de favelização. De acordo com dados sistematizados por Taschner (2001) em 1973, moravam em favelas 1,1% dos moradores da cidade (72 mil habitantes). Em 2000, essa proporção será ampliada para 11,12% (1,160 milhão de habitantes).

Ante a crise fiscal e o aumento da favelização, um instrumento representativo de tentativa de articular a questão do problema habitacional com desenvolvimento econômico por meio das atividades imobiliárias foi as Operações Interligadas. Apresentadas pela polêmica gestão de Jânio Quadros no ano de 1988, as Operações Interligadas transferiam protagonismo aos agentes privados no atendimento de demandas habitacionais presentes em territórios de seu interesse. Elas foram propostas em um contexto da ausência de uma política habitacional efetiva e tinham a intenção de abordar o problema de maneira “objetiva”: fazer com que donos de terrenos ocupados por favelas e cortiços construíssem habitações para a população residente, recebendo em troca a mudança de coeficientes urbanísticos, principalmente o à época denominado solo criado, que potencializaria ganhos a partir da atividade imobiliária.

Os proprietários de terrenos ocupados por favelas ou núcleos poderão requerer à Prefeitura do Município de São Paulo a modificação dos índices e características de uso e ocupação do solo do próprio terreno ocupado pela favela, ou de outros de sua propriedade, desde que se obriguem a construir e a doar, ao Poder Público, habitações de interesse social para população favelada, observado o disposto nesta lei (São Paulo, 1986b, p. 1 apud Nobre, 2019, p. 188).

Apesar da intenção inicial focar essencialmente na construção, o instrumento permitia também a doação de dinheiro para que os processos de desfavelização fossem realizados. Ainda que muitas unidades habitacionais tenham sido produzidas em decorrência da aplicação desse instrumento, é importante

destacar um fator importante desse processo. A realocação da população favelada em outras porções do território era estratégica, juntamente com a utilização de solo criado, pois favorecia a constituição de áreas privilegiadas para acumulação mediante a produção do espaço.

As Operações Urbanas também aparecem como marco da articulação entre transformações urbanas e a constituição de condições privilegiadas para negócios imobiliários (Castro, 2006). O instrumento, utilizado pela primeira vez em 1991, mobiliza grandes montantes de recursos com o objetivo de produzir espaços que possam posicionar a cidade perante o cenário de competição pela atração de capitais. As Operações Urbanas são constituídas a partir da definição de área pelo poder público, na qual intervenções são realizadas com a intenção de constituir centralidades para o investimento privado. Para isso, normativas urbanísticas são alteradas, como o potencial construtivo que, diluído por todo perímetro da operação, pode ser comercializado pela prefeitura e ser mobilizado para qualquer lote inserido na operação. Os recursos advindos constituem conta segregada do orçamento municipal e financiam o cronograma de obras públicas, dentre as quais obras de habitação de interesse social. Fato que figura de maneira relevante no processo de legitimação desses projetos.

Apesar de importante no que tange à legitimação do instrumento, a questão habitacional no quadro das Operações Urbanas em andamento na cidade de São Paulo é controversa. Em todos os casos, foi dada prioridade para as obras viárias e infraestruturais que valorizam a área perante o mercado imobiliário, enquanto as obras de atendimento habitacional foram conduzidas em descompasso com as remoções efetuadas e aquém das demandas (Stroher, 2019). Entretanto, a diferenciação de renda não deixou de ocorrer e ser ampliada com a remoção de favelas, como o caso da Operação Urbana Água Espreada (Ferreira, 2017). Ou, ainda, com a reconfiguração do entorno delas de modo a diminuir sua interferência no cenário de modernidade proposto pelas operações, situação exemplificada pela Favela do Coliseu, que se manteve escondida entre grandes projetos da Operação Faria Lima, cuja população favelada esperou 20 anos pelo atendimento habitacional desde o início das operações.

Em relação aos territórios sobre os quais se constituem esses processos, cabe pautar a mobilização do processo de desindustrialização da metrópole como legitimador da intervenção em determinadas áreas (Menegon, 2010). As regiões próximas à orla ferroviária e a várzeas de rios, formadas por grandes terrenos atendidos por infraestrutura, figuram como atrativas de investimento em um cenário em que se é pensada a reestruturação territorial em íntima relação com a valorização imobiliária, isso diante de um quadro de desconcentração industrial, como aponta Rufino (2018):

A sobreposição do domínio do ‘espaço da produção’ pela ‘produção do espaço’ torna-se agora mais evidente na metrópole. Em São Paulo, essa sobreposição é impulsionada tanto pelas particularidades do processo de desconcentração industrial, como pela reorganização do setor imobiliário que, sob dominância financeira, evidenciará importante processo de centralização do capital (Rufino, 2018, p.100).

Ainda que a territorialização das Operações Urbanas remonte a um debate amplo sobre os sentidos das mudanças na metrópole, é fato que, através desse instrumento, o planejamento viabilizou a criação de novas frentes de valorização imobiliária, com condições privilegiadas de capitalização. Cenário no qual a mobilização da questão habitacional cumpriu relevante papel legitimador.

O PDE de 2014, por meio de suas disposições, dá continuidade às estratégias de articulação de transformações estruturais no território aos negócios imobiliários e apresenta novos elementos que parecem renovar e sofisticar tais estratégias. Dentre elas, destaca-se o Projeto de Intervenção Urbana, que aparece de forma abrangente no PDE 2014 e de maneira mais detalhada no Decreto Municipal n° 56.901/2016.

A mobilização de PIUs “tem por finalidade sistematizar e criar mecanismos urbanísticos que melhor aproveitem a terra e a infraestrutura urbana” (Decreto n° 56.901, 2016). Apresenta-se como uma das maneiras de se “criar” esses mecanismos as modificações de parâmetros urbanísticos em territórios específicos. O decreto dispõe sobre regras e ritos quanto à elaboração do PIU. É obrigatória a apresentação de diagnóstico da área de intervenção e um Programa de Interesse Público, que

orientam o projeto e apontam o instrumento urbanístico a ser adotado para a efetivação das transformações propostas.

Destaca-se ainda nas disposições a incorporação da Manifestação de Interesse Privado, não prevista no PDE de 2014, através da qual agentes privados ganham a possibilidade de ser proponentes de Projetos de Intervenção Urbana. Dessa forma, esses agentes ganham a legitimação institucional para propor transformações amplas no território, por meio inclusive da modificação de parâmetros urbanísticos vigentes, fundamentais para a intensificação construtiva.

Assim como os demais instrumentos discutidos, é ensejada que as modelagens de tais intervenções sejam feitas de maneira a impulsionar frentes de valorização. A sofisticação apresentada pela MIP, para além disso, pode ser entendida como a possibilidade ao privado de se inserir de maneira precisa na condução do planejamento da operação, a ponto de atuar na escolha do terreno, na elaboração da modelagem econômica, na determinação dos parâmetros urbanísticos a serem alterados, entre outros. Quanto ao Estado, o decreto designa os órgãos municipais competentes como responsáveis pela intermediação dessas operações, permitindo a eles, inclusive, a alienação de seus terrenos ou desapropriação de terceiros para implantação da intervenção proposta (Decreto nº 56.901, 2016).

Apontam-se, assim, as relações que deram forma ao dispositivo, e permitem compreendê-lo como “mais uma investida de procedimentos vinculados às Parcerias Público Privadas na política urbana paulistana” (Silva, 2018, p. 104). Nos PIUs oriundos de MIPs, além de atuação em obras e serviços urbanos, os agentes privados alcançam a possibilidade de propor e implementar projetos de transformação no território; ao passo que o Estado é reorientado no sentido de garantir ambiente adequado à efetivação de tais negócios.

Importante considerar também que cabe àquele que protocola a MIP apresentar o diagnóstico e o Programa de Interesse Público para a área. A constituição desse programa é determinante na legitimação das intervenções propostas no âmbito do debate público. Desse modo, a questão habitacional, pela latência e sensibilidade do tema, ganha centralidade na legitimação e aderência a projetos dessa natureza. Reiterando o

histórico de mobilização da pauta habitacional nos processos de reestruturação norteados pela valorização imobiliária.

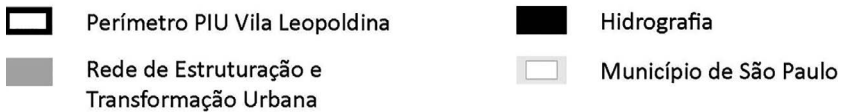
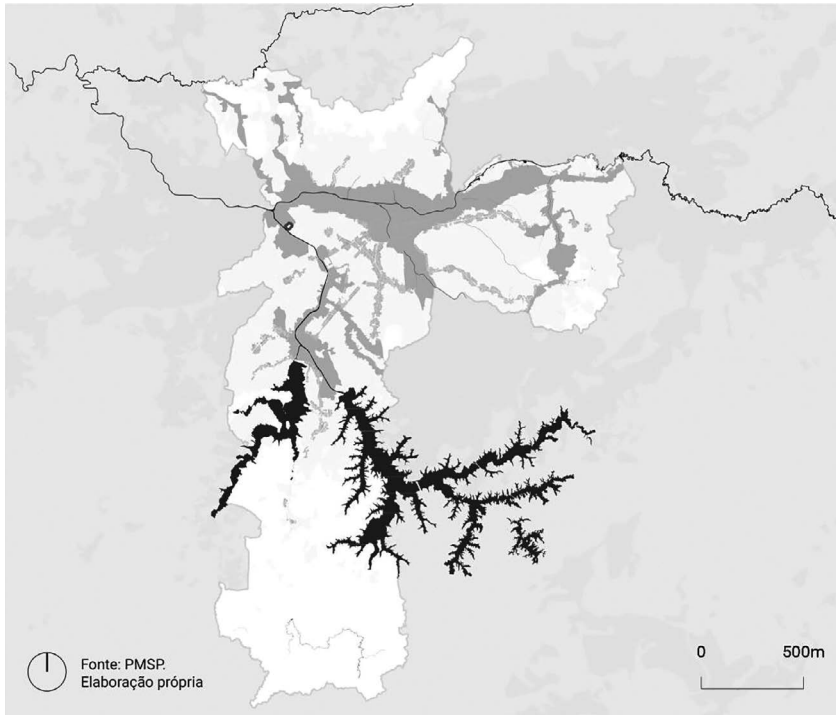
2. Espaços de reestruturação na metrópole de São Paulo, a concepção do PIU na Vila Leopoldina e sua legitimação pela questão habitacional

Nos termos da lei e do decreto municipal que o regulamentam, o PIU é descrito como articulador e operacionalizador das estratégias de transformação propostas para o território. Portanto, ele é aplicável nas parcelas do território onde se considera mais relevante a implementação de transformações urbanísticas, econômicas, sociais e ambientais pela concentração de infraestruturas já existentes e baixa densidade populacional. Esse conjunto de áreas, nas quais pode-se aplicar um PIU, é denominado Rede de Estruturação e Transformação Urbana.

Para além das denominações formais, é relevante compreender o papel dessas áreas nas dinâmicas da metrópole, bem como os interesses e disputas que se configuram nesses espaços. De maneira resumida, a Rede de Estruturação e Transformação Urbana engloba áreas de quatro conformações específicas estruturantes: orla ferroviária-fluvial, os eixos de transportes coletivos de média e alta capacidade, a rede hídrica e ambiental e as centralidades locais (polos para ênfase no desenvolvimento socioambiental descentralizado).

Cabe sempre observar que propostas do planejamento não estão livres de disputas políticas e econômicas, na verdade, também as expressam. A própria noção de planejamento vigente em São Paulo, que atrela as ações e transformações demandadas no âmbito da coletividade às perspectivas de ganhos mediante a intensificação da produção do espaço, reafirma porções privilegiadas do território, onde os planos encontram aderência e real aplicabilidade no contexto político, social e econômico. Assim, a orla ferroviária-fluvial e os eixos de transporte destacam-se como territórios de significativas disputas em torno dos ganhos relativos à produção do espaço, com forte aderência dos instrumentos do planejamento.

Figura 1 – Mapa da orla ferroviária-fluvial e eixos de transporte de média e alta capacidade.



Fonte: PMSP.

O conjunto de áreas dos eixos de transporte e da orla ferroviária-fluvial destacam-se principalmente devido ao potencial para a captura de diferencial de renda através da atividade imobiliária, bem como pela existência de vetores de valorização imobiliária promissores ou já consolidados, fatores que hoje as caracterizam como porções privilegiadas na dinâmica de produção do espaço na metrópole. São exemplos dessa combinação de condições existentes e, portanto, de vetores do interesse imobiliário, os bairros da Barra Funda e da Vila Leopoldina.

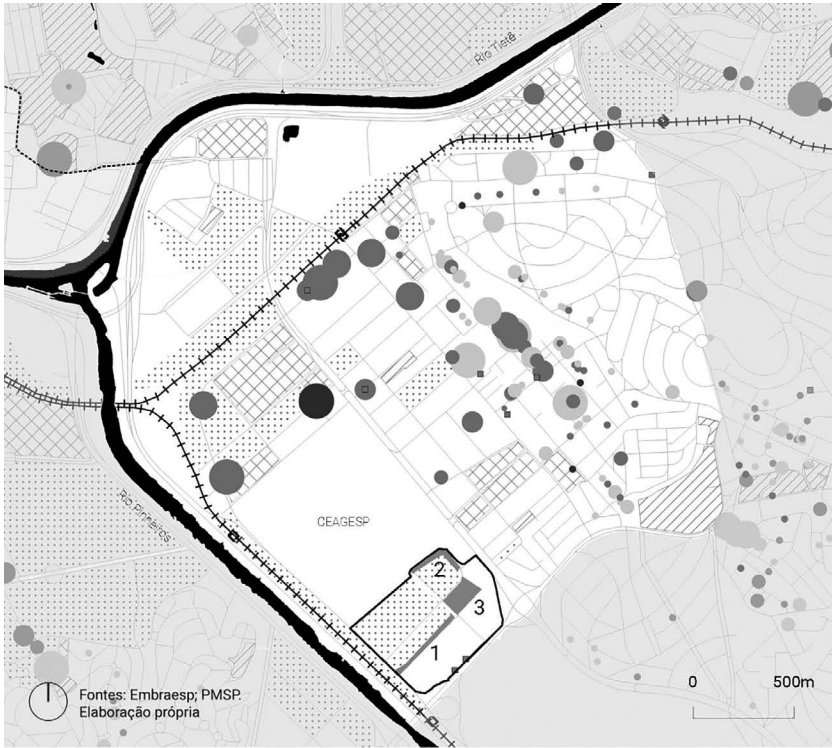
A Vila Leopoldina e Barra Funda, ambas com histórico de ocupação industrial, passam por franca transformação mediada pelos negócios relativos à produção do espaço. Assim, configuram-se como territórios de ampla aderência ao instrumento, sobretudo os de proposição privada. Para tanto, algumas características do território combinadas a processos da recente história desses bairros são determinantes: disponibilidade de grandes lotes anteriormente industriais ou logísticos, existência de rede de infraestruturas de transportes, proximidade a polos econômicos e de emprego e conexão com vias estruturais e acessos a importantes rodovias.

Além disso, é relevante o processo de desfavelização levado a cabo na história recente de ambas as áreas. A expulsão das famílias de baixa renda se expressa como resultado, mas por vezes também como condição ao avanço da atividade imobiliária marcado pelo acirramento das disputas relativas aos valores de uso e de troca do espaço. As favelas são retiradas ao passo que se efetivaram aumentos expressivos nos números de lançamentos imobiliários e no preço da terra.

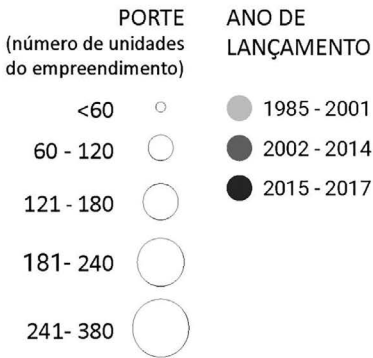
Enquanto São Paulo apresentou significativo crescimento no número de habitantes e de domicílios em favelas² desde o início da década de 1990, a Vila Leopoldina apresenta dinâmica de desfavelização. Segundo Marques, Torres e Saraiva (2002), as estimativas eram de que cerca de 62.470 metros quadrados eram ocupados por favelas no distrito da Vila Leopoldina no ano de 1991, sendo diminuídos ao número de 21.950 m² já no ano de 2000. Período no qual, segundo D'Ottaviano e Pasternak, (2016) a proporção de domicílios favelados do município cresceu de 5,58% para 7,41%. E, como aponta Almeida (2020), também nos anos de 2000 o bairro é marcado por remoções de favelas e pressões sobre as áreas de atividades econômicas da população favelada.

² SEHAB-HABI/CEM; *Diário Oficial do Município*/Edição Especial de 31/05/1995/Favelas no Município de São Paulo e Pesquisa SEHAB-HABI/SEADE 2008.

Figura 2 – Mapa de lançamentos residenciais entre 1985 e 2017, lançamentos comerciais entre 1985 e 2013 e uso industrial (2016).

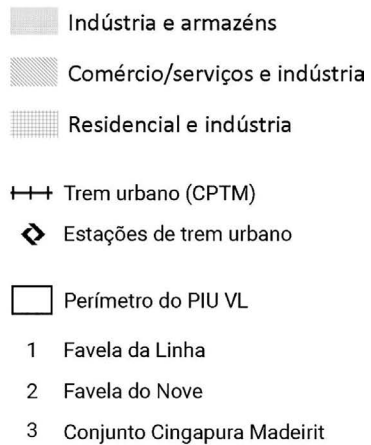


LANÇAMENTOS RESIDENCIAIS



■ Lançamentos comerciais 2002 - 2014

USO PREDOMINANTE DO SOLO



Fontes: Embrasp, PMSP.

