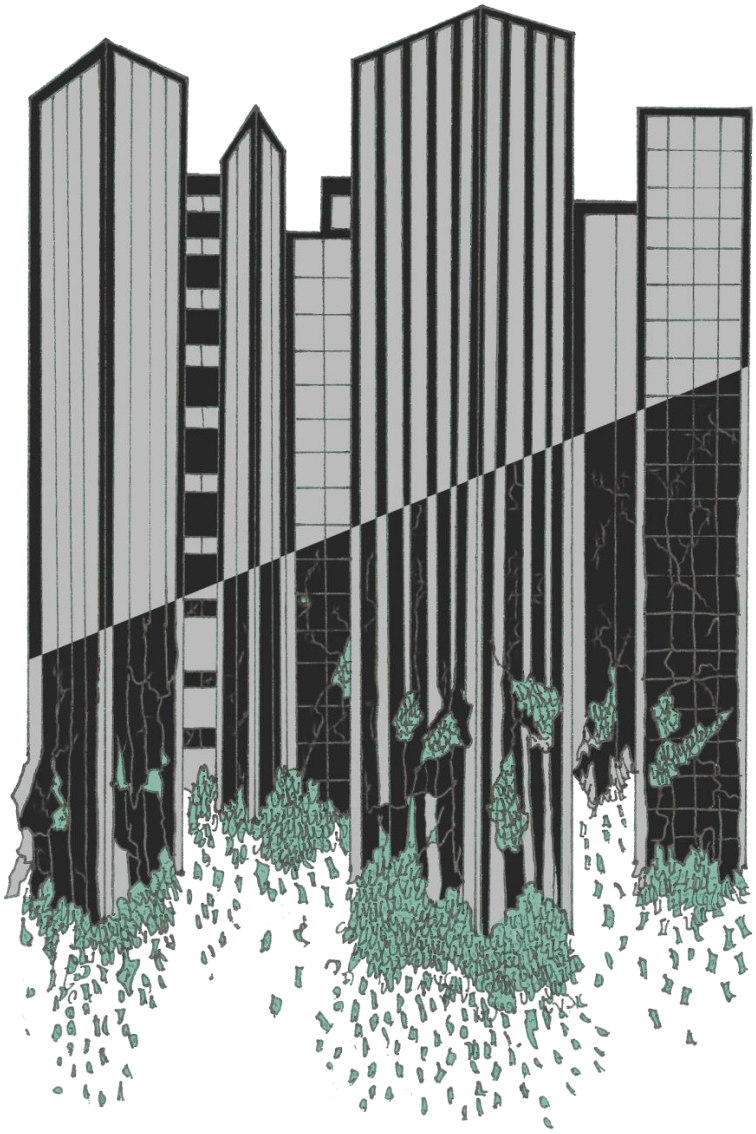
Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho”
Campus de Presidente Prudente – Faculdade de Ciências e Tecnologia.
Programa de Pós-Graduação em Geografia

Produção imobiliária e os espaços da financeirização: entre o abstrato da riqueza financeira e o concreto da cidade produzida.



Marlon Altavini de Abreu

Presidente Prudente
Fevereiro de 2019

Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho”
Campus de Presidente Prudente – Faculdade de Ciências e Tecnologia.
Programa de Pós-Graduação em Geografia

Marlon Altavini de Abreu

Produção imobiliária e os espaços da financeirização: entre o abstrato da riqueza financeira e o concreto da cidade produzida.

Orientação:
Everaldo Santos Melazzo

Tese de Doutorado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Geografia da Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho (UNESP), campus de Presidente Prudente/SP. Pesquisa orientada pelo professor Dr. Everaldo Santos Melazzo, com financiamento da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES).

Presidente Prudente
Fevereiro de 2019

Abreu, Marlon Altavini de
A162p Produção imobiliária e os espaços da financeirização: entre o abstrato da riqueza financeira e o concreto da cidade produzida. / Marlon Altavini de Abreu. -- Presidente Prudente, 2019
232 p.

Tese (doutorado) - Universidade Estadual Paulista (Unesp), Faculdade de Ciências e Tecnologia, Presidente Prudente Orientadora: Everaldo Santos Melazzo

1. Financeirização. 2. Urbanização. 3. Cidades Médias. 4. Londrina. 5. Ribeirão Preto. I. Título.

Sistema de geração automática de fichas catalográficas da Unesp. Biblioteca da Faculdade de Ciências e Tecnologia, Presidente Prudente. Dados fornecidos pelo autor(a).
Essa ficha não pode ser modificada.

unesp

UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA

Câmpus de Presidente Prudente

CERTIFICADO DE APROVAÇÃO

TÍTULO DA TESE: Produção imobiliária e os espaços da financeirização: entre o abstrato da riqueza financeira e o concreto da cidade produzida.

AUTOR: MARLON ALTAVINI DE ABREU
ORIENTADOR: EVERALDO SANTOS MELAZZO

Aprovado como parte das exigências para obtenção do Título de Doutor em GEOGRAFIA, área: Produção do Espaço Geográfico pela Comissão Examinadora:

Prof. Dr. EVERALDO SANTOS MELAZZO
Departamento de Planejamento, Urbanismo e Ambiente / Faculdade de Ciências e Tecnologia de Presidente Prudente

Prof. Dr. PAULO CESAR XAVIER PEREIRA
História da Arquitetura e Estética do Projeto / FAU/USP - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo

Prof. Dr. DANIEL DE MELLO SANFELICI
GEOGRAFIA / Universidade Federal Fluminense

Profa. Dra. MARIA ENCARNAÇÃO BELTRÃO SPOSITO
Departamento de Geografia / Faculdade de Ciências e Tecnologia de Presidente Prudente

Prof. Dr. MÁRCIO JOSÉ CATELAN
Departamento de Planejamento, Urbanismo e Ambiente / Faculdade de Ciências e Tecnologia de Presidente Prudente

Presidente Prudente, 21 de fevereiro de 2019

Para Halita, por suas palavras
sempre cheias de lucidez.