Associados a esse cenário, os lançamentos imobiliários, fundamentalmente de produtos residenciais verticalizados de médio e alto padrão, conduziram mudanças nos índices socioeconômicos e na elevação do padrão de renda do bairro. Por conseguinte, verificaram-se tanto mudanças no comércio local como um acirramento das disputas no e pelo território. Disputas essas protagonizadas por entidades de bairros e evidenciadas nas eleições dos Conselhos de Segurança e Saúde³, como também muito fortemente em relação à demarcação de áreas prioritárias para a produção de Habitação de Interesse Social (HIS), as Zonas Especiais de Interesse Social (ZEIS)⁴, no PDE de 2014.

A ocasião das discussões e audiências públicas do PDE de 2014 tornou especialmente evidente a centralidade dos conflitos de classe na Vila Leopoldina. No centro do debate, naquele momento, estava um terreno público de cerca de 90 mil m² localizado em meio a um relevante eixo da valorização imobiliária do bairro, a Avenida Imperatriz Leopoldina, repleta de recentes empreendimentos imobiliários, marcada por um vertiginoso processo de condominialização e verticalização, e que, assim, concentra parte dos recentes moradores do bairro, de maior poder aquisitivo.

O lote é de propriedade da empresa pública São Paulo Transportes e foi enquadrado pelo PDE de 2014 como ZEIS 3⁵, a partir do diagnóstico de subutilização em área dotada de infraestruturas e equipamentos públicos. Quando da proposição de demarcação desse terreno para o zoneamento destinado à produção de unidades de HIS, a entidade através da qual se organizam os moradores dos novos condomínios do

³ Informações coletadas a partir de relatos e entrevistas com lideranças do bairro entre 2018 e 2020.

⁴ PDE 2014 - Art. 44. As Zonas Especiais de Interesse Social (ZEIS), demarcadas nos Mapas 4 e 4A, são porções do território destinadas, predominantemente, à moradia digna para a população da baixa renda por intermédio de melhorias urbanísticas, recuperação ambiental e regularização fundiária de assentamentos precários irregulares, bem como à provisão de novas Habitações de Interesse Social (HIS) e Habitações de Mercado Popular (HMP) a serem dotadas de equipamentos sociais, infraestruturas, áreas verdes e comércios e serviços locais, situadas na zona urbana.

⁵ PDE 2014 - Art. 45 - III - ZEIS 3 são áreas com ocorrência de imóveis ociosos, subutilizados, não utilizados, encortiçados ou deteriorados localizados em regiões dotadas de serviços, equipamentos e infraestruturas urbanas, boa oferta de empregos, onde haja interesse público ou privado em promover Empreendimentos de Habitação de Interesse Social;

bairro representou oposição veemente. Apresentavam como contraproposta a construção de um parque no local.

Há ainda na Vila Leopoldina uma especificidade: a existência do maior entreposto em centro urbano da América Latina, a sede da Companhia de Entrepostos e Armazéns Gerais de São Paulo (CEAGESP). Além de conduzir condições específicas das dinâmicas urbanas e sociais da região – desde a atração de trabalhadores de diversas partes da metrópole vinculados à dinâmica econômica e aos postos de trabalho, até a existência de pontos de prostituição e contingente de moradores de rua e usuários de drogas nas imediações –, a CEAGESP também figura entre as disputas dos sentidos da transformação urbana no bairro. Isso porque, desde o fim da década de 1990, são pautadas discussões de privatização e retirada da sede do entreposto estadual do distrito da Vila Leopoldina. E os horizontes projetados em relação ao futuro do entreposto são centrais nas disputas e projeções relativas à atividade imobiliária.

É ante essa realidade socioespacial que fora apresentada em 2016, capitaneada pelo Grupo Votorantim e Instituto URBEM⁶, entre outros privados, que a MIP mobiliza e propõe a criação do perímetro do PIU VL. Este perímetro, que totaliza cerca de 300 mil m², integra uma região de grandes glebas próximas às avenidas marginais ao Rio Pinheiros, decorrentes do processo de retificação desse rio. Os lotes, remanescente de unidades industriais desativadas, de propriedade do Grupo Votorantim, vêm atualmente assumindo novos usos, tendo acompanhado o movimento de saída da maioria das indústrias da Vila Leopoldina.

Em entrevista concedida a uma revista de grande circulação, assim descreveu a concepção do projeto o Gerente de Investimentos Imobiliários da Votorantim:

A Votorantim, junto com o URBEM, e junto com um grupo de privados, ela propôs para a prefeitura, em 2016, uma Manifestação de Interesse para estudar um potencial desenvolvimento urbano para acontecer naqueles terrenos. São terrenos que estão historicamente no grupo, há muitas décadas.

⁶ O Instituto de Urbanismo e Estudos para a Metrópole (URBEM) é uma organização do terceiro setor que se autodenomina um *do-tank*, cujo objetivo seria promover “projetos de impacto urbano” na Região Metropolitana de São Paulo.

Existia o intuito de olhar para aqueles terrenos e falar: ‘Poxa, o que eu posso fazer diferente?’ Eu tenho aqui uma série de problemas que existem nesse entorno, existe uma grande vulnerabilidade, pela presença das comunidades que você citou, a favela da Linha e a favela do Nove. Existe também naquele perímetro, ali ao lado, um Cingapura, o Cingapura Madeirite, também bastante deteriorado. E, o que a gente avaliou, o que a gente percebe, é que todo o desenvolvimento urbano que aconteceu nas últimas décadas na Vila Leopoldina de certa forma desperdiçou oportunidades para tratar desses temas. E a gente tem na Votorantim, justamente, um terreno de grandes proporções, e existe ali um perímetro que ainda é possível fazer um grande desenvolvimento, e que isso pode ser uma oportunidade para a gente tratar inclusive desses problemas: fazer cidade de um jeito diferente. Então, a partir disso, a gente propôs uma Manifestação de Interesse, para estudar soluções alternativas, iniciou um diálogo formal com a prefeitura e com a sociedade. [C, Lojkasej. O megaprojeto da Vila Leopoldina, com Cláudio Lojkasek e Philip Yang (áudio podcast), 2020].

Além da simples destinação de novos usos aos terrenos ociosos ou subutilizados devido ao encerramento das atividades industriais, fica clara a intenção da Votorantim em efetivar transformações estruturais no perímetro, buscando atuar desde a concepção até a execução, na totalidade da intervenção, inclusive no que diz respeito à gestão do contexto de vulnerabilidade social da área. Postura esta que revela reorientação e expansão dos campos de atuação econômica da empresa, suportada pelo grau de centralização de capital no grupo econômico, analisada segundo os seguintes termos por Rufino (2019):

A nova empreitada do grupo, além de revelar novas relações entre os setores público e privado no desenvolvimento de projetos urbanos, marca sua ação mais direta na produção do espaço, amadurecida no processo de consolidação de um enorme banco de terras – organizado como resultado da própria reestruturação pela qual passou o Grupo empresarial centenário nos últimos 30 anos (Rufino, 2019, p. 354-355).

No bojo da reestruturação empresarial mencionada por Rufino é que se expressam dinâmicas relevantes para a

compreensão das articulações dos processos de centralização e concentração de capital com a reestruturação da metrópole (Lencioni, 2014). A reestruturação aprofundou a produção do espaço como uma esfera de acumulação do Grupo Votorantim, e a concepção do PIU VL insere-se nesse quadro, processo apresentado por Almeida (2020):

O Grupo Votorantim assumiu nova postura em relação ao seu conjunto de ativos imobiliários, traçando planos de negócios para exploração de tais áreas a partir de três eixos principais; (i) venda de ativos não estratégicos; (ii) aprimoramento de gestão de ativos a serem mantidos; e (iii) desenvolvimento de áreas estratégicas. Data de 2014 a criação do Centro de Soluções Imobiliárias (CSI) da Votorantim, ampliando a procura por alternativas para rentabilizar os ativos imobiliários do grupo empresarial, encontrando no PIU uma possibilidade a ser explorada a partir de suas propriedades na Vila Leopoldina (Almeida, 2020, p. 166).

Nesse sentido, o PIU prevê a reordenação urbana do perímetro, através da abertura de vias, estruturadas em torno de um “*boulevard verde*” e de conexões com o entorno, além da implantação de equipamentos públicos (saúde, educação e trabalho) e espaços institucionais, bem como dos próprios empreendimentos imobiliários. No projeto é também proposta a revitalização do Conjunto Habitacional Cingapura Madeirite (Programa PROVER, 1990), localizado no interior do perímetro, e a construção de 796 unidades habitacionais para as quais seriam realocadas as famílias que atualmente vivem nas favelas do Nove e da Linha, estabelecidas há mais de 40 anos em áreas lindeiras aos terrenos objetos da transformação.

No processo de reassentamento previsto, metade das famílias seriam atendidas com unidades construídas no perímetro do PIU, em uma porção de lote objeto da transformação urbanística e de propriedade da Votorantim, enquanto a outra parcela seria atendida com unidades que ocupariam um terço de um terreno público fora do perímetro. Esse terreno é a ZEIS 3 situada em área valorizada do bairro, mencionado anteriormente como objeto de disputas na história recente da Vila Leopoldina.

A construção das unidades habitacionais, bem como as melhorias, conforme discutimos, é central na formulação e na

argumentação legitimadora do Projeto de Intervenção Urbana, sendo apontadas como formas de contribuição para solucionar as questões de precariedade habitacional das comunidades situadas no perímetro. As habitações, que deverão ser construídas e entregues pelos proponentes do PIU à prefeitura, serão acessadas através de financiamentos habitacionais por parte das famílias removidas. Assim, essas unidades assumem a forma de contrapartida aos ganhos pelo aumento do potencial construtivo da área, que viabilizarão importante produção imobiliária corporativa e residencial.

Cumprir notar que, embora haja um significativo discurso em favor do “desenho urbano”, presente desde a apresentação da MIP do PIU VL, a proposta urbanística em si não é apresentada nas primeiras fases de elaboração do projeto, não sendo exigida no escopo da manifestação. Em um primeiro momento, trata-se da defesa pela necessidade de realização do projeto pelo proponente privado, através de um diagnóstico da área e da argumentação em torno do potencial de realização da transformação urbana. Após o período de desenvolvimento dos estudos técnicos exigidos pelo PIU, as propostas para o desenho urbano e soluções arquitetônicas da área ficam indicadas nos cadernos técnicos e na minuta de lei.

O PIU VL, em sua formulação e elaboração, parece apontar para uma ampla mobilização de demandas presentes na área, partindo de um desenho jurídico e econômico-financeiro. Ganha centralidade, na verdade, a constituição de uma base de modelagens jurídicas e econômico-financeiras – sintetizadas no texto de lei que descreve o projeto – que sustentam garantias quanto aos ganhos que devem se realizar a partir do projeto, em detrimento de se planejar, propriamente, as transformações urbanas demandadas no plano da coletividade.

3. O PIU Vila Leopoldina como estratégia ampliada: subordinação das lutas pela fragmentação do urbano

Conforme apontado, o proponente (nesse caso, um grande grupo econômico) assume protagonismo substancial no PIU. Por meio da MIP, ele alcança a possibilidade de propor e implementar projetos de transformação no território PIU, mediante a definição de um perímetro de intervenção e da apresentação de

um Programa de Interesse Público para a área. Esse conjunto de operações, envoltos pela narrativa de “pactuação público-privada”, é determinante para o aprofundamento da lógica privada de concepção de cidade, lastreada por sofisticadas modelagens econômico-financeira e jurídica que limitam fortemente o debate público dos projetos. A análise do caso Vila Leopoldina é potente para a compreensão dessas questões, bem como para a interpretação das relações sociais que se efetivam no desenvolvimento de projetos dessa natureza.

No programa de Interesse Público do PIU Vila Leopoldina as unidades habitacionais assumem a forma de contrapartida; sua realização fica atrelada à criação de um ambiente adequado de negócios aos proponentes por parte do Estado. Esse ambiente caracteriza-se pela significativa ampliação do potencial construtivo permitido para a área, mediante alteração dos parâmetros urbanísticos da norma vigente, bem como por condições especiais para a aquisição de potencial construtivo adicional e disponibilização de uma parcela de terreno público para construção de parte das habitações.

Aplica-se, assim, uma modelagem financeira cuja lógica parece invertida: o Programa de Interesse Público fica submetido à projeção de ganhos privados, ou seja, deriva dessa métrica. Há forte ingerência de modelagens financeiras com vistas à acumulação; o projeto não é elaborado objetivando o enfrentamento de problemáticas socioterritoriais, mas as mobiliza na legitimação da produção e reprodução do espaço urbano pelos interesses privados. Muito embora, a responsabilidade social associada ao Grupo Votorantim seja sempre apresentada como diferencial do projeto.

Para efetividade das métricas privadas, as demandas de interesse público têm de ser compatibilizadas com a capacidade de investimento do proponente ou, ainda, suportadas por aportes complementares do fundo público. Essa compatibilização, no entanto, implica que o Programa de Interesse Público seja tratado desarticulado da totalidade da cidade, ou por vezes subdimensionado ante reais problemáticas do perímetro de intervenção, mesmo considerando que ele próprio decorre da proposição privada. Assim, os aspectos aqui destacados, incontornáveis para projetos dessa natureza,

operam significativamente na emergência de dois processos fundamentais, intimamente relacionados, que conduzem as especificidades das relações desse contexto: subordinação das lutas e aprofundamento da fragmentação do urbano.

No que tange ao processo participativo, cujo debate está centrado na composição do Programa de Interesse Público para o perímetro, observam-se posicionamentos que indicam uma conjuntura de subordinação da luta de moradia em relação à aprovação do PIU; com sensíveis limitações das demandas democráticas e populares. Essa dinâmica é decorrente, a princípio, da construção do discurso de que o PIU VL é a única oportunidade de concretização do direito à moradia da população residente na área. Discurso esse difundido tanto em interlocuções diretas com os proponentes como nas esferas de discussão do bairro, que mobilizam o anseio da população por melhoria da qualidade de vida perante um contexto histórico de ausência ou não efetivação de políticas públicas para a área.

O PIU, sob a perspectiva dessa narrativa, seria solução, porque ao incorporar o agente privado superaria o quadro da suposta ineficiência pública, na medida em que dá protagonismo à atuação privada e reorienta a posição do Estado. Sob essa lógica, a área que *a priori* não estaria em projetos no quadro da gestão municipal, desponta como prioridade a partir do interesse do mercado em operar transformação mais abrangente no entorno. Ou seja, o PIU é dado como solução, pois a reformulação das áreas de habitação precária se enquadra numa perspectiva de reestruturação que coordena a transformação do espaço e a valorização imobiliária.

Entretanto, essa solução tem a condição – obscurecida em um primeiro momento – de que prevaleçam as características do projeto que sustentam a projeção de rentabilidade relativa à produção do espaço. O que, em determinados aspectos, pode implicar em limites nas garantias requeridas pela população afetada, cujas reivindicações não podem contrapor as expectativas de ganhos com o projeto. Nesse contexto, há notadamente a incorporação dessas limitações de demandas, *a priori* colocadas na proposição do projeto, por parte dos líderes comunitários, fator determinante do processo que descrevemos

como subordinação das lutas, cujas contradições se acentuam no âmbito da questão habitacional.

As próprias estratégias de participação e luta por moradia expressam a incorporação das restrições de demandas democráticas pelos agentes envolvidos. Pois, cientes da prevalência das projeções de ganhos privados na operação, para que se efetive o PIU, entendido como oportunidade única (Sá; Bruno; Yoshimura, 2019), os próprios afetados pelo projeto buscam enquadrar suas demandas nos limites do interesse privado na transformação da área, sempre sob brutal diferença na correlação de forças. Importante ressaltar que esse alinhamento não é uma compactuação total com os agentes proponentes em detrimento de interesse público, mas configura-se como uma saída encontrada diante de um contexto que reduz, cada vez mais, as possibilidades reais de tomada de decisão e garantia de direitos. Assim, as formas de participação não deixam de abarcar a reivindicação de mais direitos ou a presença no debate público, e a luta pela melhoria da qualidade de vida é constante, mas ocorre sob as tensões do desigual jogo de forças. Por isso, utiliza-se a palavra subordinação.

Ademais, a obrigatoriedade de tramitação no Legislativo municipal, em função da mudança dos parâmetros do zoneamento existentes, também corrobora, ou mesmo é funcional, ao processo de subordinação. Isso porque a inexistência de precedentes de PIUs e as próprias disputas e interesses difusos que figuram na Câmara Municipal impõem inseguranças ao processo. Além desses fatos, o recente histórico de judicialização de outras propostas de PIUs também coloca receios quanto a efetivação do direito à moradia através do projeto. Assim, observa-se uma tendência de não contestação ao projeto por parte das comunidades afetadas, renunciando da possibilidade de melhorias no texto da lei durante a tramitação na Câmara de Vereadores. Através da noção de “oportunidade única” atribuída ao PIU, a população é demandada por um alinhamento preciso à proposta para que se legitime o interesse público do projeto e, assim, haja pressão para aprovação no Legislativo.