Canção de fundação do national deposit bank

Sim, fundar um banco
Todos devem achar correto
Não podendo herdar fortuna
É preciso juntá-la de algum jeito.
Para isso as ações são melhores
Do que faca ou revólver.
Mas uma coisa é fatal
É preciso capital inicial.
E não havendo o dinheiro
Onde obter, senão roubando?
Ah, sobre isso não vamos discutir
Onde o obtiveram os outros bancos?
De algum lugar ele veio
De alguém ele foi tirado.
(*Bertolt Brecht. Poemas 1913 - 1956*)

(...) cuanto más abierto esté el mercado de tierras, el capital-dinero excedente podrá construir pirámides de títulos de deudas con más temeridad y tratar de realizar sus esperanzas exageradas por medio del pillaje y la destrucción de la propia tierra. (David Harvey, Los Limites del Capitalismo, 1990).

Agradecimentos

Sou muito grato pelo privilégio de poder ter usufruído de uma educação gratuita e ter contado durante a maior parte do meu doutorado com uma bolsa de estudos suficiente para garantir minha permanência na universidade e a continuidade de minha pesquisa. O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001. Agradeço também aos funcionários da seção técnica do Programa de Pós-Graduação em Geografia particularmente a Ivonete, Cinthia e Aline pelo trabalho sempre zeloso que permitiu com que minhas preocupações durante todo o doutorado estivessem voltadas exclusivamente ao desenvolvimento da pesquisa.

Ao Everaldo, que acompanha este meu caminhar na pesquisa desde 2007, quero agradecer pela orientação dedicada e paciente. Sou grato pelas conversas, debates e reflexões; pelas correções rigorosas e críticas honestas; e pelos bons exemplos que ensinam muito sobre as responsabilidades que envolvem o trabalho coletivo. Uma pessoa admirável.

Também agradeço aos professores com que tive a sorte de conviver nesses mais de doze anos de UNESP. Em especial, quero reconhecer a importância dos professores membros do GAsPERR. Por mais que a pesquisa que se encerra neste doutorado tenha um único autor, seria descabido acreditar que os resultados aqui atingidos se devem a um trabalho individual. Pelo contrário, parte significativa dessa pesquisa só foi possível pelo trabalho em grupo, sobretudo, pela oportunidade que me foi concedida de integrar o projeto temático “Lógicas econômicas e práticas espaciais contemporâneas: cidades médias e consumo”. Por essa razão sou grato às professoras Maria Encarnação Beltrão Sposito e Eda Maria Goes e aos professores Eliseu Savério Sposito, Everaldo Santo Melazzo, Arthur Magon Whitaker, Nécio Turra Neto e Márcio José Catelan pelo trabalho sério e dedicado que alcança os alunos através de um ambiente de pesquisa altamente qualificado.

Além disso, agradeço aos colegas do GAsPERR, Danilo Alcântara, Felipe César, Natália Oliveira, Renata Sakurai, Cláudio Smaley, Gabriel Boraschi, Viviane Olivera, Flaviane dos Santos, Sérgio Moreno e tanto outros e outras que ao longo destes anos

dividiram atividades coletivas tais como trabalhos de campo, seminários e workshops permitindo aprender um pouco mais sobre geografia urbana com temas, pesquisas e perspectivas de análise diferentes.

Agradeço também ao pessoal do CEMESPP, em especial a todos e todas que quinzenalmente se reúnem para o debate de textos no grupo de leitura, pelo aprendizado e diálogos permanentes. Agradeço ao João V. Ferreira, João V. Pavoni, Bruna, Bruno Barcella, Victória Batista, Márcia Cardin, Victor Stoian e Ester, além dos que não lidam exatamente com a temática do mercado imobiliário, mas estão sempre presentes nas discussões Claudio Smaley e Paçoca.

Longe do Brasil, agradeço ao meu tutor no México o professor Dr. Emílio Pradilla Cobos por toda atenção, apoio, diálogo e aprendizado possível através dos encontros semanais nos seminários de teoria urbana, com sua leitura crítica e densa do urbano, da urbanização latino-americana e do papel do pesquisador em países da América Latina. Agradeço também a toda turma dos seminários de teoria urbana Jonathan, Elizabeth, Carlos, Ignacio e Paola pelos debates semanais e por dividir outros olhares, inquietações e reflexões.

Na reta final da pesquisa agradeço aos membros da banca do exame de qualificação desta Tese, a professora Maria Encarnação Beltrão Sposito e o professor Marcio José Catelan, pela leitura atenta e crítica deste trabalho, expondo os limites e problemas da análise até ali desenvolvida e, sobretudo, abrindo horizontes e permitindo avançar a partir de novas questões e desafios.

Também agradeço aos professores Daniel Sanfelici, Paulo César Xavier Pereira, Márcio José Catelan e Maria Encarnação Beltrão Sposito que gentilmente aceitaram o convite para compor a banca examinadora e debater os resultados desta Tese. Agradeço pela leitura cuidadosa e pelas contribuições críticas.

Gostaria de agradecer aos amigos com que pude compartilhar um cotidiano alegre e profundamente estimulante. Com eles, construímos vínculos capazes de constituir espaços de encontros diários, onde todo e qualquer assunto era possível, onde todo debate era bem vindo. Esses momentos, sem dúvida, colaboraram para estabelecer o ritmo de trabalho e permitiram a existência de uma vida que extrapolou os muros da universidade, os grupos de pesquisa ou a hora do café, estendendo-se

pelas noites nos bares, jantares, churrascos e festas, sempre carregados de boas conversas.

Começo agradecendo aos mais antigos, uma turma boa que já passou por aqui e hoje está espalhada pelo Brasil. Ao Wagner Amorim, desde os tempos da graduação um grande parceiro de pesquisa, amigo das conversas longas, indicações bibliográficas e piadas sem graça; à Edna Couto, mulher arretada, capaz de convencer a quem estivesse por perto de largar de fazer corpo mole e voltar a trabalhar com um único "eie"; à Aline Coimbra pela amizade marcada pelo cuidado e atenção, sem ela eu teria perdido ou esquecido a maior parte dos meus compromissos, reuniões e datas de envios de trabalho; ao Sidney Querino Jr., sempre gentil e disposto a ajudar; e ao André, o mais educado de todos nós. Também agradeço ao Ítalo Ribeiro, um ouvinte atento e crítico e, sobretudo, um amigo sincero; à Juliana Ribeiro (Graziela), pelos sorrisos, gentilezas e humanidade; e ao Rafael Catão, pelas conversas descontraídas.

Agradeço também ao povo do convívio cotidiano, a turma do café com mentira: ao Paçoca, remanescente da turma 50 da graduação, capitão do time da pós e pior batedor de pênalti da história recente da geografia prudentina; ao Bruno Barcella, sobrevivente das tardes de coleta e digitação de anúncios imobiliários em jornais empoeirados, companheiro de trabalhos de campo e a pessoa com o maior domínio de palco em um karaokê que eu conheço; ao Victor Stoian, pai do mentirismo dialético, pela boas e polêmicas conversas; à Marcia Cardim, pelas idas inusitadas aos cafés no meio da tarde "só para comer um docinho"; à Victória Batista, por seus exageros dramáticos que nos traz alegria e doses moderadas de loucura. Também agradeço aos novíssimos amigos Lorena, Zé, Carol e Ester uma gente cheia de vida, fruto das coisas boas da universidade.

Deixo também um agradecimento especial para a Débora Zamboni por toda a gentileza e receptividade, sempre disposta a ajudar com dados e campos na cidade de Ribeirão Preto. Também agradeço ao Gabriel Dyonísio, amigo dos tempos de colégio, a quem devo a capa desta tese. Um agradecimento especial também é devido aos amigos do "Time da pós" Jean, Du, Baltazar, Paçoca, Bruno, Manoel, Marcelo, Zé, Gustavo e Boraschi elenco campeão do intergeo do ano de 2017 e vice campeão da copa Luta de Classes em 2018.

No México gostaria de agradecer aos amigos com quem pude vivenciar momentos bonitos e inesquecíveis. Ao Randy e a Camila que me receberam e acolheram de modo muito gentil; à Monica Montalvo e sua personalidade contagiante e uma capacidade extraordinária de saber onde havia boas festas; à Mariana, a melhor companhia possível para tomar um Uber no estrangeiro, uma pessoa doce e de so fácil; e especialmente ao Otávio, pelas andanças pelas ruas da Cidade do México, conversas sinceras, cafés, viagens e uma infinidade de histórias e momentos especiais, uma vida boa que foi proporcionada por sua amizade.

Por fim, agradeço aos meus pais Irene e Audir pelo apoio incondicional, não me faltaram palavras de apoio ou gestos de carinho durante toda essa trajetória. Também agradeço à Melina e Carolina, ao Pablo, ao João Pedro, ao Lorenzo, pelos almoços barulhentos de domingo, conversas bem humoradas, vacilos do João e por toda vida que nos cerca. Agradeço também ao Décio, a Vanda e a Nayana pessoas lindas que me acolheram como parte da família. Agradeço por fim à Halita, pelos dias compartilhados, pelas boas histórias e por todo carinho, marcado por palavras cheias de lucidez, gestos afetuosos e ações carregadas de vida.

Sumário

Lista de Gráficos 13
Lista de Imagens 13
Lista de Mapas 13
Lista de Quadros 14
Lista de Figuras 14
Lista De Siglas 14
Resumo 15
Abstract 17
Introdução 18
Capítulo 1. A cidade e a urbanização contemporânea sob uma nova dinâmica imobiliária: limiares entre a escala local e os processos globais. 27
1.1. A escala da urbanização e as condições gerais de acumulação contemporâneas. 29
1.2. A escala das cidades e do mercado imobiliário. 38
1.3. A escala dos agentes e a incorporação imobiliária 46
Capítulo 2. Transformações espaciais e a produção imobiliária nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto. 54
2.1. Expansão territorial urbana e a estruturação das cidades de Londrina e Ribeirão Preto. 56
2.2. Cidades em negociação: transformações e permanências no circuito imobiliário local. 71
2.2.1. A ampliação da base de incidência das rendas fundiárias como elemento estruturador da cidade..... 73
2.2.2. A ampliação do mercado privado da moradia: as cidades médias na rota dos negócios dos grandes e médios grupos de construção e incorporação. 96
Capítulo 3. A valorização imobiliária como momento e mediação da circulação do capital no ambiente construído urbano. 108
3.1. A dinâmica dos preços imobiliários: a evolução diferencial e os patamares dos preços de terrenos urbanos em Londrina e Ribeirão Preto 110
3.2. O deslocamento e a distribuição espacial da valorização imobiliária no ambiente construído. 128
Capítulo 4. O alargamento dos contextos de circulação e valorização da propriedade imobiliária. 146
4.1. A reconfiguração da propriedade imobiliária e a emissão de títulos imobiliários..... 149