Aprofunda também as limitações de reivindicações e formas de participação o chamado “Termo de Compromisso”, documento que, conforme consta no Projeto de Lei do PIU VL (Projeto de Lei 428/2019, 2019), deve ser firmado entre poder público e

adquirentes do potencial construtivo, ou seja, os proprietários de lotes do perímetro. Esse desenho, que encaminha para um momento posterior uma série de decisões relevantes, indica no Termo de Compromisso um movimento de supressão dos conflitos em torno do projeto, bem como de uma restrição da apresentação de demandas ou exigências. Isso porque, embora as normativas que regulamentam o PIU apontem, de algum modo, para a inclusão da participação popular no processo de elaboração do projeto (através de consultas públicas, audiências etc.), esse Termo de Compromisso não deverá ser levado às esferas de gestão democrática, corroborando no curso da subordinação das lutas.

O termo conterà a listagem das obras e intervenções a serem realizadas, assim como as condições e prazos de cumprimento, e as sanções a serem aplicadas em caso de descumprimento do estabelecido. Essa série de decisões é deslocada para momentos posteriores e para esferas de decisão sem a participação direta da população afetada (Almeida, 2020). Desse modo, um conjunto de temas tem a sua discussão suspensa ou impedida, restando incertos, sob a justificativa de não serem cabíveis ante a indefinição do momento de formulação do projeto.

Ainda no bojo das limitações, o processo de desfavelização e os conflitos de classe acentuados na história recente do bairro, também impuseram constrangimentos nas formas de participação e reivindicações por parte das comunidades (Sá; Bruno; Yoshimura, 2019). Enquanto uma das últimas favelas existentes na região, e mesmo no centro expandido do Município de São Paulo, as estratégias de luta no PIU também incorporam as pressões históricas e o receio de expulsão em função da valorização imobiliária. De modo que, a aderência ao projeto aparece como uma forma de garantia de permanência em um território sujeito a fortes disputas relativas a valores de uso e de troca.

A subordinação é conduzida, portanto, por meio de uma série de estratégias que, combinadas às condicionantes estruturais do contexto socioterritorial, conduzem a legitimação do PIU enquanto único meio, ou pelo menos o mais imediato, de acesso a condições mais dignas de moradia, isso considerando a lógica sob a qual se estrutura e baseia a política urbana do município. Assim, o horizonte de reivindicações e efetivação de direitos parece muito restrito, mesmo ante a aparente convergência de interesses.

Cabe considerar que o processo de subordinação de lutas se dá no bojo do aprofundamento da fragmentação urbana. Aprofundamento compreendido aqui como um processo característico deste momento, pois a cidade capitalista é por excelência fragmentada, existe a partir de porções diferenciadas, noção assim enunciada por Lencioni (2010, n.p.):

A diferença fragmentadora, promovida pelo mercado de terras e de edifícios, tanto quanto pelas funções urbanas, atomiza, ou seja, pulveriza em múltiplos negócios a cidade e eterniza o estranhamento que nega a aproximação dos diferentes. Ao mesmo tempo as diferenças do/no espaço se hierarquizam, uma vez que a hierarquia sócio-espacial só pode se instalar quando se tem a diferença. Ela significa ordem, subordinação e dominação uma espacialização hierárquica do poder da economia e da política.

Desse modo, o aprofundamento do caráter fragmentário do urbano garante novos patamares de ganhos ao privado com a produção do espaço, sendo conduzido através de uma série de operações no campo do planejamento que desarticulam o território e o próprio projeto urbano, seja para reafirmar e renovar interesses sobre porções privilegiadas do território, seja para criar novas oportunidades de negócio a partir do urbano. Assim, se a política urbana por muitas vezes já reafirmou o caráter fragmentário do urbano, podemos compreender o PIU como uma estratégia de intensificação desse processo em um novo patamar de centralização do capital.

A feição que esse processo adquire na cidade guarda articulações profundas com as formas de organização empresariais do setor, com a intensidade das dinâmicas de valorização e as possibilidades de transformação do espaço, mediadas em importante proporção pelas regulamentações urbanísticas. Organizado sob novas formas e instrumentos, investidores privados passam a coordenar a produção imobiliária e de infraestruturas, de maneira fragmentada, promovendo transformações de crescente magnitude, concentrada nos espaços metropolitanos onde os maiores ganhos podem ser projetados (Rufino, 2018). No curso dessas transformações, entendemos

que o processo de fragmentação urbana, característico da urbanização moderna, se complexifica, impondo novas relações espaciais, temporais e operacionais – cuja compreensão nos permite o amadurecimento sobre aquilo que explicitamos como subordinação das lutas.

Aprofundou-se esse debate na compreensão do PIU Vila Leopoldina, no qual o protagonismo privado através da MIP é determinante nessa nova racionalidade de produção do espaço. O caso permite observar com clareza essas distintas dimensões – espacial, temporal e operacional – que aprofundam e sofisticam a fragmentação urbana, apresentando-se de maneira bastante inter-relacionada.

Para responder à capacidade ou interesse de investimento privado, o perímetro da intervenção é mobilizado desarticulando-o da totalidade. Essa desarticulação fica evidente, em um primeiro momento, sob aspectos espaciais, no que diz respeito ao diagnóstico de demandas sociais e Programa de Interesse Público para o perímetro, como legitimadores da transformação através da participação do privado.

Embora a forma como o projeto foi apresentado nos debates públicos se configure como um espaço aberto e sem barreiras, diferenciando-se dos condomínios fechados, que por muito tempo representaram a expressão máxima da fragmentação, são outras as formas controle e diferenciação espacial que marcam a nova etapa de fragmentação. Esses mecanismos emergem com mais clareza nas dimensões temporais e operacionais. A defesa da viabilização financeira do projeto para o privado feita pela população, ou a localização das HIS propostas que escondem da vista dos empreendimentos projetados o Conjunto Habitacional Cingapura já existente.

Com relação à operação, os PIUs criam regimes de exceção na gestão das políticas e do espaço. Isso porque, apesar do protagonismo atribuído ao agente privado, o Estado cumpre papel de garantir ambiente adequado para os negócios. Assim, muito embora sejam reiterados discursos que buscam demarcar a retirada do Estado de certas atribuições, o que de fato se apresenta é uma reorientação na atuação pública. Por isso, torna-se relevante notar que na elaboração e na implementação dos PIUs ocorre a mobilização do fundo e do funcionalismo público

de maneira fragmentada e instrumentalizada segundo métricas de rendimentos privados, implicando na socialização de custos para a operacionalização do projeto.

Já no que tange à operação e gestão do projeto implementado, o que se esboça é a administração privada do espaço. Fator que deverá cumprir papel relevante quanto ao controle, funcionando como mecanismo que assegura a contínua capitalização do espaço e atenua os riscos nos empreendimentos. De modo que as próprias comunidades, e talvez sobretudo elas, serão geridas por essa lógica. Aspectos tais expressados em entrevista de um membro do Instituto URBEM, também propositor do projeto:

A gente encontrou na Votorantim um grupo de uma extrema boa vontade, porque ela está acomodando a maior parte dessas favelas dentro do seu próprio terreno. Então, essa acusação que os detratores do projeto fazem de que: “puxa vida, a Votorantim quer expulsar a favela pra longe do seu terreno”, não, isso é uma grande mentira. A maior parte das comunidades vão ficar dentro do próprio terreno. Lógico que em uma situação de organização e de gestão urbana e condominial ampliada e melhorada. Nós não vamos estar em um sentido ou na estruturação de uma comunidade que não tenha regras. Ao contrário, a gente vai elevar o nível de convívio e de dignidade por um método de gestão que está todo previsto no projeto, que prevê a preocupação com a pós ocupação das unidades, em um sistema absolutamente impecável de gestão. [F., Yang. O megaprojeto da Vila Leopoldina, com Cláudio Lojkasek e Philip Yang (áudio *podcast*), 2020].

O panorama apresentado até aqui também indica a dimensão de uma fragmentação temporal no urbano. Para garantir os retornos esperados, além de desarticular o perímetro da totalidade da cidade, tanto sob o aspecto espacial quanto operacional, a racionalidade do PIU também implica separação e reorientação em relação aos tempos políticos e às necessidades urbanas. O Programa de Interesse Público elaborado para o perímetro ganha destaque, legitimando o projeto.

A população vira prioridade enquanto parte legitimadora, mas também viabilizadora das transformações radicais pretendidas. Pois a própria permanência enquanto favelas em

espaços lindeiros aos terrenos objetos da renovação configura um empecilho para uma valorização imobiliária ampliada. Muito embora as necessidades de qualificação sejam históricas, as comunidades ganham centralidade com as formas de participação e reivindicações restritas.

Nesse cenário da pressuposta eficiência atribuída a esses regimes de exceção, decorre que os ganhos de curto prazo, mesmo que aquém das demandas do próprio perímetro, justificam a desarticulação de perspectivas universalistas e de planejamentos estruturais de médio e longo prazo. O aprofundamento da fragmentação urbana se complexifica mediante as três dimensões apresentadas: espacial-temporal-operacional, conduzindo à subordinação das lutas.

Conclusão

O Projeto de Intervenção Urbana, em especial através da MIP, renovou paradigmas na política urbana e nas formas de produção do espaço em São Paulo, e este trabalho esteve orientado no sentido da discussão dos efeitos dessas inovações procedimentais. Essa discussão apresenta relevância no sentido de iluminar as perspectivas e limites de lutas diante desse cenário envolto pela construção e difusão de narrativas que obscurecem e suprimem os conflitos no/pelo urbano, sob a orientação de uma pretensa “pactuação público privada”.

Entre continuidades e redirecionamentos no quadro do planejamento urbano, a histórica mobilização da questão habitacional através de instrumentos urbanísticos, aqui remontada a partir das experiências das Operações Interligadas e das Operações Urbanas, é potencial na discussão do PIU. A habitação, destacada entre as problemáticas urbanas abordadas pelo planejamento, também no contexto dos PIUs, assume relevante papel legitimador na continuidade da articulação de processos de reestruturação urbana e valorização imobiliária.

Na conjuntura dos PIUs oriundos de MIP, agentes privados são alçados à condição de protagonismo na concepção da cidade, através do planejamento urbano, que reafirma e renova a prática de submeter transformações no território ao processo de intensificação da produção do espaço e valorização imobiliária, que agora ganha novos desenhos. Nesse sentido, discutimos a

MIP como uma estratégia de aprofundamento e sofisticação da participação de agentes privados na elaboração e condução de projetos urbanos, com influência ampliada na constituição de condições e espaços privilegiados aos processos de acumulação. Apontam-se, assim, as relações que deram forma ao dispositivo, e permitem compreendê-lo como avanço de lógicas privatizantes na política urbana em São Paulo.

O estudo de caso do PIU Vila Leopoldina, oriundo de MIP protocolada, entre outros, por um grande grupo econômico, permite evidenciar e mediar os sentidos e efeitos da MIP no quadro da política urbana geral do município. A discussão da territorialização do instrumento e especificidades dos espaços de reestruturação urbana da metrópole de São Paulo aponta como a racionalidade vigente no planejamento, associada ao contexto econômico e socioespacial, confere à Vila Leopoldina condições de efetiva aplicabilidade do PIU, sobretudo de proposição privada.

Desse modo, a análise do PIU VL ilumina a ingerência de métricas e projeções de ganhos privados na elaboração da intervenção – desde a mobilização do perímetro até a constituição do Programa de Interesse Público –, além da providencial retirada de cena dos conflitos na produção do espaço urbano, e o modo como esses aspectos operam na emergência de relações sociais específicas. O proponente é beneficiário na elaboração de um processo de acumulação diferenciado, que vê a favela como uma oportunidade e a tem como pressuposto. As unidades habitacionais assumem aqui a forma de contrapartida, ao passo que ampliam radicalmente as possibilidades de capitalização da operação.

Para o enquadramento na capacidade ou interesse de investimento privado, na elaboração do projeto, o Programa de Interesse Público, assim como o próprio perímetro, é desarticulado da totalidade da cidade e são impostas limitações sobre as reivindicações e demandas democráticas das comunidades envolvidas. Conjuntura que encontra sustentação a partir da noção de que o PIU figuraria como “oportunidade única”, mas que de fato corrobora para o aprofundamento e sofisticação de lógicas neoliberalizantes da produção do capital e reprodução do espaço urbano.

Assim, a noção de “oportunidade única” que envolve o PIU, para a qual a participação privada figuraria como solução ante

o cenário de urgência de demandas e de suposta ineficiência do poder público, obscurece a princípio as dimensões que buscamos aqui explicitar no âmbito de aprofundamento do caráter fragmentário do urbano, sob as dimensões espacial, operacional e temporal. Desse modo, cabe refletir se a intensificação da participação privada na produção do espaço e na condução de transformações estruturais no município encontra fundamentação no quadro mais amplo da gestão pública e das demandas sociais para a política urbana. Reflexão esta relevante quanto à avaliação dos efeitos da ingerência da racionalidade privada, via MIP, frente ao que apresentamos como horizonte de subordinação das lutas pelo aprofundamento da fragmentação urbana.

Referências

ALMEIDA, I. M. (2020). *Entre crenças e compromissos: projeto urbano e interesse público sob lógicas contratuais no PIU Vila Leopoldina - Villa Lobos*. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. São Paulo.

CASTRO, L. G. R. (2006). *Operações urbanas em São Paulo: interesse público ou construção especulativa do lugar*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. São Paulo.

DECRETO Nº 56.901, (2016, 30 de março). Dispõe sobre a elaboração de Projeto de Intervenção Urbana. São Paulo/SP: *Diário Oficial da Cidade de São Paulo*. Disponível em: http://www.prefeitura.sp.v.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/decreto56901.pdf. Acesso em: 15/04/2020.

FERREIRA, P. E. B. (2017). *O filé e a sobra: as favelas no caminho do capital imobiliário*. Dissertação (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo.

HARVEY, D. (2013). *Os limites do capital*. São Paulo, Boitempo Editorial.

PASTERNAK, S.; D'OTTAVIANO, C. (2016). Favelas no Brasil e em São Paulo: avanços nas análises a partir da Leitura Territorial do Censo de 2010. *Cadernos Metrópole*. São Paulo, v. 18, n. 35, p. 75-99.

LENCIONI, S. (2010). Redes, coesão e fragmentação do território metropolitano. *Scripta Nova: Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*. Barcelona, v. XIV, n. 331 (69). Disponível em: <http://www.ub.es/geocrit/sn/sn-331/sn-331-69.htm>. Acesso em: outubro/2020.

LENCIONI, S. (2014). Reestruturação imobiliária: uma análise dos processos de concentração e centralização do capital no setor imobiliário. *EURE*. Santiago, 40(120), p. 29-47. Disponível em: <https://dx.doi.org/10.4067/S0250-71612014000200002>. Acesso em: outubro/2020.

MARQUES, E.; TORRES, H.; SARAIVA, C. (2003). Favelas no município de

São Paulo: estimativas de população para os anos de 1991, 1996 e 2000. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais* (RBEUR), v. 5, n. 1, p. 15-30.

MENEGON, N. M. (2008). *Planejamento, território e indústria: as Operações Urbanas em São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. São Paulo.

PLANO DIRETOR ESTRATÉGICO DO MUNICÍPIO DE SÃO PAULO, Lei Municipal n° 16.050. (2014, de 31 de julho). Aprova a política de desenvolvimento urbano e o plano diretor estratégico do município de São Paulo e revoga a Lei n° 13.430/2002. São Paulo/SP: *Diário Oficial da Cidade de São Paulo*.

PROJETO DE LEI 428/2019. (2019, 28 de junho). Aprova o Projeto de Intervenção Urbana Vila Leopoldina-Villa Lobos, cria a área de intervenção urbana correspondente e estabelece objetivos, diretrizes, estratégias e mecanismos para sua implantação. São Paulo/SP: *Diário Oficial da Cidade de São Paulo*. Disponível em: [https://splegisconsulta.camara.sp.gov.br/Pesquisa/DetailsDetalhado? COD_MTRA_LEGL=1&ANO_PCSS_CMSP=2019&COD_PCSS_CMSP=428](https://splegisconsulta.camara.sp.gov.br/Pesquisa/DetailsDetalhado?COD_MTRA_LEGL=1&ANO_PCSS_CMSP=2019&COD_PCSS_CMSP=428). Acesso em: 30/10/2020.

RODRIGUES, Lígia Rocha. (2013). Territórios invisíveis da Vila Leopoldina: permanência, ruptura e resistência na cidade. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. São Paulo.

RUFINO, M. B. C. (2018). Do Zoneamento às Operações Urbanas Consorciadas: planejamento urbano e produção imobiliária na mercantilização do espaço em São Paulo (1970-2017). In: PEREIRA, P.C.X. (org). *Imediato, global e total na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. São Paulo, FAU-USP.

RUFINO, M. B. C. (2019). Grandes grupos econômicos na produção do espaço: um olhar sobre a atuação imobiliária do Grupo Votorantim. In: OLIVEIRA, F. G.; OLIVEIRA, L. D.; TUNES, R. H.; PESSANHA, R. M. (org.). *Espaço e economia: geografia econômica e a economia política*. Rio de Janeiro: Consequência.

SÁ, V. M. C.; BRUNO, D. A.; YOSHIMURA, M. S. T. (2019). PIU “uma nova forma de inserção”. *Anais do XVIII Encontro Nacional da ANPUR (ENANPUR)*. Natal/RN, Brasil. Disponível em: <http://anpur.org.br/xviiiEncontroNacionaldaANPUR/anaisadmin/capapdf.php?reqid=1360>. Recuperado em: 30/10/2020.