4.2. A estruturação de um mercado para a circulação de ativos imobiliários no Brasil a partir dos CRI. 155

4.3. Os novos contextos de circulação e valorização imobiliária a partir das emissões de CRI da CEF e dos investimentos do CCFGTS. 166

Capítulo 5. Urbanização, cidades médias e os espaços da financeirização. 175

5.1. A escala urbana e os contextos espaciais alargados de circulação da dívida imobiliária securitizada 177

5.2. Quem financia a habitação em Londrina e Ribeirão Preto? Considerações sobre a expansão do crédito imobiliário nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto. 185

5.3. Cidades financeirizadas: a captura da produção habitacional e a financeirização da dívida imobiliária. 190

Conclusões 210

Referências Bibliográficas 217

Anexos 227

Procedimentos de coleta e sistematização de dados 227

O banco de dados para análise do mercado imobiliário das cidades de Londrina e Ribeirão Preto. 227

Coleta e sistematização das informações referentes aos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI). 230

Organização e sistematização de informações associadas à produção habitacional nas cidades estudadas. 231

Trabalhos de campo e entrevistas realizadas. 232

Lista de Gráficos

Gráfico 1. Londrina. Lançamentos imobiliários verticais e residenciais das empresas A'Yoshii Engenharia e Plaenge empreendimentos. 2000 – 2017. 80
Gráfico 2. Ribeirão Preto. Lançamentos imobiliários residenciais das empresas Habiarte Barc e Copema Engenharia e Construções. 2000 – 2017..... 92
Gráfico 3. Londrina e Ribeirão Preto. Preços médios do m² de terrenos. 1974 a 2015. 114
Gráfico 4. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. Folha de Londrina. 1974, 1982, 1989. 118
Gráfico 5. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. A cidade. 1977, 1982, 1988..... 120
Gráfico 6. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. Folha de Londrina. 1995 e 2000..... 122
Gráfico 7. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. A cidade. 1995 e 2000**.**..... 123
Gráfico 8. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. Folha de Londrina. 2010 e 2015..... 125
Gráfico 9. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. A cidade. 2010 e 2015..... 126
Gráfico 10. Brasil. Número de Emissões e Total de valores emitidos. 2002 – 2016 163
Gráfico 11. Relação entre total de valores emitidos de CRI e investimentos em FGTS (em bilhões). 170
Gráfico 12. Londrina e Ribeirão Preto. Total de divida acumulada por financiamentos imobiliários. Dados deflacionados. 2000 a 2017. 187
Gráfico 13. Londrina. Participação bancário no total de financiamentos. 2011 - 2017 189
Gráfico 14. Ribeirão Preto. Participação bancário no total de financiamentos. 2011 - 2017 .. 190

Lista de Imagens

Imagem 1. Londrina. Gleba Palhano. 2015 75
Imagem 2. Ribeirão Preto. Avenida Professor João Fiusa. 2015. 84
Imagem 3. Ribeirão Preto. Empreendimento Mirante do Morro do Ypê. 93
Imagem 4. Ribeirão Preto. Empreendimento Giardino. 2009 94

Lista de Mapas

Mapa 1.Londrina e Ribeirão Preto. Localização nos estados do Paraná e de São Paulo 21
Mapa 2. Londrina. Gleba Palhano. Elementos Estruturadores. 64
Mapa 3. Ribeirão Preto. Setor Sul. Elementos da estrutura urbana. 66
Mapa 4. Londrina. Expansão da Malha urbana de Londrina. 1930 – 2013..... 69
Mapa 5. Ribeirão Preto. Expansão da malha urbana de Ribeirão Preto. 1856 – 2017. 70
Mapa 6. Londrina. Chefes de família com rendimento superior a 20 salários mínimos. 2000 e 2010..... 83
Mapa 7. Ribeirão Preto. Empreendimentos GDU. 88
Mapa 8. Ribeirão Preto. Chefes de família com rendimento superior a 20 salários mínimos. 2000 e 2010..... 96

Mapa 9. Londrina. Produção habitacional do Programa Minha Casa Minha Vida, área central, hipermercados e shopping centers. 2015 103
Mapa 10. Ribeirão Preto. Produção habitacional do Programa Minha Casa Minha Vida, área central, hipermercados e shopping centers. 2015 106
Mapa 11. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos. 1974, 1982 e 1989. 131
Mapa 12. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos. 1977, 1982 e 1988. 134
Mapa 13. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos. 1995 e 2000. 136
Mapa 14. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos. 1995 e 2000. 138
Mapa 15. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos. 2010 e 2015 140
Mapa 16. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos. 2010 e 2015.. 143
Mapa 17. Brasil. Cidades com imóveis lastreados da 203° emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização. 2011. 181
Mapa 18. São Paulo. Cidades com imóveis lastreados das séries 110° e 111° da Brazilian Securities Companhia de Securitização. 2014. 183
Mapa 19. Brasil. Cidades com imóveis lastreados da XXX emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização. 2015. 184
Mapa 20. Londrina. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. Cibrasec. 2001 – 2009. 196
Mapa 21. Ribeirão Preto. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. Cibrasec. 2006 – 2012. .. 199
Mapa 22. Londrina. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2011. 201
Mapa 23. Ribeirão Preto. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2011. 203
Mapa 24. Ribeirão Preto. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2014. 205
Mapa 25. Londrina. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2015. 207
Mapa 26. Ribeirão Preto. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2015. 208

Lista de Quadros

Quadro 1. Londrina. Descrição das emissões de CRIs. 2001 a 2009. CIBRASEC. 194
Quadro 2. Ribeirão Preto. Descrição das emissões de CRIs. 2006 a 2012. CIBRASEC. 197
Quadro 3. Londrina e Ribeirão Preto. Descrição das emissões de CRIs. 2011. 200
Quadro 4. Ribeirão Preto. Descrição das emissões de CRIs. 2014. 204
Quadro 5. Londrina e Ribeirão Preto. Descrição das emissões de CRIs. 2015. 206

Lista de Figuras

Figura 1. Etapas para a emissão de créditos imobiliários. 161

Lista De Siglas

ABECIP - Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário;
ANPEGE – Associação Nacional De Pós-Graduação Em Geografia;
BACEN – Banco Central do Brasil;
BNH – Banco Nacional da Habitação;
BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo
CAPES – Comissão De Aperfeiçoamento De Ensino Superior;
CEF – Caixa Econômica Federal;
CEMESPP – Centro De Estudos E Mapeamento De Exclusão Social Para Políticas Públicas;
COHAB – Companhia de Habitação;
CRI – Certificados de Recebíveis Imobiliários;
ENANPEGE – Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação em Geografia;
ENANPUR - Encontro Nacional Da Associação Nacional De Pós- Graduação E Pesquisa Em Planejamento Urbano E Regional;
ESTBAN - Estatística Bancária Mensal Por Município;
FCT – Faculdade De Ciência E Tecnologia;
FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço;
GASPERR – Grupo Acadêmico Sobre Produção Do Espaço E Redefinições Regionais;
GDU-RP – Grupo De Desenvolvimento Urbano De Ribeirão Preto;
IBGE – Instituto Brasileiro De Geografia E Estatística;
IGP – DI – Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna;
INPESPAR – Instituto Paranaense de Pesquisa e Desenvolvimento do Mercado Imobiliário e Condominial;
IPARDES - Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social; IPE/PR - Instituto de Previdência do Estado do Paraná;
PMCMV – Programa Minha Casa Minha Vida;
RECIME – Rede De Pesquisadores Sobre Cidades Médias;
SBPE - Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo;
SFH – Sistema Financeiro Habitacional;
SFI – Sistema Financeiro Imobiliário;
UNESP – Universidade Estadual Paulista.

Resumo

Nessa Tese analisamos a produção do espaço urbano e a dinâmica imobiliária em cidades médias brasileiras considerando as articulações entre, as transformações espaciais encadeadas pela produção imobiliária recente e os novos condicionantes da valorização imobiliária no Brasil. Elaborada a partir dos contextos histórico-geográficos específicos das cidades de Londrina/PR e Ribeirão Preto/SP busca evidenciar o conjunto de mudanças subjacentes à estrutura da propriedade fundiária associadas à ampliação da capacidade de investimentos de distintos agentes, através da criação de mecanismos e instrumentos financeiros cada vez mais sofisticados, para o controle de parcelas do solo urbano e de setores inteiros destas cidades. Considera o paulatino controle da terra urbana e o comando dos momentos de estruturação das cidades em sua interface com os vetores de valorização imobiliária e a crescente diferenciação socioespacial caracterizando o modo como a produção imobiliária amplia a extensão das bases de incidência das rendas fundiárias, promovendo uma produção cada vez mais seletiva e diferenciada dos espaços da habitação nestas cidades. Demonstramos como estas mediações com a escala local são fundamentais para qualificar o debate sobre as formas de apropriação da riqueza a partir da atividade imobiliária que tende a escapar de um circuito de valorização local e passa a incorporar conteúdos financeiros. Mostramos, assim, que a disseminação da lógica financeira por intermédio dos Certificados de Recebíveis Imobiliários enseja uma conformação particular do modo como o capital financeiro se espacializa no espaço concreto das cidades, evidenciando as especificidades contemporâneas do modo particular como estas dinâmicas capturam o espaço, instrumentalizando-o em favor da acumulação do capital.

Palavras Chave: Financeirização, Urbanização, Certificados de Recebíveis Imobiliários, Cidades Médias, Produção Habitacional, Londrina, Ribeirão Preto.

Abstract

In this thesis we analyze the production of urban space and real estate dynamics in Brazilian medium cities, considering the articulations between the spatial transformations linked by the recent real estate production and the new conditioners of real estate valuation in Brazil. Based on the specific historical-geographic contexts of the cities of Londrina/PR and Ribeirão Preto/SP, it seeks to highlight the set of changes underlying the structure of land ownership associated with the expansion of the investment capacity of different agents through the through the creation of increasingly sophisticated mechanisms and instruments to control parcels of urban land and entire sectors of these cities. It considers the gradual control of urban land and the command of the structuring moments of the cities in their interface with the real estate valuation vectors and the increasing socio-spatial differentiation characterizing the way in which the real estate production extends the extension of the bases of incidence of land rents, promoting a increasingly selective and differentiated production of housing spaces in these cities. We demonstrate how these mediations with the local scale are fundamental to qualify the debate on the ways of appropriating wealth from the real estate activity that tends to escape from a local valorization circuit and starts to incorporate financial contents. We show, therefore, that the dissemination of the financial logic through the Real Estate Receivables Certificates gives a particular conformation of the way in which financial capital is spatialized in the concrete space of cities, evidencing the contemporary specificities of the particular way in which these dynamics capture the space, instrumentalizing it in favor of capital accumulation.

Keywords: Financialization, Urbanization, Real Estate Receivables Certificates, Medium Cities, Housing Production, Londrina, Ribeirão Preto.