SILVA, F. P. (2018). Controle de risco: do Arco Tietê aos Projetos de Intervenção Urbana. *Anais do Seminário Internacional Financeirização e Estudos Urbanos: Olhares Cruzados Europa e América Latina*. São Carlos/SP.

STROHER, L. E. M. (2019). *A constituição social da financeirização urbana no Brasil: o papel das Operações Urbanas com Cepacs*. Tese (Doutorado em Planejamento e Gestão do Território) – Universidade Federal do ABC. Santo André/SP.

VEJA SÃO PAULO (Produtor). (2020, 28 de julho). SP Sonha: o megaprojeto da Vila Leopoldina, com Cláudio Lojkasek e Philip Yang (áudio *podcast*). Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=LFLcxnG1JiQ>. Recuperado em: 30/10/2020.

Grandes grupos econômicos nas fronteiras de capitalização e reestruturação do espaço: a atuação do Banco BV a partir de um Fundo Imobiliário¹

Beatriz Silva Colpani

Introdução

A literatura acerca dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) tem explorado algumas modalidades de fundos, como de lajes corporativas e de logística (Sanfelici; Magnani, 2021; Teixeira, 2019), entretanto ainda há poucos estudos acerca do segmento de agências bancárias e da atuação dos Grandes Grupos Econômicos (GGEs) enquanto agentes dessa produção.

A crescente participação de GGEs industriais-financeiros, embora menos visíveis, tem se mostrado bastante relevante, emergindo em diversos negócios por meio de distintos arranjos. A forte capitalização, o controle da administração de fundos de investimentos e a propriedade de ativos patrimoniais (terrenos e imóveis) de vários grupos econômicos nacionais os colocaram como *players* de grande destaque na metrópole, dando relevo ao espaço como importante estratégia de sobrevivência ao capitalismo (Lefebvre, 2008).

A atuação desses agentes tradicionais, renovados com o avanço da financeirização, dá forma às novas dinâmicas de produção do espaço. Desse modo, a compreensão do papel desses atores e de suas práticas torna-se, então, fundamental para a compreensão do atual estágio de metropolização que enfrentamos nas grandes cidades. Entendendo este como um processo concomitante ao de urbanização, mas no qual a metrópole coloca-se ao mesmo

¹ Este capítulo é produto de Iniciação Científica financiada pela Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (Processo Fapesp n.º 2020/15264-7) e foi desenvolvido de forma articulada ao Projeto Fapesp n.º 2019/18881-0. O capítulo foi originalmente publicado nos Anais do XVII SIMPURB - UFPR em 2022, tendo sido revisado para esta publicação.

tempo como condição e meio para a reprodução e também próprio produto do capital (Lencioni, 2011).

O texto constrói-se a partir da hipótese de que a forma como os Grandes Grupos Econômicos estruturam-se e investem capital na reestruturação do espaço, os colocam como importantes agentes do processo de metropolização, reforçando a concentração de investimentos nas áreas historicamente de maior renda e impulsionando a expansão de lógicas financeiras para novas fronteiras espaciais e de capitalização internas da metrópole.

Por articularem-se enquanto classe, possuem relações privilegiadas e pelo poder econômico de destaque, os GGEs colocam-se como atores hegemônicos da produção imobiliária contemporânea. Nesse sentido, o artigo almeja lançar luz sobre a atuação de um GGE de DNA industrial imbricado a uma empresa pública de economia mista na produção do espaço, através do Fundo de Investimento Imobiliário do tipo tijolo, com foco em agências bancárias, BB Renda Corporativa (BBRC11), gerido e administrado pelo banco BV. Entendendo que o caso elucidava tanto as particularidades quanto os aspectos da totalidade. Ainda na análise do caso, o trabalho adota os conceitos de *produção imobiliária extensiva* e *produção imobiliária intensiva*, a fim de avançar na crítica ao modelo dual centro-periferia que, ao ficar geometricamente definido e colocar produção e produto como relações antagônicas, obscurece as formas de produção do espaço construído (Pereira, 2005).

1. Os GEES como agentes da financeirização da produção do espaço brasileiro e o Grupo Votorantim

No contexto capitalista contemporâneo, o capital portador de juros em combinação com o capital fictício colocam-se no centro das relações econômicas e sociais. Essa hegemonia não se deu de forma independente, sendo fruto da liberalização de capitais, desregulamentação e desbloqueio dos sistemas financeiros dos Estados influentes do centro do capitalismo (Chesnais, 2005). A financeirização das cidades articula-se

ao fenômeno de hegemonia do financeiro através de vínculos com o setor imobiliário (Pereira, 2018) em níveis cada vez mais crescentes.

No contexto nacional, os Grupos Econômicos tornaram-se a principal forma institucional de concentração e centralização de capital na economia (Rocha, 2013) e, assim, ganham relevância na medida em que são particulares à financeirização brasileira. Em países da periferia do capitalismo, com condições de incerteza e falhas do mercado mais ampliadas, os GGEs adotam uma grande diversificação como estratégia, colocando-se em vantagem competitiva em relação a empresas com menor nível de diversificação e mais integradas (Leff, 1978 apud Rocha, 2013)².

Rocha (2013) define os Grupos Econômicos como:

uma estrutura empresarial de grande porte e diversificada, formada geralmente por uma empresa *holding* que constitui seu núcleo, porém, que somente pode ser compreendida através das relações que estabelece com outras unidades empresariais, públicas ou privadas, legalmente independentes, e que constitui, em muitos casos, uma das suas principais fontes de vantagens competitivas (Rocha, 2013, p. 4).

O autor ainda expõe que tal forma de organização centralizada do capital (GGE) não pode ser totalmente compreendida apenas pela grande empresa capitalista, mas a partir de todo o aparato acessório que a compõe e diferencia, como os fundos financeiros e grandes empresas públicas. Os GGEs configuram-se como estruturas “que concentram a apropriação de *quasi* rendas ao fornecerem insumos escassos em mercados não desenvolvidos, tais como capacidade empresarial, capital de longo prazo, informações sobre o mercado, etc.” (Ibidem, p. 3).

Um caso bastante ilustrativo dessas dinâmicas é o Grupo Votorantim. Diferentes atividades desenvolvidas pelo conglomerado nacional se complementam e impulsionam sua atuação na reestruturação do território. O grupo da família Ermírio de Moraes procurou crescer em diversas frentes, atuando

² LEFF, N. (1978). Industrial organization and entrepreneurship in the developing countries: the Economic Groups. *Economic Development and Cultural Change*, 26(4), p. 661-675.

em atividades que variam entre ramos de agronegócio, energia, metalurgia, cimentos, finanças, entre outros. Centenário, durante boa parte dos últimos 50 anos, o grupo foi o maior conglomerado industrial nacional.

A Votorantim organiza-se a partir de uma empresa *holding* de mesmo nome, criada para a gestão de outras companhias do grupo, possuindo acima dela somente a empresa Hejoassu, comandada pelo “Conselho de Família” do grupo. Abaixo da Votorantim encontram-se outras *holdings* secundárias que se dividem entre os diferentes setores de atuação do conglomerado: cimento (Votorantim Cimentos), finanças (banco BV), energia (Auren), mineração (Nexa), agroindústria (Citrosuco), alumínio (CBA), imobiliário (Altre) e siderurgia (Acerbrag).

Para a produção e reprodução dos diversos setores explorados pelo grupo, tornou-se ainda mais relevante o papel do espaço dentro desse processo. Ao longo de décadas, o grupo acumulou um extenso patrimônio imobiliário por todo o território nacional, principalmente ligado às atividades industriais. De acordo com o gestor de Desenvolvimento Imobiliário do Grupo Votorantim, em entrevista concedida a *Urban Systems*: “Estamos falando de mais de mil propriedades, quase cinco mil títulos imobiliários, e uma área de pouco mais de quarenta pessoas para fazer a gestão disso, que dá aproximadamente alguns **milhares de hectares** em todo o Brasil” (informação verbal³, grifo nosso).

A partir de 2015, o grupo passou por um processo voltado especificamente para a gestão desse patrimônio, catalogando os terrenos de seu banco de terras e avaliando cada uma das propriedades. A atuação foi estruturada em três frentes: i) organização para venda dos ativos menos estratégicos; ii) condução de processos de regularizações predial e fundiária dos remanescentes; e iii) desenvolvimento de projetos envolvendo imóveis do portfólio com vocação imobiliária (Votorantim, 2020). O espaço manteve-se para o conglomerado como evidente estratégia de sobrevivência às crises: “Uma composição de um patrimônio, de um portfólio inteligente que fosse capaz de

³ Entrevista concedida por ROCHA, Renê. *Live - Estruturação de patrimônio imobiliário* [nov. 2020]. Entrevistadores: Thomaz Assumpção e Ivo Sztierling. *Canal Urban Systems*, 2020.

suportar inclusive períodos, como este que a gente está vivendo agora, de riscos globais” (informação verbal⁴).

Nesse sentido, a fim de organização, podemos dividir a atuação do grupo na (re)produção do espaço em duas escalas: a primeira, descrita acima, trata de atividades mais diretamente ligadas à *holding* e centralizadas pela empresa Altre. Já a segunda, percorrida na sequência, e mais relevante aos objetivos deste artigo, articula-se muito fortemente ao braço financeiro do Grupo Votorantim, o banco BV, que, desde 2009, possui gestão compartilhada com a grande empresa pública, Banco do Brasil.

O Grupo Votorantim iniciou suas atividades no setor financeiro na década de 1980, como forma de proteção em relação à alta inflação e para acessar algumas vantagens oferecidas às instituições financeiras (Rocha, 2013). Em 1988, cria sua Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, e consolida, em 1991, o Banco Votorantim (atual banco BV). Em 1996, é inaugurada a BV Financeira e no ano seguinte iniciam-se as atividades da BV Leasing Arrendamento Mercantil S.A. A atividade financeira irá, ao longo da década de 1990 e boa parte dos anos 2000, representar porcentagem crescente dos lucros do grupo, indo de 5,3% em 1994 para 17,8% em 1998 (Santos, 2008 apud Rufino, 2019). Desde meados dos anos 2000 o Banco Votorantim vem intensificando sua relação com os negócios imobiliários, por meio das empresas BV Asset⁵ e Banco Votorantim Empreendimentos e Participações S.A. (BVEP). As mudanças de estratégia do banco, no sentido de aproximação com o setor imobiliário, vieram durante um período de forte crise em 2008 (Rufino, 2019).

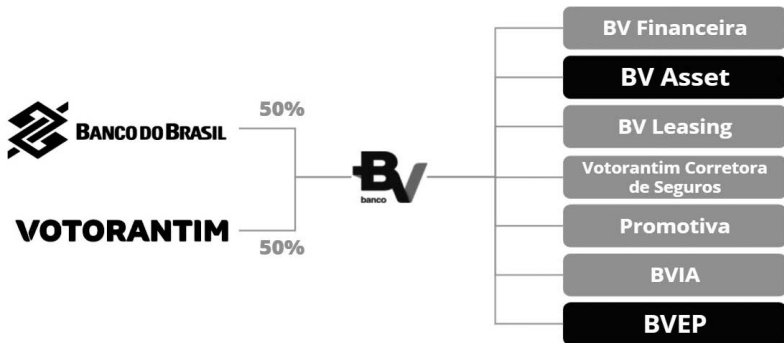
No contexto de agravamento da crise do *subprime*, o Banco Votorantim perdeu cerca de R\$ 2 bilhões na Bolsa de mercadorias e futuros, enquanto o Banco do Brasil (BB) havia acabado de deixar o posto de maior banco nacional para o Itaú, que se fundiu ao antigo Unibanco. Em uma busca do primeiro de não prejudicar o Grupo Votorantim e do segundo de retomar ao antigo posto, o BB, já inserido em um ciclo de aquisições de alguns bancos menores, compra 49,99% do capital votante da instituição

⁴ *Ibidem*.

⁵ Antiga Votorantim Asset Management (VAM). Em alguns momentos, principalmente na apresentação de dados desenvolvidos durante a pesquisa, utilizaremos esse antigo nome da Asset, visto que ainda é muito adotado por terceiros ao se referirem à empresa.

e 50% do capital social do Banco Votorantim por 4,2 bilhões de reais. Na época, em coletiva de imprensa em Brasília, o então ministro da Fazenda, Guido Mantega, alegou que o Banco Votorantim não seria uma instituição pública, continuaria a ser um banco particular com uma gestão compartilhada, “é mais uma *joint venture* para uma atuação conjunta, ele não torna o Banco Votorantim um banco público” (informação verbal⁶). Atualmente, o banco BV é o quinto maior banco privado do Brasil, conforme *ranking* do Banco Central. Em seu *site* descrevem: “Em nosso DNA, temos a união de uma das maiores instituições financeiras da América Latina, o Banco do Brasil, e um dos maiores conglomerados do mundo, a Votorantim” (banco BV, 2020, n.p.).

Figura 1 – Organograma de composição do banco BV.



Fonte: Votorantim (2020). Elaboração própria.

Acerca da relevância do espaço ao braço financeiro do Grupo Votorantim, duas empresas se destacam: a BVEP⁷ e a BV Asset. O Banco Votorantim Empreendimentos (BVEP),

⁶ Coletiva de imprensa, concedida pelo ministro da Fazenda Guido Mantega, comentando a compra de parte do Banco Votorantim pelo Banco do Brasil. Gravação do Ministério da Fazenda. Brasília: janeiro de 2009. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2009/janeiro/a090109>. Acesso em: 3 março 2022.

⁷ Mais recentemente, o *site* da empresa Banco Votorantim Empreendimentos e Participações S.A. (BVEP) e outras fontes de consulta ligadas a ela, parecem ter saído do ar concomitantemente ao surgimento da nova empresa de desenvolvimento imobiliário, Altre. Levando em conta a similaridade dos objetivos de ambas as empresas, a segunda parece estar absorvendo parte das atividades desenvolvidas na primeira, sendo a BVEP parte do braço financeiro e a Altre mais diretamente ligada à *holding*. Tais aspectos, muito recentes e, portanto, trazendo desafios de pesquisa, abrem novas fronteiras de investigação de nosso interesse.

empresa de investimento, é responsável pelas aplicações de capital do próprio banco BV, atuando, desde 2007, como investidora e desenvolvedora de mais de 40 projetos residenciais e comerciais, além de realizar a gestão patrimonial de mais de 90 imóveis comerciais (Rufino, 2019). As principais atividades da empresa incluem a participação em empreendimentos ou incorporações imobiliárias, a prestação de serviço de consultoria, o planejamento e assessoria empresarial, incluindo a prestação de serviços de consultoria imobiliária, e participação em outras sociedades, bem como em fundos de investimento imobiliário.

A Asset é a 15ª maior do país (Banco BV, 2019) e a terceira maior gestora de FIIs de acordo com o *ranking* da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA apud Banco BV, 2019), contando com cerca de 24 FIIs listados em seu *site* e mais de 45,2 bilhões de reais em ativos, sendo 21,97 bilhões sob gestão de Fundos de Investimento Imobiliários, Fundo de Investimento em Direitos Creditórios e Fundos de Investimento em Participações. A empresa é responsável pela gestão de recursos de terceiros, atuando nos segmentos de Private Bank, Corporate, Investidores Institucionais e Parcerias, e consolida uma nova forma de atuação do grupo na produção do espaço, através de sofisticados instrumentos financeiros.

A BV Asset ganhou destaque no segmento de fundos a partir de 2010, quando emitiu o primeiro fundo de títulos mobiliários de base imobiliária brasileiro, o FII Securities. Em 2012, listou na Bolsa o primeiro FIP de Energia Sustentável do país, no ano seguinte dobrou o número de cotistas na indústria de FIIs com a administração e gestão do FII BB Progressivo (BBPO11) e mais recentemente, em 2019, deu início ao FII Green Towers (GTWR11), fundo que possui como principal investimento o empreendimento corporativo AAA em Brasília, maior oferta de FII dos últimos cinco anos com uma emissão próxima de R\$1,2 bilhão.

A partir do “Anuário Securitização e Financiamento Imobiliário” dos anos de 2011 a 2017 e do “Anuário UQBAR Fundos de Investimento Imobiliário” de 2018 a 2020, construímos uma série histórica de análise do “*Ranking* de Administradores por Capitalização de Mercado da UQBAR”, almejando compreender tanto

o lugar do banco BV⁸ através da BV Asset no cenário geral das administradoras de Fundos de Investimento Imobiliários quanto o crescimento da própria indústria e principais agentes a ela ligados ao longo dos anos. O *ranking* ordena os administradores com base no montante agregado de capitalização de mercado dos fundos⁹.