Introdução

Essa Tese tem como foco de análise a produção do espaço urbano e a dinâmica imobiliária em cidades médias brasileiras. Mais particularmente, pretende identificar tanto as transformações espaciais encadeadas pela produção imobiliária recente, quanto, apreender os novos contextos da valorização imobiliária no Brasil.

O fundamental desta abordagem busca em seus objetivos analisar a necessária articulação econômico-espacial de ações e agentes em diferentes escalas geográficas que tem recondicionado a produção do espaço urbano no Brasil. Está no centro deste debate a suposição de uma generalização das estratégias que tendem a tratar a propriedade como um ativo financeiro.

Desdobram-se deste debate uma necessária atenção para a redefinição dos vínculos existentes entre as diferentes composições de um circuito de valorização do capital intrínseco ao setor imobiliário (HAILA, 1988; ABRAMO, 1989; CHARNEY, 2001) que nas últimas décadas tem revelado um conjunto de transformações associadas à ampliação da capacidade de investimentos de distintos agentes, através da criação de mecanismos e instrumentos financeiros cada vez mais sofisticados para o controle de parcelas do solo urbano.

Neste sentido, nossa hipótese é a de que estes processos em curso, que recondicionam a produção do espaço no Brasil, devem ser apreendidos a partir da contradição entre as lógicas econômicas que criam mercados homogêneos de papéis lastreados em imóveis e sua dimensão espacial, resultantes da produção histórica de cidades concretas, portanto, heterogêneas e desiguais.

Em decorrência de uma maior concentração dos capitais que operam no setor da produção habitacional (SMOLKA, 1987b; ABRAMO, 1989) combinada à recente ampliação do mercado privado da habitação (SHIMBO, 2012; FIX, 2013; SANFELICI, 2013) e a estruturação de mercados primários e secundários para a circulação de títulos imobiliários (ROYER, 2009; ROLNIK, 2015; MELAZZO E ABREU, s/d) verificamos, neste trabalho, a produção de estruturas urbanas mais complexas, em termos das formas produzidas e de seus conteúdos (SPOSITO, 2004a; 2007).

Assim, é estabelecida uma nova interação entre processos locais e os processos globais de acumulação (PEREIRA, 2015) que sob o domínio das finanças atribuem uma

nova função histórica a um conjunto de agentes (bancos, empresas de securitização, fundos de investimentos etc.), as formas de investimento (tal como ações e títulos securitizados, por exemplo) e a crescente captura dos mais distintos setores da economia, tal como o setor imobiliário (GOTHAM, 2009; AALBERS, 2015).

Neste complexo jogo multiescalar se explicita, tal como destaca Pereira (2016), a contradição entre o uso urbano e a negação da cidade pela destruição do espaço, subordinado paulatinamente ao cálculo capitalista. Deste modo, a securitização das dívidas imobiliárias, ao inscrever-se na trajetória recente do mercado de títulos e papeis com lastro no imobiliário, exige uma análise que seja capaz de conjugar os processos locais associados à produção da cidade e processos globais relacionados à circulação de ativos econômicos no mercado de capitais.

Portanto, os desafios assumidos por esta pesquisa implicam na compreensão do modo como a financeirização do espaço "se encaixa" no processo de produção das cidades. Exigindo constituir mediações analíticas para a interpretação destas mudanças da cidade e da urbanização contemporânea através desta nova dinâmica do imobiliário e dos diferentes agentes que a compõe, em sua desigual capacidade de produzir um espaço econômico adequado para a extração de rendas imobiliárias e fundiárias.

Estes condicionantes tendem a compor uma lógica organizacional que estabelece uma paulatina transformação da propriedade fundiária em um ativo de valor. Deste modo, defendemos a tese de que as transformações, que modelam a condição com que a propriedade imobiliária se realiza no presente, respondem a profundas mudanças nos modos de produzir e capturar as rendas da terra, transformando consequentemente a produção das cidades.

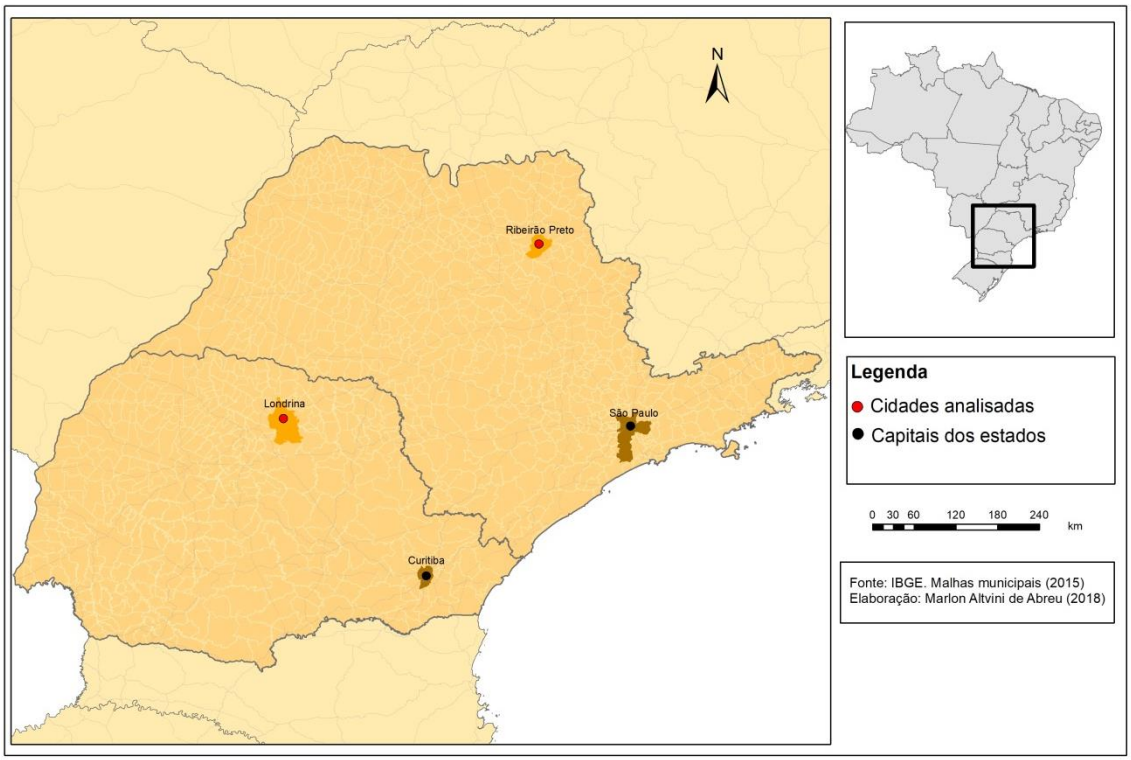
Defendemos, portanto, que não basta o debate da financeirização do setor imobiliário apenas sob a mirada da constituição de um mercado global de capitais para a transação de ativos (Klink e Barcelos, 2017). Sua compreensão deve transpor (sem prescindir) a esfera dos agentes ou dos arranjos regulatórios que legitimam sua ação. A correta apreensão da financeirização do espaço exige adentrar no espaço concreto da cidade. Uma abordagem da crescente hegemonia das finanças no setor imobiliário não pode prescindir, por isso, de uma análise particular do modo como estas

dinâmicas capturam o espaço, instrumentalizando-o em favor da acumulação do capital (PEREIRA, 2015).

Para tanto, esta pesquisa se desenvolve através da análise de contextos histórico-geográficos específicos. Isto é, aqueles associados às cidades médias brasileiras, em particular às cidades de Londrina/PR e Ribeirão Preto/SP (Mapa 1).

Londrina e Ribeirão Preto são duas cidades médias, sendo a primeira localizada no norte do Estado do Paraná e a segunda localizada no noroeste do Estado de São Paulo. A cidade de Londrina está localizada a 381 km da capital Curitiba e de acordo com a última estimativa do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, possui 563.943 habitantes (IBGE, 2018). A cidade de Ribeirão Preto está localizada a uma distância de 315 km da capital do estado, a cidade de São Paulo, com estimativa populacional do IBGE, no ano de 2018, de 694.534 habitantes.

Mapa 1.Londrina e Ribeirão Preto. Localização nos estados do Paraná e de São Paulo



A partir dos exemplos concretos destas cidades busca-se apreender os processos em andamento, produzidos em suas múltiplas escalas (mudanças no mercado imobiliário brasileiro), considerando nesta abordagem um conjunto de

relações sociais que envolvem proprietários do solo e um circuito especializado de agentes, cujas ações dirigem-se ao esforço permanente de mercantilização do espaço, através do parcelamento seletivo do solo, da comercialização de empreendimentos imobiliários (HAILA, 1988; MELAZZO, 2013) e de sua articulação aos circuitos das finanças.

A escolha destas cidades e de um estudo que considere a comparação como modo de conduzir o pensamento nos permite estabelecer parâmetros, observar particularidades essencialmente empíricas e constatar como é que processos mais amplos se estruturam de um modo diferente e seletivo em cada cidade. Não se trata, portanto, de análises que pensem estas cidades como "estudos de caso", mas sim, as percebem através de um movimento do pensamento entre o geral, o particular e o singular.

Assim, ao tratar de realidades urbanas que não têm sido o foco mais convencional dos estudos que abordam esta relação entre finanças e dinâmicas imobiliárias (na maioria dos casos as pesquisas voltadas à temática da financeirização do setor imobiliário centram suas análises em metrópoles ou em regiões metropolitana) almejamos avançar na compreensão do modo como dinâmicas que são parte de um processo maior se consubstanciam, através de suas tendências gerais em diferentes condições socioespaciais.

A opção de estudar as cidades de Londrina e Ribeirão Preto não está, portanto, engajada em um entendimento que busca apreender o modo como processos, que se encontram avançados nas metrópoles, ocorrem em cidades com dimensões menores e menos complexas. Na verdade, o debate aqui desenvolvido preocupa-se em tornar mais ampla a leitura destes processos, ou seja, perceber através de uma economia política da cidade articulada à economia política da urbanização (SANTOS, 2009), as transformações recentes que tem acompanhado a estrutura dos mercados imobiliários no Brasil.

Neste esforço de análise são valorizadas as circunstâncias que, de um lado, potencializam em cada uma destas cidades a ação coordenada e a capacidade que empresas locais de construção e incorporação imobiliária têm apresentado de capturar setores geográficos inteiros para a realização de grandes projetos imobiliários e, de

outro, na ampliação do mercado privado da habitação, resultante da produção de empreendimentos imobiliários voltados, também, aos segmentos de média e baixa renda.

Estas particularidades alinham-se à identificação de traços gerais que se encontram relacionados à evolução dos instrumentos e produtos financeiros que passam a integrar as formas de investimento no setor imobiliário. O alcance e o potencial atingido por novos produtos financeiros têm se constituído como um nexo fundamental para a análise entre o capital financeiro e o capital imobiliário, ao proporcionar que a propriedade imobiliária, enquanto um ativo físico, com baixa liquidez e elevado custo de transação, assuma características menos rígidas, próprias de um ativo financeiro, com elevada liquidez (PAIVA, 2007; GOTHAM 2009).