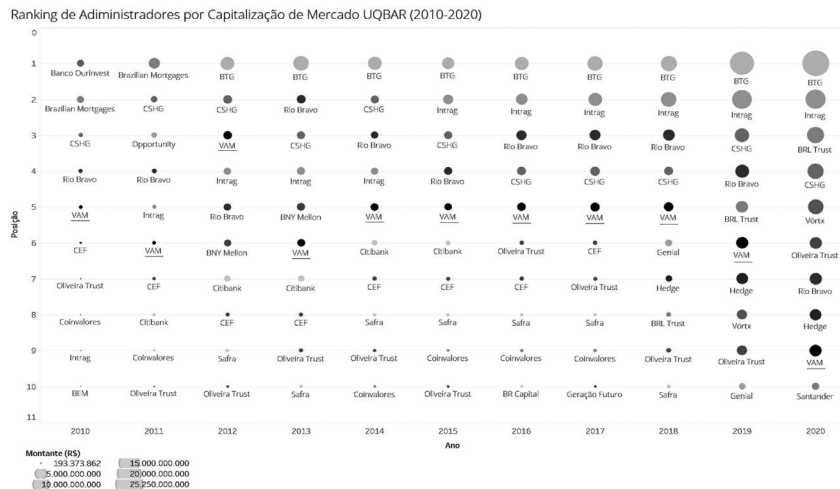
Durante os 11 anos avaliados (2010-2020), a Votorantim Asset Management¹⁰ manteve-se entre as 10 maiores administradoras de FIIs, sendo que a melhor posição atingida pela empresa foi o terceiro lugar no ano de 2012, enquanto a pior foi a nona posição no ano de 2020. A capitalização da empresa foi crescente na maior parte dos anos, desse modo, a queda de posições pode ser explicada não pela retração do banco, mas por um intenso crescimento de outros agentes, como a BTG Pactual, Intrag (parte integrante do grupo Itaú), Rio Bravo e CSHG, que ocuparam, durante boa parte do período recente, as quatro primeiras posições. Somadas, as capitalizações de mercado das 10 maiores administradoras representaram, no ano de 2010, 92,10% da capitalização de mercado do segmento; esse número caiu para 85,70% em 2020. Ainda que muito centralizada, a leve descentralização da participação das maiores no mercado pode ser explicada pelo próprio crescimento da indústria de FIIs, que passou a agregar cada vez mais novos agentes.

⁸ Para investigação do banco BV, as principais bases de dados utilizadas na pesquisa foram fornecidas pela Uqbar e ANBIMA. Cabe destacar que ambas são frutos do próprio mercado de capitais, que enxerga nessa divulgação e transparência de dados um novo negócio e uma forma de expandir os já existentes. A Uqbar, criada em 2003, trata-se de uma empresa brasileira de finanças estruturadas que atua de forma independente, oferecendo uma série de produtos e serviços a diversos atores do mercado (UQBAR, 2021). Já a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) foi criada em 2009 a partir da união da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) e da Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Andima), e busca representar diversas instituições, entre elas: bancos, gestoras, corretoras, distribuidoras e administradoras (ANBIMA, 2021).

⁹ A capitalização de mercado das cotas dos fundos é calculada multiplicando-se o valor da cota em dezembro do ano anterior ao do anuário e o número de cotas emitidas e integralizadas até o final desse mês (quantidade). Sendo que “o valor da cota é o preço médio de negociação no mês, ponderado pelo montante negociado naquele mês em ambientes de bolsa ou balcão organizado da B3. A cota é excluída do Ranking se em dezembro de 2020 o montante negociado for menor que R\$100,0 mil ou o número de negócios for menor que 10.” (UQBAR, 2021, p. 46). O critério de desempate é o número de fundos da administradora.

¹⁰ Nome com o qual a BVAsset ainda é identificada nos relatórios e anuários da Uqbar.

Figura 2 – Ranking dos 10 maiores administradores de FIIs por capitalização de mercado (2010-2020), com destaque para a VAM.



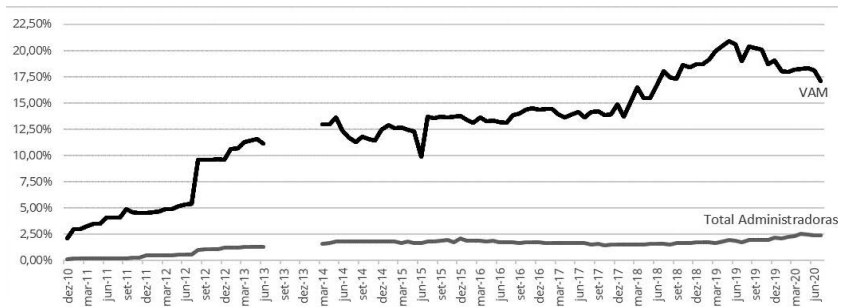
Fonte: UQBAR (2010-2020). Elaboração própria.

Mensalmente, a ANBIMA lança *rankings* de grandes instituições financeiras, destacando-se três em que a Votorantim Asset Management (VAM) aparece: o *Ranking* de Administradores de Fundos de Investimento, o *Ranking* de Gestores de Fundos de Investimento e o *Ranking* Global de Administração de Recursos de Terceiros. Para a finalidade deste artigo, elaboramos uma série histórica com o *Ranking* de Administradores de Fundos de Investimento, em que foi possível fazer a leitura de dois aspectos quantitativos importantes: o quanto o segmento de FIIs representa no cenário geral de administradoras de fundos e o quanto esse segmento representa à administradora aqui investigada.

Dentro da totalidade de administradoras presentes no *Ranking*, o Patrimônio Líquido Imobiliário referente aos FIIs atingiu seu pico em 2,43%. Mesmo representando uma porcentagem pequena no cenário geral, o segmento contou com um intenso crescimento ao longo dos 11 anos analisados, visto que, em 2010, essa porcentagem era muito próxima de zero. Ao mudarmos o olhar para a BV Asset, percebemos que a participação do patrimônio imobiliário sempre foi mais significativa à empresa, saindo de 2,10% em 2010, atingindo seu pico em 2019 com 20,91%, e, por fim, representando

17,06% do Patrimônio Líquido Total administrado no último mês analisado de 2020.

Figura 3 – Participação dos Investimentos Imobiliários no Patrimônio Líquido da VAM e das demais administradoras.



Fonte: ANBIMA (2010-2020). Elaboração própria.

Além do crescimento no setor imobiliário, cabe enfatizar três momentos do gráfico. Em 2012, a participação do segmento imobiliário no patrimônio líquido da *asset* quase dobra; trata-se do período de mobilização dos imóveis do Banco do Brasil, discorridos em mais detalhes na próxima seção deste artigo. Entre 2014 e 2015, ocorre a queda mais acentuada da análise; o período coincide com o momento de reestruturação imobiliária vivido pelo Grupo Votorantim, ligado principalmente à criação do Centro de Soluções Imobiliárias (CSI), com o objetivo de gerir o patrimônio imobiliário da Votorantim. Nos anos de 2018 e 2019, o intenso crescimento da participação imobiliária pôde se dar pela estruturação do FII Green Towers (GTWR11), já citado anteriormente no capítulo.

Nesse sentido, a empresa destaca-se no segmento de fundos estruturados, com ênfase nos fundos imobiliários:

Na parte de Fundos Imobiliários, nós temos quase 8 bi sobre gestão, se eu considerar os FIPs imobiliários dentro disso, que é só um veículo, nós vamos para quase 10 bi de gestão dentro do setor imobiliário aqui no Votorantim. [...] Então, acho que dá pra ver pelos números que a Votorantim Asset é uma *asset* nichada, tem uma especialização muito

forte em fundos estruturados, basicamente em setor imobiliário, com quase mais de 10 bi no total sob gestão (informação verbal¹¹).

2. O FII BBRC11 e as fronteiras de capitalização e reestruturação do espaço

Ainda no início do crescimento dos Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil, os FIIs do tipo tijolo voltados para agências bancárias foram em sua maioria criados entre os anos de 2011 e 2013. Eles contribuíram para a popularização do segmento de fundos imobiliários entre os pequenos investidores, sendo oferecidos pelos próprios bancos como possibilidade de investimento a seus clientes. Em 2013, o FII BBPO11 – gerido e administrado pela BV Asset – foi responsável por dobrar o número de cotistas na indústria de FIIs do período. Hoje, o segmento de agências conta com apenas quatro fundos na B3: o Banrisul Novas Fronteiras (BNFS11), o BB Progressivo II (BBPO11), o BB Renda Corporativa (BBRC11) e o Rio Bravo Renda Varejo (RBVA11); somados, eles possuem 120 mil cotistas e um patrimônio líquido avaliado em torno de R\$ 3 bilhões (Infomoney, 2021).

Os fundos imobiliários de agências bancárias já contaram com outros dois fundos, o Agências Caixa (AGCX11), convertido no FII Rio Bravo Renda Varejo (RBVA11), e o Santander Agências (SAAG11), incorporado pelo mesmo fundo no ano de 2020. Alguns sócios e funcionários de outras administradoras que não atuam no segmento, como a Mogno Capital e a XP Investimento, expõem que apesar de trazer retorno de dividendos acima da média, trata-se de um segmento desafiador, levando em conta a digitalização dos bancos e fechamento de agências. Esse cenário aumenta o risco de vacância futura e a dificuldade de encontrar novos locatários com a possibilidade de pagamento equivalente ao de um banco (Infomoney, 2021).

¹¹ Reinaldo Holanda de Lacerda, ex-diretor da BV Asset, em entrevista no ano de 2018 para o canal Clube FII. Reinaldo Holanda de Lacerda, diretor da Votorantim Asset | Clube FII. Entrevista disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=ncGIwWizFbM>.

Mesmo com retração do número de FIIs ligados ao segmento de agências bancárias na Bolsa, e um desinteresse de algumas administradoras e gestoras de apostar no setor, a BV Asset é responsável pela gestão e administração de dois dos quatro FIIs do segmento listados na B3, o BBPO11 e o BBRC11. Ambos os fundos sustentam-se por um contrato de locação atípica¹² firmado entre o Banco do Brasil e a administradora.

O BB Progressivo II (BBPO11), lançado em 2012 e com pouco mais de 66 mil cotistas, possui 64 imóveis locados para o Banco do Brasil espalhados por todo o território nacional. Entretanto, o fundo não possui exclusivamente agências bancárias; trata-se de um FII que trabalhou a desmobilização de imóveis do BB, com patrimônio misto de agências bancárias, pontos comerciais e prédios administrativos, combinando lajes corporativas com agências bancárias, todas alocadas pelo banco, até pelo menos o ano de 2022, quando encerra-se o contrato atípico.

Já o BB Renda Corporativa (BBRC11) nasceu com uma proposta distinta: no lugar de desmobilizar imóveis do BB, o fundo teve como mote adquirir imóveis e adaptá-los para transformação em agências do Banco do Brasil, sendo voltado exclusivamente para esse segmento. O FII, regido por um contrato atípico de 10 anos com o BB, teve início em outubro de 2011 e possui 20 imóveis localizados na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP). O fundo surgiu com a proposta de desenvolvimento imobiliário para posterior geração de renda aos cotistas, com base nos aluguéis das agências. Em sua primeira e única distribuição pública de cotas, emitiu 1.590.000 cotas de R\$ 100,00 para 4.670 investidores. Atualmente, o fundo conta com 8.721 cotistas e um valor patrimonial avaliado em R\$ 180,6 milhões.

O contrato atípico firmado entre a administradora BV Asset e o Banco do Brasil parece ser o grande diferencial que permitiu sobrevida e destaque ao fundo. O contrato firmado entre o banco e a administradora prevê, a partir do momento de início de funcionamento das agências, que elas mantenham

¹² Contrato de locação atípica é um termo utilizado para designar contratos de locação de imóvel que não se enquadram na previsão legal sobre o assunto, fugindo ao que determina a Lei do Inquilinato (Lei 8.245 de 1991).

como locatário o Banco do Brasil pelo prazo inicial de 10 anos, podendo ocorrer renovação através de um contrato de locação típico. O período de uma década foi estipulado como o prazo máximo para a administradora e gestora poder recuperar os investimentos feitos nas obras de adequação dos imóveis para uso como agências bancárias. Portanto, cada imóvel possui um contrato específico com vigências diferentes, pois os 10 anos só começam a contar no momento de finalização da obra de adequação. Os primeiros contratos a vencer têm como previsão o ano de 2022, sendo que uma das agências, a localizada na Av. Engenheiro Heitor Antônio Eiras Garcia, ainda não teve suas obras concluídas e, portanto, ainda não teve a vigência do contrato iniciada. Por meio do contrato atípico, o FII passou a ter próximo de zero um dos riscos que mais assombram os fundos imobiliários voltados à renda por aluguéis: o de vacância.

Em entrevista, ao tocar no assunto da possibilidade de renovação desses contratos, Reinaldo Holanda, ex-diretor da BV Asset, alegou que apesar de não poder garantir a renovação de todas as agências, visto o movimento de digitalização vivido pelos bancos, o grande diferencial estaria na localização de pontos comerciais tidos como estratégicos. Ainda na entrevista, o ex-diretor relembrou que o fundo iniciou com o objetivo de construir as agências de forma rápida, em apenas um ano, entretanto, ao iniciar o processo de compra dos imóveis, se deparou com uma concorrência muito forte das incorporadoras procurando as mesmas localidades. Sendo que, somente tiveram mais facilidade para adquirir os imóveis “quando o mercado imobiliário começou a ceder e que as incorporadoras pararam de comprar terrenos para o que elas chamam de *land banking*” (informação verbal¹³).

Além disso, 11 das 20 agências construídas pelo fundo são da modalidade “Estilo”, voltadas para o público de maior poder aquisitivo. Essas agências, diferentemente das de varejo, possuem maior tempo de funcionamento, atendendo 14 horas por dia,

¹³ Reinaldo Holanda de Lacerda, ex-diretor da BV Asset, em entrevista no ano de 2018 para o canal Clube FII. Reinaldo Holanda de Lacerda, diretor da Votorantim Asset | Clube FII. Entrevista disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=ncGIwWIZFbM>.

Ao criticar o modelo dicotômico centro-periferia por obscurecer as dinâmicas imobiliárias de crescimento urbano, Pereira (2005) propõe a adoção dos termos *produção imobiliária intensiva* para verticalização e *produção imobiliária extensiva* para autoconstrução. Durante a análise do padrão de localização dos imóveis, notamos dois movimentos para aumento dos fluxos de renda futuros: um primeiro predominante em áreas de *produção imobiliária extensiva* – impulsionado pela reestruturação do espaço urbano –, e um segundo em áreas de *produção imobiliária intensiva*, movido pelos altos aluguéis cobrados a um banco.

No primeiro movimento, o modelo de *produção imobiliária intensiva* – movido por agentes ligados a lógicas financeirizadas – cruza fronteiras de capitalização ao adentrar em áreas historicamente caracterizadas por uma *produção imobiliária extensiva*, como a zona leste de São Paulo. Nessas áreas, os agentes ganham pela capitalização de rendas futuras ao promoverem a reestruturação do espaço construído e mudarem significativamente os patamares de aluguéis (Tabela 1). A movimentação pode ser ilustrada e analisada a partir da enorme variação do preço da propriedade dos imóveis, após a transformação em agências (Figura 4).

Adotando como exemplo o caso da Agência Parque Boturussu (1), localizada na região leste do município, notamos que o imóvel, anteriormente uma loja de pedras para construção, após passar pela transformação em agência entre os anos de 2011 e 2019, aumentou o preço da propriedade em 105,97%.

Figura 5 – Antes (à esquerda) e depois (à direita) do imóvel ser transformado na Agência Parque Boturussu.



Fonte: Google Street View (2011 e 2019).

Por outro lado, identificamos um segundo movimento, em que o modelo de *produção imobiliária intensiva* ocorre em áreas de predomínio dessa produção. Nessas localidades, historicamente de maior renda e próximas à mancha de concentração dos FIIs (Figura 4), residem as agências com aluguéis mais elevados do fundo. Nessa movimentação, as estratégias de capitalização do fundo se dão por meio e a partir da reestruturação do espaço. O fundo não só colabora com o processo de reestruturação urbana – ao comprar propriedades pouco valorizadas como espécie de antivalor e ativá-las – como também se aproveita do processo geral como estratégia de capitalização. A conjuntura que ordena essa movimentação pode ser ilustrada pelos casos das agências Santo Amaro (2) e Estilo Estados Unidos (3).

Anteriormente um açougue, a Agência Santo Amaro, inserida na mancha de concentração de FIIs, após a transformação em agência bancária chegou a uma variação positiva no preço do imóvel de 439,94%. Ao mesmo tempo que o aluguel ficou quase quatro vezes maior comparado a seu entorno, em área que já apresenta aluguéis mais elevados em relação ao restante da cidade. Já a agência Estilo Estados Unidos, que não passou pelo mesmo processo de reforma, tendo o ambiente construído apenas adaptado para o uso enquanto agência, chegou a ter uma pequena variação negativa no preço do imóvel entre os anos de 2011 e 2019 de -5,58%. Ainda assim, a agência da modalidade Estilo, por ter como locatário um banco, apresenta um patamar de aluguel muito mais elevado quando comparado a seu entorno.

Tabela 1 – Preços dos aluguéis das agências bancárias do FII BBRC11, quatro amostras.

Preço dos aluguéis das agências bancárias do FII BBRC11			
	Aluguel (R\$/m ²)	Aluguel (R\$)	Média aluguéis no entorno (R\$)
Ag. Parque Boturussu (1)	39,08	30.300,00	15.500,00
Ag. Santo Amaro (2)	69,44	82.300,00	26.600,00
Ag. Estilo Estados Unidos (3)	150,45	87.700,00	22.630,00

Fonte: BV Asset (2020). Elaboração própria.

No ano de 2020, durante o atual período de crise pandêmica de Covid-19, outros segmentos de FIIs como de *shoppings* e de lajes

corporativas, muito significativos e estudados, tiveram intensa retração na crise financeira impulsionada pela crise sanitária. Somente quatro Fundos Imobiliários obtiveram valorização positiva, sendo o BB Renda Corporativa o fundo com maior saldo positivo no período, três vezes maior do que o segundo colocado (Valor Investe, 2020). Tal fato pode ser explicado por alguns aspectos: mesmo com os comércios fechados, o Banco do Brasil é a segunda maior instituição financeira do país; a BV Asset, administradora e gestora do fundo, possui 50% de seu capital nas mãos do próprio locatário; e o contrato atípico firmado entre o fundo e locatário diminuiu enormemente os riscos provenientes dos momentos de instabilidade financeira, até mesmo em situações que nem o melhor dos especialistas em análises financeiras poderia prever.

Considerações finais

Ao lançar luz à atuação de um conglomerado industrial nacional imbricado a uma grande instituição financeira pública na produção do espaço, através de sofisticados instrumentos financeiros, o artigo buscou contribuir para a compreensão da construção do espaço urbano contemporâneo de São Paulo.

O banco BV, quinto maior banco privado do Brasil, é um dos principais gestores e administradores de Fundos de Investimento Imobiliário nacionais. Tais instrumentos, ao mesmo tempo contribuem para o desenho do espaço, são regidos por legislações, lógicas e agentes financeiros. Assim, o conhecimento de suas dinâmicas torna-se fundamental para o avanço dos estudos urbanos no contexto de hegemonia da *produção imobiliária intensiva*. O FII BBRC11 traz para debate não só as relações e interesses permeados pela dinâmica entre administrador e locatário do fundo, que possuem vínculos diretos, como também o que essa dinâmica produz em termos de espaço.

O fundo, ao ser composto por agências bancárias, já pressupõe maior desconcentração, que contribuiu para a expansão das fronteiras espaciais e de valorização internas da metrópole. Nesse sentido, foram identificados dois principais movimentos: um primeiro, em áreas de predomínio da *produção imobiliária extensiva*, impulsionado pela reestruturação do espaço urbano,

aumentando o preço da propriedade dos imóveis; e um segundo, em áreas de maior *produção imobiliária intensiva*, movido pelos altos aluguéis cobrados a um banco.

Os GGEs tornam-se chave na compreensão dos processos de metropolização e financeirização, contribuindo ativamente no desenho do território e de novos produtos imobiliários. Nesse sentido, o artigo procurou contribuir para compreensão da importância da atuação desses agentes, através das relações econômicas e sociais, na produção do espaço. A atuação desses grupos, motivada pela expectativa de ganhos futuros, aponta para uma apropriação seletiva do espaço em áreas onde se pode extrair maiores rendas. Assim, os empreendimentos tendem a intensificar o processo de diferenciação espacial da metrópole ampliando as desigualdades históricas existentes.

Referências

- ANBIMA. (2006-2021). *Ranking* de Administradores de Fundos de Investimento. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/pagina-inicial.htm. Acesso em: novembro 2020.
- ASSU, A. M. S. (2021). O galpão logístico e a financeirização urbana: da flexibilidade produtiva ao imobiliário. *Cadernos Metrópole*, v. 24, p. 257-282.
- B3. “B3”. (2020). Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/. Acesso em: 11 nov. 2020.
- BANCO VOTORANTIM. (2017). *Relatório Anual*.
- BANCO VOTORANTIM. (2018). *Relatório Anual*.
- BANCO VOTORANTIM. (2019). *Relatório Anual*.
- CHESNAIS, F. (org.). (2015). *Finança mundializada*. São Paulo: Boitempo.
- FERREIRA, A. N. (2015). *Os Fundos de Investimento no Brasil de 2008 a 2013: institucionalidade e interfaces com a política econômica*. Texto para Discussão 2.153. IPEA. Brasília, IPEA.
- GREGORIO, R. (2020). Com pandemia, só quatro fundos imobiliários tiveram valorização em 2020; veja quais. *Valor Investe*, São Paulo, 17 junho 2020. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos-imobiliarios/noticia/2020/06/17/com-pandemia-so-quatro-fundos-imobiliarios-tiveram-valorizacao-em-2020-veja-quais.ghtml>. Acesso em: 2 maio 2022.
- JARAMILLO, S. (1982). Las formas de producción del espacio construido en Bogotá. In: *Ensayos sobre el problema de la vivienda en México*. Cidade do México: Latina UNAM, p. 149-212 (parte 03 – Modelo de acumulación colombiano v urbanización en Bogotá).
- LEFEBVRE, H. (2008). *Espaço e política*. Belo Horizonte: Editora UFMG.
- LENCIONI, S. (2011). A metamorfose de São Paulo: o anúncio de um novo

mundo de aglomerações difusas. *Revista Paranaense de Desenvolvimento*, Curitiba, n. 120, p. 133-148.

LENCIONI, S. (2015). MetrÓpole e sua lógica capitalista atual face ao regime de acumulação patrimonial. *Mercator*, Fortaleza, v. 14, n. SPE, p. 149-158.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. (2009). “Coletiva de imprensa concedida pelo ministro da Fazenda Guido Mantega, comentando a compra de parte do Banco Votorantim pelo Banco do Brasil”. Gravação do Ministério da Fazenda. Brasília: janeiro de 2009. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2009/janeiro/a090109>. Acesso em: 3 mar. 2022.

PEREIRA, P. C. X. (2005). Sobre dinâmica imobiliária e metropolização: a NOVA lógica do crescimento urbano em São Paulo. *Scripta Nova*. Revista electrónica de geografía y ciencias sociales. Barcelona: Universidad de Barcelona, 1º de agosto de 2005, v. IX, n. 194 (10). <http://www.ub.es/geocrit/sn/sn-194-10.htm>. [ISSN: 1138-9788]

ROCHA, M. A. (2013). *Grupos econômicos e capital financeiro: uma história recente do grande capital brasileiro*. 183 p. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas (IE-Unicamp). Campinas/SP.

RUFINO, B. (2017). Financeirização do imobiliário e transformações na produção do espaço. In: FERREIRA Álvaro; RUA, João; MATTOS, R. C. de. (eds.). *Metropolização: espaço, cotidiano e ação*. Rio de Janeiro: Consequência Editora.

RUFINO, M. B. C. (2019). Grandes grupos econômicos na produção do espaço: Um olhar sobre a atuação imobiliária do Grupo Votorantim. In: OLIVEIRA, F. J. G de; OLIVEIRA, L. D. de; TUNES, R. H.; PESSANHA, R. M. *Espaço e economia: Geografia econômica e a economia política*. Rio de Janeiro: Ed. Consequência, cap. 13, p. 353-384.

SANFELICI, D. (2017). La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. In: *ECONOMÍA, Sociedad y Territorio*. [S. l.: s. n.], 2017. v. xvii, n. 54, p. 367-397.

SANFELICI, D.; MAGNANI, M. (2021). *O E-Commerce e os Fundos Imobiliários Logísticos: estratégias de captura de rendas imobiliárias*. Cadernos MetrÓpole, São Paulo, v. 24, n. 53, p. 173-198, jan./abr. 2022.

TEIXEIRA, O. F. *et al.* (2019). *Fundos especializados versus fundos diversificados: análise de desempenho dos fundos de investimento imobiliários no Brasil (2011-2018)*. https://www.editorarealize.com.br/editora/anais/enanpege/2021/TRABALHO_COMPLETO_EV154_MD1_SA153_ID175014112021181942.pdf.

UQBAR. (2011-2017). *Anuário Securitização e Financiamento Imobiliário*. Disponível em: <https://lp.uqbar.com.br/anuarios-geral/>. Acesso em: nov. 2020.

UQBAR. (2018-2020). *Anuário UQBAR Fundos de Investimento Imobiliário*. Disponível em: <https://lp.uqbar.com.br/anuarios-geral/>. Acesso em: nov. 2020.

VOTORANTIM. (2019). *Relatório Anual*.

Considerações sobre a recente a produção imobiliária em São Paulo: conflito e contradição entre a indústria da propriedade e a relação corpo-cidade-natureza¹

Guilherme Moreira Petrella
Luciana Nicolau Ferrara

Este texto nasce como uma contribuição para a pesquisa apresentada neste livro, a partir de comentários que pretendem enfatizar problemáticas que emergem dessa análise crítica, empreendida por suas autoras e autores, bem como “indicar” possíveis horizontes, ao cotejar essas análises particulares, os “estudos de caso”, à constituição de uma possível “totalidade”, da urbanização, da experiência contemporânea de produção e reprodução social. Uma *totalidade*, evidentemente, que apenas pode ser aproximada – ou intuída, especulada – pelo vislumbre de seus contornos abstratos, emergidos, eventualmente, por meio dessa crítica teórica e prática dessa urbanização.

A recente reestruturação urbana que é observada, analisada, concebida, destaca um duplo movimento convergente: de *centralização* de capital, como processo de reestruturação das empresas de construção, e de *concentração* da incorporação imobiliária em determinadas localizações da metrópole, como especificidade de parte da reestruturação urbana recente. Isso evidencia uma combinação própria de *relações de propriedade* com *relações de produção*, “forças” que se manifestam combinadas (de diferentes modos) às condições preexistentes de sua realização. Essa relação, também, figura-se como uma outra especificidade, a da experiência recente, a do presente, que intensifica sua diferença com relação às experiências dominantes, predominantes, ocorridas em outros momentos da metropolização paulistana.

¹ Luciana Nicolau Ferrara agradece a Fapesp (Processo nº 2019/13233-0) pelo auxílio à pesquisa

Desse modo, acentua-se, desde já, sua inserção no processo de *diferenciação da metrópole* como elemento, se não definidor, ao menos condicionante das formas de incorporação dos espaços preexistentes, das formas de uso, de apropriação e produção do espaço, de eventuais conflitos sociais, de formas edificadas, de “vocações”, imagens e estimativas de valor. Assim, a “verdade” do estudo de caso passa a residir *também* fora dele, no seu conflito e contradição com a metropolização como totalidade. Especificidades de espaço e de tempo, de relações sociais dominantes e predominantes, constituintes da história dessa metropolização paulistana: um movimento que há de mostrar a formação de condições gerais que permitiram e permitem a emergência dessa especificidade da urbanização da atualidade. Isto é, a diferenciação espaço-temporal da metropolização como totalidade possível.

Parte dessa história pode ser apresentada a partir da reestruturação institucional ocorrida nas décadas passadas, a partir dos anos 1990 para a atualidade, iluminando a possibilidade de construção de uma linha histórico-analítica a partir de um recorte temporal mais longo. Nela se veem as políticas públicas e sociais do Estado e sua relação com o mercado (de terras, da urbanização, de edifícios); formas de gestão empreendidas no interior do Poder Executivo, redefinidas em função da relação com as agências internacionais de financiamento ou de interesses privados; da instauração de marcos legais urbanísticos, imobiliários e financeiros, que se aproximam ao enfatizar o caráter da renda e do “capital fictício”. Uma reestruturação institucional que decorre de coalizões e hegemonias de frações de classe do capital, corporificando a relação entre Estado e a urbanização, entre acumulação capitalista e conflitos sociais, processos que se manifestam em formas diferenciadas da produção e do uso dos espaços da metrópole.

Nesse sentido, a especificidade espaço-temporal da análise dos “estudos de caso” da metropolização é lida como *forma* e como *processo* da reestruturação da e na diferenciação da metrópole. Por um lado, como tendência à heterogeneidade tipológica e morfológica, as localizações espaciais, que mobilizam e reproduzem a especificidade urbana, dos produtos imobiliários, das “vocações” pressupostas e imaginadas, dos

modos de apreciação-depreciação que ocorrem nos e através dos discursos que são mobilizados – bem como eventuais resistências sociais, ambientais, legislativas e urbanísticas. Por outro lado, essa tendência à heterogeneidade é associada a uma tendência à homogeneização dos processos político-econômicos estruturados a partir de determinada coalizão de frações de classe, da centralidade do rentismo.

Essa combinação forma-processo, exposta pelos estudos de caso, orienta as respectivas análises através da noção de “indústria da propriedade”, da combinação de relações de propriedade e de produção – e por decorrência, da “produção de propriedades” – que supera a aparente dualidade entre “propriedade” e “produção”, constituindo um “duplo-monopólio” – que tem sua “origem” no mundo agrário (Lenin, s/d., Lefebvre, 1983) – amalgamado na produção imobiliária: das relações de produção, força produtiva, vantagens e especificidades legais-urbanísticas, potenciais construtivos adicionais, técnicas, materiais, relações de trabalho; e das relações de propriedade, a remuneração como renda absoluta, que deve ser realizada e reproduzida na construção e uso dessas unidades imobiliárias. Isso aponta, na contemporaneidade, para a constituição de um “complexo imobiliário e financeiro”, interagindo “capitais” em diferentes formas (dinheiro, mercadorias, terra) que são manejados como valorização e capitalização.

Essa relação imbricada, heterogênea-homogênea, consistiria na “forma-função-estrutura” da urbanização, combinações entre desiguais que se instituem como generalização (heterogênea-homogênea) da renovação urbana (Petrella, 2017). Ao compreendermos esse movimento, a partir das localizações específicas, buscamos extrapolar sua reflexão particular para problematizar o que pode vir a ser a ocorrência de novas fronteiras de expansão e valorização imobiliária. Fronteiras que também são concebidas como “forma e processo”. Desse modo, essas operações realizadas no presente, que reestruturam formas e processos do passado, podem ser *também* figuradas como geradoras das condições de eclosão de conflitos sociais futuros, como intensificação das desigualdades socioespaciais e ambientais, que amparam o devir da “produção de propriedades”.

Portanto, à noção de forma-processo na diferenciação da metrópole, instaura-se o *tempo*, a preexistência das condições gerais e a expansão das fronteiras econômicas. Para tanto, buscamos enfatizar aspectos que emergem dessas análises particulares para formar, a título de contribuição ao debate dos estudos urbanos aqui realizado, “categorias de análise da metropolização”. Movimento que é sintetizado como “conflito e contradição entre a indústria da propriedade e a relação corpo-cidade-natureza”: se a produção da propriedade emerge como forma dominante da acumulação contemporânea, sendo o rentismo e o capital fictício como suas formas predominantes, a reprodução do capital e a urbanização devem se dar intensificando a exploração do corpo, a desagregação da cidade e a extração e exploração da natureza.

Com relação às questões emergentes, os casos enfatizam que a reestruturação imobiliária e urbana recente se realiza no interior de um momento de crise, percebida como crise econômica, política e social. Condição que se diferencia da experiência interpretada como “pujante” da década anterior, reconhecida no movimento do *boom imobiliário* (Shimbo, 2012; Tone, 2015). A “crise”, contudo, aparece aqui (e em geral, no capitalismo) como meio de *racionalização do capital*, entendido como forma e processo da reestruturação que se realiza por meio da concentração de forças produtivas e da centralização de forças proprietárias relatadas anteriormente. Racionalização que rearticula classes e frações, bem como hegemonias, “ganhadores e perdedores”. Portanto, trata-se de uma crise que abre novas fronteiras para a realização do valor, mas cuja abertura repõe e intensifica “formas e processos” de sua negação, da expropriação como condição dessa produção e reprodução social, como *antivalor* (que retomaremos a seguir).

Trata-se de uma “racionalização-irracional”, pois contraditória, que se manifesta por meio da rearticulação de frações de classe e de novas coalizões instauradas sob domínio de agentes (im)produtivos: a ênfase na financeirização e no neoliberalismo. Esse deslocamento produz a centralidade da *indústria da propriedade* como lógica da acumulação capitalista, que tem a produção efetiva como um “mal necessário”, um “apesar de você”, submetendo-a aos ritmos e pressuposições

fictícias do capital. Pressuposições, por sua vez, que são por vezes internacionalizadas, mundializadas, dada a sua própria dinâmica de composição e como investimento financeiro.

Nesse sentido, os estudos de caso, objetos dessas *considerações*, iluminam o papel de grandes grupos econômicos na produção imobiliária, que por meio de diferentes instrumentos urbanísticos, imobiliários e financeiros promovem, criam, novas formas para “superar a crise”. Uma reorganização do setor da construção, da produção imobiliária e urbana, que desloca a acumulação de capital da sua produção efetiva, estrita, tal qual a produção de grandes obras públicas de infraestrutura, para as relações de propriedade, por meio de concessões, a exploração comercial e de serviços, a diferenciação de instrumentos urbanísticos. Nesse deslocamento a própria propriedade se transforma, assumindo novas formas, como meio de monopolizar espaço, representar valor e circular como equivalente a capital, que se “valoriza” (e capitaliza), intensificando o processo de desabsolutização da propriedade².

Nesse movimento opera-se um deslocamento e um descolamento entre o *preço do produto* imobiliário e o *valor da produção*, ao apresentar produtos “diferenciados” que visam a satisfazer “vocações” diferenciadas em localizações determinadas. Combinação que dá “corpo-fantasmagórico” à realização de preços de monopólio. Esse deslocamento-descolamento acentua, por um lado, o aspecto da *pressuposição de capitalização* como elemento modelador da construção, a predefinição do preço do produto imobiliário, em detrimento das relações de *valorização efetiva* (materiais, técnicas, energias, trabalho). Por outro lado, apresenta-se a possibilidade de essa forma de produção imobiliária

² “... a *desabsolutização* conserva a centralidade da propriedade nesta constituição liberal da sociedade burguesa, mas desabsolutiza o *domínio* do agente sobre o bem, cada vez mais relativo à alíquota de capital que cada agente em particular investe e possui. Mas não só, em função do deslocamento-descolamento do título jurídico do bem que representa, essas alíquotas podem ser negociadas separadamente, de modo fragmentado, como ‘cotas-parte’ ou ‘ações’ relativas da propriedade-una, que, por sua vez, representa a totalidade do *espaço* e do *valor*. São representações instituídas e reguladas por contratos. Deste modo, a posse de parcelas desta propriedade-una permite ao seu detentor o direito de acesso a uma remuneração correspondente, a uma renda. A produção de propriedades imobiliárias, portanto, conforma um conjunto de títulos jurídicos que funcionam como se fossem capital, ‘valor que se valoriza’ ” (Petrella, 2021, p. 9-10).

absorver excedentes de capital que circulam na esfera financeira. Uma interpretação que emerge em contraposição à leitura clássica de que o canteiro de obras é *apenas* a fonte de mais-valia para a absorção em outros setores econômicos “mais avançados” (Ferro, 2006). Aqui reside a interpretação dominante do “atraso” da indústria da construção, pela sua não similaridade a outros setores econômicos *típicamente fabris* (onde a dimensão do duplo-monopólio e da renda imobiliária não *aparecem* como relevantes).

Nesse sentido, a “indústria da propriedade” estrutura e reestrutura a urbanização. Tanto nos termos de uma nova *produção imobiliária* imediata, espaços construídos a partir da “propriedade em desabsolutização”, quanto da *produção de terrenos* que hão de servir a produções futuras, com a abertura de fronteiras que impactarão em espaços de vulnerabilidade social e ambiental. Desse modo, essa *indústria* combina a produção do “valor”, em espaços identificados aos da “reestruturação urbana”, com a produção do “antivalor”, na expropriação de territórios vulneráveis, evidenciando, na totalidade da metropolização, a centralidade do *conflito* e da disputa pelo espaço na e da *reprodução social*. Assim, poderíamos dizer que os *estudos de caso* aparecem como a dimensão *imediate* da reestruturação urbana, explicitando e explicando, através destes *momentos particulares*, parte da reprodução *global* do capitalismo financeirizado e das relações neoliberais que se realizam por meio da metropolização.

Debruçando-se sobre essas pesquisas, enfatizamos alguns elementos de análise. Primeiro, a análise dos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana (EETU) (Santos; Prazim, 2023), instrumento urbanístico instituído no Plano Diretor Estratégico de São Paulo em 2014. Neles se apresenta uma produção de maior quantidade de unidades imobiliárias e de menores dimensões e predominantemente destinadas ao aluguel. É uma intensificação da produção imobiliária, pela verticalização e adensamento das unidades (vantagens asseguradas pela recente legislação urbanística), que vão beneficiar a produção resultante da recente reestruturação de suas empresas promotoras. Movimento que pode ser observado a partir da combinação entre a *centralização das propriedades* imobiliárias e financeiras desses agentes e da *concentração da produção* em localizações da cidade. Essas localizações já são dotadas de infraestrutura, particularmente

de transporte público, e se apresentam como a possibilidade de aquisição de potencial de construção adicional em função das novas proposições da legislação urbanística. Isso evidencia que não é necessário a essa produção imobiliária adensada a realização direta de novas obras públicas de infraestrutura, pois ela se realiza ao se apropriar do já produzido, *do fato*, ou das possibilidades urbanísticas do a produzir, *do direito*. Isso nos mostra um deslocamento da centralidade da “grande obra pública” como agente estruturador da renovação e reestruturação urbanas, tal como ocorria nas Operações Urbanas Consorciadas (e seus agentes construtores predominantes), para a centralidade das “concessões público-privadas” (e seus *outros* agentes imobiliário-financeiros), que apropriam de “passivo-histórico” e ganham corpo através de planos urbanísticos contemporâneos neoliberais e financeiros – como as Parcerias Público-Privadas (PPPs) e Projetos de Intervenção Urbana (PIUs).

O que Santos e Prazim (2023) demonstram é que se combinou um processo de alteração de legislação, direcionando a produção imobiliária para os EETUs, com um momento de “crise” no setor, o que impulsionou uma reestruturação das grandes incorporadoras que passaram a produzir novos produtos imobiliários que apresentam novas formas (unidades reduzidas, de alto padrão) voltadas para o objetivo de extração de rendas, o que se potencializa pela utilização de instrumentos financeiros sofisticados. A gestão da propriedade faz com que a moradia seja ofertada como um serviço de aluguel, que permite a remuneração por renda capitalizada por um proprietário, como é o caso ilustrativo da *multifamily properties*. Nesse sentido, também surgem novos agentes, em um processo que poderia ser entendido como de reestruturação empresarial, uma especialização na espacialização recentralizada. Os grandes grupos econômicos, como as grandes incorporadoras, e os novos agentes, atuam seletivamente no espaço dos eixos gerando um monopólio (de produção e propriedade). A proposta de “cidade compacta” presente no Plano Diretor se realiza às avessas, promovendo aumento de densidade construtiva, porém, com um processo de valorização que torna o acesso a esses imóveis extremamente elitizado, para poucos, e ao mesmo tempo com a finalidade de capitalizar renda, o que é favorecido

pela localização e pelas benesses do urbanismo, já presentes em alguns dos eixos.

O estudo de caso elaborado por Pimenta (2023) ilustra, por sua vez, que o instrumento urbanístico da Operação Urbana Consorciada (OUCS) não concorreu com a produção dos EETUs, apesar de esses terem concentrado e centralizado a produção de forma mais significativa após 2014. Isso pode ser observado nas duas áreas de OUCS – Faria Lima e Água Espraiada – onde havia, desde a década de 2000, o interesse e a produção imobiliária residencial, comercial e de serviços. O processo de valorização dessas áreas, historicamente constituído e com participação direta do poder público municipal investindo em infraestruturas previamente à transformação do espaço pelo capital privado, se manteve, mesmo no período de crise.

O Projeto de Intervenção Urbana (PIU), instrumento que foi incorporado no Plano Diretor Estratégico de 2014, é outro exemplo de como o planejamento incentiva a transformação do espaço pelo e para o interesse privado. Segundo Bruno, Yoshimura e Sá (2023), no caso no PIU Vila Leopoldina empreendido pelo Grupo Votorantim, o equacionamento das demandas habitacionais gera contrapartidas para a realização de maiores potenciais de construção para viabilizar o projeto e, ao mesmo tempo, subordina as lutas por moradia das comunidades que habitam porções do perímetro da intervenção. Esse caso também ilustra a transformação de uma antiga área industrial em nova fronteira para o mercado imobiliário e financeiro.

Na identificação de novos agentes, as pesquisas apontam para a reestruturação de Grandes Grupos Econômicos tradicionais, com trajetória de investimentos diversificados industriais e financeiros, que nas últimas décadas passaram a utilizar seu patrimônio imobiliário bem como a produção imobiliária como um dos seus segmentos de atuação. Nesse sentido, Colpani (2023) pesquisou o Grupo Votorantim, que desde os anos 2000 intensificou sua atuação nos negócios imobiliários, por meio das empresas BVAsset e Banco Votorantim Empreendimentos e Participações S.A. (BVEP), articulando produção imobiliária e fundos de investimento financeiros e imobiliários.

Segundo Rufino, Borges e Colpani (2023), o movimento de saída da crise e retomada dos lançamentos imobiliários foi acom-

panhado da reorganização das empresas, com setores dedicados ao controle e gestão das propriedades, pelo aprofundamento dos vínculos delas com as finanças e uma apropriação mais intensiva dos instrumentos financeiros. A pesquisa sobre os GGEs corrobora a tese da centralização do capital, sendo as grandes incorporadoras importantes agentes da reestruturação da metrópole de forma especialmente desconcentrada quando considerada a escala metropolitana. As autoras mostram que o interesse principal das grandes incorporadoras passa a ser a capitalização da propriedade, o que se dará por meio da diversificação “das fontes de renda e de tipos de negócio” e da diversificação do uso de instrumentos financeiros (IPOs, FollowOns, e/ou emissão de debêntures, CRIs, dentre outros), inclusive, em alguns casos intensificando a associação ao capital internacional. Em termos espaciais, foram lançados empreendimentos em regiões historicamente valorizadas e infraestruturadas, mas também nas franjas ou periferias da metrópole, que antes foram urbanizadas extensivamente, principalmente por meio da autoconstrução.

Os estudos de caso também apontaram que é preciso aprofundar as relações entre as PPPs de infraestrutura com a produção imobiliária. Mas já ficou claro pela espacialização das concessões em andamento que há uma diversidade de PPPs em termos setoriais (saneamento, mobilidade e transporte, portos e aeroportos etc.) e que elas têm se distribuído de forma mais ampla na RMSP.

A partir desta análise, por assim dizer, *imediata*, emerge uma reflexão da estruturação social que orbita em torno do predomínio das relações *globais* do neoliberalismo e da financeirização – inclusive sobre a produção do espaço (Pereira, org., 2018). Instâncias sociais que se realizam por meio dos embates político, econômico e ideológicos dominantes na contemporaneidade (Dardot; Laval, 2016), que impactam na reestruturação do Estado e nas suas políticas públicas, inclusive as urbanas, constituindo-se como meio de garantir e acentuar as condições do avanço das privatizações e concessões público-privadas. Trata-se de ações de despossessão que dão “carne” às pressuposições fictícias de acumulação financeira. Nesse sentido, os planos urbanos e processos de sua reestruturação passam a ser mais “estratégicos” e parciais do que geral e “diretor”. Uma

ênfase no “particular” em detrimento do “universal” e têm como lugar primordial a gestão das desigualdades sociais, inclusive por meio da violência na e da urbanização, em detrimento de sua possível superação.

Essa reestruturação recente, que combina a dimensão urbana com as formas fictícias de reprodução e acumulação do capital, se apresenta como uma forma de racionalização do capitalismo. Mas essa *racionalização* deve ter encontrado as condições sociais já implementadas para a sua realização. Quer dizer, uma combinação da influência *externa* sobre o desenho das políticas públicas, os instrumentos imobiliários, financeiros, notadamente aqueles relacionados às agências internacionais como BID e BIRD, que condicionam a oferta de financiamento à reestruturação institucional dos Estados promovidos, com a estrutura *interna* da luta de classes, “metabolizando” novas coalizões e disputas. O contexto *global* da reestruturação capitalista se combina, portanto, com os componentes internos da hegemonia de classe e frações rentistas, que emergem em oposição – e em detrimento – da estrutura produtiva – a crise perpetrada pela “Lava-Jato” (Souza, 2017), por exemplo.

Neste movimento *histórico*, por assim dizer, emerge uma hipótese *teórica*: a centralidade do *valor e da valorização*, comumente realizados por meio da produção de infraestruturas e do imobiliário, se desloca e se desdobra para as dimensões da *propriedade capitalizada* como forma predominante de acumulação, a acumulação por expropriação que exacerba as condições de realização do *antivalor*. Nesse movimento apresenta-se a possibilidade do preço (como preço de monopólio) se deslocar do valor da produção (custos da construção), “incorporando” a pressuposição do capital investido a princípio na execução de produtos imobiliários especiais e adequados às vocações (pressupostas e construídas) de cada uma das *localizações*. Nesse deslocamento, a renda imobiliária estrutura a produção e o consumo, fazendo com que parte do setor da construção civil possa se apropriar do excedente de mais-valia produzido socialmente: uma interpretação que inverte a leitura dominante de que esse setor se constitui apenas como *fornecedor* de mais-valia (Ferro, 2006) para outros setores. Inversão interpretativa, inclusive, sobre a

noção de entesouramento, “estéril e irracional”, no caso do canteiro como apenas fornecedor de mais-valia (Idem, *ibidem*), e o “moderno e dinamizador”, no caso da renda imobiliária apropriando parte do excedente social (Pereira, 2019).

Essa dimensão de apropriação de mais-valia de outros setores se combina com a noção de acumulação por expropriação mais geral, relacionado socialmente, na produção do espaço, o valor e o antivalor. Este *antivalor*, por sua vez, combina, ao menos, uma dupla interpretação: como momento de desvalorização capital predominantemente fictício, domínio da financeirização e do neoliberalismo (Harvey, 2018); ou como momento da não valorização do capital (Oliveira, 1998), os preços regulados por políticas públicas, condicionando a reprodução social. Ambos apontam *virtualmente*, e cada um a seu modo, para uma relação de “desmercantilização” entre a produção, o produtor e o produto. De todo modo, o antivalor acentua a dimensão da acumulação por expropriação por se realizar por meio do trabalho mal pago, pelo trabalho não pago, pelo endividamento na produção e no consumo, pelas formas de espoliação imobiliária e financeira, pela intensificação da extração da natureza, pelas remoções forçadas. Condições acentuadas na contemporaneidade da financeirização e do neoliberalismo.

Essa hipótese de combinação entre o “deslocamento do preço” e a “realização do antivalor”, acima iluminadas, pode anunciar uma relação desigual e combinada da e na diferenciação da metrópole. De um lado, a produção imobiliária centralizada (propriedade) e concentrada (produção), que *apropria* parcela da mais-valia socialmente produzida: o deslocamento do preço do produto com relação ao valor da produção, constituindo-se preços de monopólio e produtos espaciais especiais. De outro lado, a produção doméstica (da casa e na casa), formas de expropriação de territórios sócio e ambientalmente vulneráveis, constituindo-se como fontes de acumulação por expropriação, como fontes produtoras de antivalor. A produção do antivalor, portanto, “preenche” o deslocamento do preço do produto imobiliário em relação ao valor particular de sua construção, combinado a acumulação por expropriação aos saltos mortais da mercadoria e sua fetichização.

Podéramos dizer que na luta, na contradição entre “preço e antivalor”, se manifestam as disputas pelo espaço, os conflitos

sociais, que dão “corpo” à produção do espaço, na reprodução social. Portanto, cabe indagar, quais são as classes e frações de classe que estão em disputa nestas formas-e-processos da reestruturação urbana. Ou também, como se combinam as diferentes experiências que são identificadas à noção de “generalização da renovação urbana” na produção e reprodução social. Uma combinação realizada no seio do Estado neoliberal, que opera por meio da gestão das desigualdades sociais, da estruturação das formas de apropriação privada dos fundos públicos. Uma violência genética brasileira, identificada ao patriarcado, ao patrimonialismo, ao patrimônio. A partir dessas hipóteses, podemos lançar luz ao que seria identificado como “futuro”, o devir dessa reestruturação urbana, que mobiliza (como virtualidade do devir e como sua captura pelas relações da financeirização e do neoliberalismo do capitalismo contemporâneo) dialeticamente três dimensões, aqui representadas pela relação corpo-natureza-cidade.

A dimensão “corpo” indica a centralidade do trabalho, alienado ou da possibilidade de sua desalienação, isto é, o devir da desmercantilização da relação entre produção-produtor-produto. Essa “desmercantilização do trabalho”, porém, ora aparece como *fonte do antivalor*, nos termos anteriormente apontados, como desvalorização e não valorização; ora como meio de intensificação da capitalização e do preço, nos termos dos trabalhos especiais e “supervalorizados”, cuja capitalização se desloca fictícia e fantasmagoricamente da valorização. São dois momentos que apontam para uma diferenciação entre a alegoria do “corpo e alma” do trabalho. Por outro lado, a efetiva desalienação do trabalho, a identidade verdadeira entre produção-produtor-produto, constitui como possível do comum (Dardot; Laval, 2017). No entanto, esse “corpo”, real e presente, é atravessado por diferenças e desigualdades nos termos da raça, do gênero, da sexualidade, que se combinam (ou não) com a noção de *classe social*, pois se inserem nas relações de produção e de reprodução social, inclusive na produção e reprodução *do espaço*, em sua diferenciação e segregação, também de modos diferentes e desiguais na acumulação capitalista.

A dimensão “Natureza” indica a sua condição de *totalidade* em oposição à *fragmentação mercantil*, como “natureza” reduzida a uma função técnica e econômica, como mercadoria: redução

de sua dimensão de “condição de vida”, na diversidade e totalidade (inclusive para além da concepção antropocêntrica). A intensificação material da extração da natureza, como meio de barateamento das matérias primas, se realiza como meio de atenuar a crise de acumulação capitalista, organizada na contemporaneidade na maior necessidade de reprodução fictícia do capital. A necessidade de barateamento das matérias-primas, portanto, acentua a efetividade de desastres ambientais, territoriais e comunitários, que atingem *determinadas* populações e territórios. Soma-se a isso a distribuição desigual de qualidades e precariedades ambientais, sendo que os processos de contaminação, poluição e ausência de infraestruturas afetam de forma mais severa e direta populações em situação de vulnerabilidade, predominante negra e periférica, constituindo-se o racismo ambiental.

Por outro lado, embora a destruição da natureza se intensifique, há a sua apropriação mistificada e fetichista em determinadas produções imobiliárias e urbanas. Essa natureza simulada, um simulacro, alavanca formas de *apreciação* do espaço produzido. “Apreciação” utilizada nos termos do *desfrute* e do *aumento de preço*, como possibilidade de realização do preço de monopólio (Marx, 1986). Novamente, o deslocamento fictício entre o preço e o valor. Uma sustentabilidade-insustentável! Essa financeirização da produção do espaço engendra um novo metabolismo, imobiliário e financeiro (Ferrara, 2018), que cria espaços de raridade e qualidade especiais que se diferenciam do restante da metrópole, como ilhas simuladas da cidade sustentável para poucos. A natureza é assim capitalizada pelo imobiliário.

Por fim, a dimensão “Cidade”, indica que a “primordial obra de arte humana” é convertida em fronteira infernal da acumulação capitalista. Acumulação que se dá por meio da generalização da propriedade privada, através da intensificação e extensão de sua forma “desabsolutizada”: consórcios público-privados (SPE), planos urbanos estratégicos, concessões para a exploração de serviços, de “espaços aéreos”, projetam-se sobre o espaço público, sobre a sociedade civil, redefinindo-os à luz das relações interiores aos “condomínios fechados”, da gestão de serviços, dos domínios correlatos a uma “hierarquia

proprietária” definida por capitais, reais e fictícios, particulares a cada agente.

Engendra um movimento de “condomínialização da cidade” (Petrella, 2021), cuja projeção da “forma-condomínio” para a cidade intensifica os conflitos sociais, que passam a ser administrados pela relação neoliberal e financeira do Estado-mercado. Nesse movimento, o devir da “sociedade urbana” (Lefebvre, 1999), do “comum” (Dardot; Laval, 2017), se convertem, fantasmagórica e desgraçadamente, na generalização da propriedade mercantil, no seu avesso: na generalização da renovação urbana. A projeção do condomínio, o “ser”, intensificando a submissão, o apagamento, o extermínio, do “ser-outro”, corpos desviados e exteriores à norma-condomínial: suas relações metabólicas com o espaço, com a natureza, diferenciações de estilos de vida, identidade, produção de relações sociais e produção de espaço.

Quais seriam, então, as próximas fronteiras do imobiliário?

Referências

- ARANTES, P. F. (2004). O ajuste urbano: as políticas do Banco Mundial e do BID para as cidades latino-americanas. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- BRUNO, D. A.; YOSHIMURA, M. S. T.; SÁ, V. M. C. (2023). Projeto Urbano e concepção privada da cidade no caso Vila Leopoldina: subordinação das lutas pela fragmentação do urbano. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (Orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.
- COLPANI, B. (2023). Grandes Grupos Econômicos nas fronteiras de capitalização e reestruturação do espaço: a atuação do banco BV a partir de um fundo imobiliário. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.
- DARDOT, P.; LAVAL, C. (2016). *A nova razão do mundo: ensaio sobre a sociedade neoliberal*. São Paulo: Boitempo.
- DARDOT, P.; LAVAL, C. (2017). *Comum: ensaio sobre a revolução no século XXI*. São Paulo: Boitempo.
- FERRARA, L. N. (2018). “O lugar da natureza na produção do espaço metropolitano: do metabolismo urbano industrial para o imobiliário financeiro”. In: PEREIRA, P. C. X. (org.). *Imediato, global e total na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. 1. ed., São Paulo: FAUUSP, v. 1, p. 137-160. Disponível em: <http://www.livrosabertos.sibi.usp.br/portaldelivrosUSP/catalog/book/302>.

- FERRO, S. (2006). *Arquitetura e trabalho livre*. São Paulo: Cosac Naify.
- HARVEY, D. (2018). *A loucura da razão econômica: Marx e o capital no século XXI*. São Paulo: Boitempo.
- LEFEBVRE, H. (1983). *La renta de la tierra*. Ciudad Del Mexico: Editorial Tlaivalli.
- LEFEBVRE, H. (1999). *A revolução urbana*. Belo Horizonte: Editora UFMG.
- LENIN, V. La teoria de la renta (apêndice de Lenin). In: MARX, Karl. *El Capital*, Tomo 2°. Santiago: Edición Eletrónica (www.philosophia.cl), Escuela de Filosofía Universidad ARCIS: s/d.
- OLIVEIRA, F. de. (1998). *Os direitos do antivalor*. Petrópolis: Vozes.
- PEREIRA, P. C. X. (2019). Patrimonialismo no capitalismo contemporâneo. In: OLIVEIRA, F. G. et al. (org.). *Espaço e economia: geografia econômica e a economia política*. Rio de Janeiro: Ed. Consequência.
- PETRELLA, G. (2017). *A fronteira infernal da renovação urbana em São Paulo: região da Luz no século XXI*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo. São Paulo. Disponível em: <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/16/16137/tde-29062017-132232/pt-br.php>.
- PETRELLA, G. (2012). Condominialização da cidade: a produção de propriedades como fronteira de acumulação capitalista. In: FÓRUM SP 21: Avaliação do Plano Diretor e da Política Urbana de São Paulo. *Anais*. São Paulo, p. 01-18.
- PIMENTA, N. (2023). Entre a crise imobiliária e a renovação dos instrumentos urbanos: o “lugar” das Operações Urbanas nas margens do rio Pinheiros no pós-PDE 2014. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.
- RUFINO, B.; BORGES, I.; COLPANI, B. (2023). O complexo imobiliário-financeiro da incorporação e a generalização da renovação urbana em tempos de crise. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.
- SANTOS, I.; PRAZIM, L. (2023). O tradicional e o novo: agentes imobiliários na produção do espaço nos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. K. (orgs.). *Financeirização e metropolização do espaço: imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital.
- SHIMBO, L. Z (2012). *Habitação social de mercado: a confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro*. 1. ed. Belo Horizonte, C/Arte.
- SOUZA, J. (2017). *A elite do atraso: da escravidão à lava jato*. Rio de Janeiro: Leya.
- TONE, B. B. (2015). São Paulo, século XXI: valorização imobiliária e dissolução urbana. Tese (Doutorado em *Habitat*) – Universidade de São Paulo. São Paulo. Disponível em: doi:10.11606/T.16.2016.tde-08032016-170640. Acesso em: 16 novembro 2022.

Sobre os autores

Ana Lígia de Carvalho Magalhães – Doutoranda e mestre em Arquitetura e Urbanismo pelo Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (FAU-USP) na área de Planejamento Urbano e Regional (bolsista FAPESP 2019-2021). Graduada em Arquitetura e Urbanismo pela FAU-USP em 2018, com intercâmbio acadêmico na Universitat Politècnica de Catalunya, em Barcelona, Espanha. Desenvolve estudos sobre financeirização das infraestruturas e agentes na produção do espaço.

Beatriz Rufino – Professora doutora da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (FAU-USP) e do Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo da mesma instituição. Pesquisadora visitante no Kings College Londres por meio do Programa de International Fellowship da Urban Studies Foundation (2021-2022). Participa e coordena pesquisas nacionais e internacionais na área dos Estudos Urbanos, focando-se nos temas da Produção Imobiliária e de Infraestruturas e das Políticas Urbanas e Habitacionais. É bolsista de produtividade e líder do grupo de pesquisa do CNPq “Espaço, Produção e Política Urbana”. Integra a «Rede de Pesquisa Construção Crítica Urbana» (FAU-USP, IAU-USP, UFABC, Unifesp), com a finalidade de contribuir com a crítica à economia política do espaço, indústria da construção civil, cotidianidade e urbano.

Beatriz Silva Colpani – Graduanda em Arquitetura e Urbanismo pela FAU-USP. Fez parte dos projetos: “Atlas da precariedade Habitacional” (FUSP), extensão orientada pela professora Karina Leitão; “Metodologia de avaliação de empreendimentos habitacionais degradados e elaboração de ferramentas visando a ampliação de investimentos em eficiência energética” (GIZ), projeto coordenado pela professora Luciana Royer; e “Grandes Grupos Econômicos na produção do espaço: a atuação imobiliária do Grupo Votorantim através dos Fundos de Investimento” (FAPESP), iniciação científica orientada pela professora Beatriz Rufino. No momento, faz parte do grupo de pesquisa orientado pela professora Beatriz Rufino que investiga a reestruturação do espaço por meio da atuação dos GGEs.

Cristina Wehba – Mestre e doutoranda na Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo, onde pesquisa as relações entre as grandes empreiteiras nacionais e as transformações na produção imobiliária e de infraestruturas urbanas. É membro do grupo “Espaço, Produção e Política Urbana” (CNPq) e bolsista (FAPESP) no projeto “Imobiliário e Infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos”. Tem artigos apresentados e publicados em eventos nacionais e internacionais, e em periódico internacional (EURE), e foi uma das organizadoras do livro “Infraestrutura na reestruturação do capital e do espaço: análises em uma perspectiva crítica” (Letra Capital).

Débora Bruno – Graduanda em Arquitetura e Urbanismo pela FAU-USP com intercâmbio acadêmico na Escola Tècnica Superior d'Arquitectura de Barcelona, em Barcelona, Espanha. Participou do Projeto de Cultura e Extensão “Projetos Urbanos e Conflitos na Produção da Cidade: compreensão e acompanhamento da implementação do Projeto de Intervenção Urbana Vila Leopoldina-Villa Lobos e Arco Pinheiros” (PUB-USP 2018-2020) sob orientação da professora doutora Beatriz Rufino. Entre 2019 e 2021 foi estagiária do Departamento de Planejamento Habitacional da Secretaria de Habitação da Prefeitura do Município de São Paulo (DEPLAN-SEHAB).

Guilherme Petrella – Arquiteto e urbanista com graduação (2002), mestrado (2009) e doutorado (2013) pela Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. Professor da Universidade Federal de São Paulo (Unifesp), *campus* Zona Leste (2018). Membro do Grupo de Pesquisa Transborda – Estudos da Urbanização Crítica (CNPq – Unifesp). É integrante do grupo de pesquisa «Espaço, Produção e Política Urbana» (CNPq – FAU-USP) e da «Rede de Pesquisa Construção Crítica Urbana» (FAU-USP, IAU-USP, UFABC, Unifesp), com a finalidade de contribuir com a crítica à economia política do espaço, indústria da construção civil, cotidianidade e urbano.

Isabela Rodrigues dos Santos – Aluna da graduação da FAU-USP desde 2018, tendo desenvolvido duas iniciações científicas sob orientação da professora doutora Beatriz Rufino, “Reestruturação metropolitana e imobiliária em São Paulo: os eixos de estruturação da transformação urbana e os novos produtos imobiliários”, com fomento PIBIC-CNPq e “Instrumentos urbanísticos e produção imobiliária em São Paulo: uma análise dos eixos de estruturação da transformação urbana” com fomento PUB-USP.

Isadora Borges – Doutoranda pelo Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (PPGFAU-USP) na área de Planejamento Urbano e Regional e bolsista da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP). É mestre e pós-graduada pela mesma instituição, e graduada em Arquitetura e Urbanismo pela Universidade Estadual de Londrina (UEL). Atualmente é pesquisadora do Laboratório de Habitação e Assentamentos Humanos (LABHAB) da FAU-USP e integra o grupo de pesquisa do CNPq “Espaço, Produção e Política Urbana”.

Ivana Socoloff – Socióloga (UBA), com mestrado em Território, Espaço e Sociedade (EHESS) e doutora em Ciências Sociais pela Universidade de Buenos Aires. É docente em diversas universidades, investigadora assistente do CONICET com sede no Instituto de América Latina e Caribe (IEALC-UBA). Dirige e integra projetos de pesquisa sobre temas de desenvolvimento imobiliário e financeirização na Argentina.

Lívia Prazim de Albuquerque – Graduada de Arquitetura e Urbanismo pela Universidade de São Paulo com intercâmbio acadêmico na Universidade de Lisboa. Realizou duas Iniciações Científicas sob orientação da professora doutora Beatriz Rufino: “Instrumentos Urbanísticos e produção imobiliária em São Paulo: uma análise dos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana” e “Planejamento urbano, produção imobiliária e reestruturação urbana: a apropriação dos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana pelas Grandes Incorporadoras” (bolsa PUB-USP).

Lucia Shimbo – Professora associada do Instituto de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (IAU-USP), pesquisadora do CNPq e coordenadora da equipe brasileira do Projeto de Pesquisa Internacional (IRP-CNRS) ValuaTerra. Foi pesquisadora visitante no Collegium de Lyon (Universidade de Lyon) em 2018-2019. Coordena e participa de pesquisas voltadas às práticas e aos instrumentos dos agentes que produzem valor no espaço urbano, em dois eixos principais. O primeiro visa articular o Estado, o setor imobiliário e as finanças no Brasil, mobilizando tanto o debate da política urbana quanto a financeirização dos instrumentos de avaliação. O segundo diz respeito à produção de habitação e ao setor de construção, considerando seus circuitos de financiamento e inovações tecnológicas na gestão de empresas construtoras. Integra a «Rede de Pesquisa Construção Crítica

Urbana» (FAU-USP, IAU-USP, UFABC, Unifesp), com a finalidade de contribuir com a crítica à economia política do espaço, indústria da construção civil, cotidianidade e urbano.

Luciana de Oliveira Royer – Graduada em Arquitetura e Urbanismo pela Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (1995), desenvolveu o mestrado na Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (2003). Defendeu o doutorado na mesma instituição (2009) com a tese “Financeirização da Política Habitacional: limites e perspectivas”. É professora do grupo de disciplinas de Planejamento Urbano da FAU-USP.

Luciana Nicolau Ferrara – Arquiteta e urbanista com graduação (2003) e doutorado (2013) pela Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. Professora da Universidade Federal do ABC, no Bacharelado em Planejamento Territorial e na Pós-Graduação em Planejamento e Gestão do Território. Pesquisadora do Lepur e Labjuta da UFABC. É integrante do grupo de pesquisa «Espaço, Produção e Política Urbana» (CNPq – FAU-USP) e da «Rede de Pesquisa Construção Crítica Urbana» (FAU-USP, IAU-USP, UFABC, Unifesp), com a finalidade de contribuir com a crítica à economia política do espaço, indústria da construção civil, cotidianidade e urbano.

Mariana Yoshimura – Graduanda em Arquitetura e Urbanismo pela FAU-USP com intercâmbio acadêmico na Technische Universität Berlin, em Berlim, Alemanha. Participou do Projeto de Cultura e Extensão “Projetos Urbanos e Conflitos na Produção da Cidade: compreensão e acompanhamento da implementação do Projeto de Intervenção Urbana Vila Leopoldina-Villa Lobos e Arco Pinheiros” (PUB-USP 2018-2020) sob orientação da professora doutora Beatriz Rufino. Atualmente estagia na Coordenadoria de Produção e Análise de Informação da Secretaria Municipal de Urbanismo e Licenciamento da Prefeitura do Município de São Paulo (GEOINFO-SMUL).

Nathália Pimenta – Graduada em Arquitetura e Urbanismo pela FAU-USP e realizou intercâmbio acadêmico na Technische Universität Berlin, em Berlin, Alemanha. Integrou o Coletivo Caetés, atuando em projeto colaborativo na Ocupação Queixadas em 2021 através do edital “Aprendendo com a Comunidade”. Participou do Projeto “Imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos: financeirização e metropolização do espaço na São Paulo do século XXI” entre 2020 e 2022 sob orientação da professora doutora Beatriz Rufino.

Paulo Cesar Xavier Pereira – Sociólogo (1975). Mestre em Ciências Sociais (1984). Doutor em Ciência Política (1990) pela Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo. Desde 1978 é professor do Departamento de História da Arquitetura e Estética do Projeto da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. Dedicou-se à pesquisa das condições sociais do desenvolvimento técnico da indústria da construção na cidade de São Paulo com ênfase na perspectiva dos Fundamentos Sociais da Arquitetura, do Urbanismo e da Urbanização, desenvolvendo pesquisas que articulam: arquitetura, industrialização, urbanização, política habitacional, industrialização da construção, história da cidade, trabalhador da construção, formas de produção da segregação, conflitos urbanos, metropolização, metrópole, globalização, financeirização e reestruturação imobiliária. É líder do grupo de pesquisa do CNPq “Espaço, Produção e Política Urbana” e integra a «Rede de Pesquisa Construção Crítica Urbana» (FAU-USP, IAU-USP, UFABC, Unifesp), com a finalidade de contribuir com a crítica à economia política do espaço, indústria da construção civil, cotidianidade e urbano.

Raphael Brito Faustino – Graduação em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual de Campinas (2008), especialização em Economia Urbana e Gestão Pública pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (2011) e mestrado em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Estadual de Campinas (2014). Atualmente é doutorando da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da USP (FAU-USP) e professor da Faculdade Cásper Líbero.

Victor Iacovini – Bacharel em Geografia (Depto. de Geografia, Univ. Federal do Ceará). Mestre em Arquitetura e Urbanismo (Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Univ. de São Paulo). Doutorando em Arquitetura e Urbanismo, ambos com ênfase em Planejamento Urbano e Regional (idem). Pesquisador nas áreas de planejamento, urbanização, habitação e transportes.

Victor Sá – Graduando pela Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. Desde 2020 estagia na Assessoria Técnica Peabiru Trabalhos Comunitários e Ambientais com atuação na frente de autourbanização da Ocupação Anchieta Grajaú. Participou de projetos de extensão e pesquisa vinculados ao Laboratório de Habitação e Assentamentos Precários, com destaque para o projeto de cultura e extensão realizado nas comunidades afetadas pelo Projeto de Intervenção Urbana Vila Leopoldina e o projeto de pesquisa-ação realizado na Ocupação Anchieta Grajaú.

Vinicius Kuboyama Nakama – Doutorando no Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo na área de Planejamento Urbano e Regional (FAU-USP). É mestre em Arquitetura e Urbanismo pela mesma instituição (bolsa Fapesp n.º 2020/07497-1) e especialista em Planejamento e Gestão de Cidades pela Escola Politécnica da USP. Graduado em Arquitetura e Urbanismo pela Universidade Presbiteriana Mackenzie, com intercâmbio acadêmico na Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias, em Lisboa, Portugal.

As transformações gerais do capitalismo nos últimos cinquenta anos e as implicações do domínio das finanças nos processos produtivos têm sido objeto de importantes reflexões no debate acadêmico. No âmbito da produção do espaço, diversos estudos têm apontado que essas mudanças na produção imobiliária e de infraestruturas articularam profunda reorganização dos setores empresariais atuantes nessas atividades. Embora seja cada vez mais visível e relevante a ação de Grandes Grupos Econômicos “nacionais” na produção do espaço, os estudos urbanos têm dado pouca relevância a essa problemática e suas implicações no desenvolvimento de nossas cidades. O conjunto de trabalhos aqui reunidos busca preencher essa lacuna, procurando contribuir para a discussão da financeirização e metropolização do espaço, evidenciando aspectos particulares do avanço desses processos no contexto brasileiro.