A partir destas proposições, a presente discussão busca contextualizar, através dos Certificados de Recebíveis Imobiliários, o modo como as emissões de títulos imobiliários tem, através de seus instrumentos e produtos financeiros, promovido uma paulatina conversão de contratos de empréstimos habitacionais, sobretudo em um valor mobiliário ou, em outras palavras, que promove a transformação de expectativas de rendimentos oriundos do financiamento imobiliário e/ou de fluxos de rendimentos de base imobiliária em títulos capazes de serem transacionados em mercados acionários, um processo que é designado pelo termo securitização (MELAZZO e ABREU, s/d).

Os capítulos da tese.

Para além desta introdução e das conclusões a estrutura elaborada para esta Tese conta com uma divisão de cinco capítulos pensados com a finalidade de responder aos objetivos inicialmente estabelecidos frente às principais questões e dimensões associadas à cidade, ao urbano e à dinâmica imobiliária contemporânea.

Neste sentido, no **Capitulo 1** é desenvolvido o arcabouço teórico-analítico utilizado para amparar a abordagem em torno da relação entre o processo de acumulação do capital e o ambiente construído urbano. Esta discussão busca estabelecer as relações entre a urbanização e a acumulação do capital; a cidade e o

mercado imobiliário; os agentes da produção do espaço e o capital incorporador, demarcando o papel que cumpre a teoria da renda da terra na coordenação dos investimentos capitalistas no espaço geográfico para a compreensão dos processos e lógicas da produção da cidade e dos agentes do desenvolvimento imobiliário na atualidade.

No **Capítulo 2** reside o debate em torno das transformações subjacentes à estrutura da propriedade fundiária das cidades de Londrina e Ribeirão Preto através de uma abordagem que reconheça o crescente controle da terra urbana e o comando dos momentos de estruturação das cidades, em sua interface com os agentes e produtos do setor imobiliário. Neste debate desenvolvemos uma abordagem que pretendeu ser capaz de identificar as transformações históricas da produção da cidade e dos agentes do setor imobiliário de Londrina e Ribeirão Preto, considerando o paulatino controle da terra urbana e o comando dos momentos de estruturação das cidades em sua interface com os vetores de valorização imobiliária e a crescente diferenciação socioespacial. Além disso, caracteriza o modo como a produção imobiliária amplia a extensão das bases de incidência das rendas fundiárias promovendo uma produção cada vez mais seletiva e diferenciada dos espaços de residência destas cidades.

No **Capitulo 3**, aprofundando o debate realizado no capítulo anterior, debatemos as transformações no mercado imobiliário das cidades de Londrina e Ribeirão Preto, considerando a evolução dos preços imobiliários dentro de uma série histórica que abarca registros desde a década de 1970, chegando ao ano de 2015[1]. Esta análise posiciona a dinâmica do mercado imobiliário das cidades analisadas considerando os preços de oferta para terrenos com a finalidade de evidenciar as mudanças associadas à localização e aos patamares de preços ofertados. São, assim, identificadas as conexões entre os momentos de estruturação das cidades e as lógicas de valorização do espaço.

Almejando estabelecer uma intersecção entre as mudanças na localização dos maiores e menores preços da terra urbana em sua relação com o movimento que produz e redefinem formas de captura das rendas da terra, o capítulo avança no debate em torno das estratégias desempenhadas pelos agentes imobiliários e das

[1] Nos anexos encontram-se detalhados os procedimentos de coleta e sistematização das bases de dados utilizadas para a análise dos preços imobiliários e demais dados utilizados ao longo deste trabalho.

lógicas de valorização da cidade em torno da propriedade fundiária urbana em suas continuidades e rupturas.

Esta centralidade ocupada pela propriedade da terra nos negócios imobiliários é retomada no **Capítulo 4**. Em sua elaboração buscou-se estabelecer as mediações analíticas necessárias para qualificar a complexificação das formas de apropriação da riqueza a partir da atividade imobiliária que escapa, mas, não rompe com um circuito de valorização local e passa a incorporar conteúdos financeiros conduzidos a partir de outras escalas e, portanto, de outros agentes. Neste sentido, o capítulo aborda o papel exercido pelo Estado na legitimação do processo de acumulação através de uma estrutura institucional, condizente com a criação do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), que é capaz de criar novos mercados de valores mobiliários garantidos pelo lastro no imobiliário, que conectam o financiamento imobiliário com mercados de capitais mais amplos.

A securitização de ativos imobiliários é compreendida aqui como crucial para o debate sobre os nexos fundamentais da aproximação entre o capital financeiro e o capital imobiliário, que estabelecem os mecanismos que transformam um ativo físico, com baixa liquidez e elevado custo de transação, para que assumam características menos rígidas, próprias de um ativo financeiro, com elevada liquidez (PAIVA, 2007; GOTHAM, 2009). Assim, o capítulo avança almejando compreender a evolução e extensão abarcada por estes novos produtos concebidos para estreitar estes vínculos entre mercados de capitais e a atividade imobiliária. Os Certificados de Recebíveis Imobiliários passam a ocupar um papel fundamental na produção de um espaço econômico adequado para a extração de rendas imobiliárias e fundiárias.

No **Capítulo 5** a potência destes mecanismos financeiros é retomada a partir de uma abordagem que posiciona a crescente hegemonia das finanças no setor imobiliário a uma análise do modo particular como estas dinâmicas capturam o espaço, instrumentalizando-o em favor da acumulação do capital.

A disseminação da lógica financeira, por intermédio dos CRI, enseja nesta discussão a conformação de uma nova espacialidade do capital financeiro, que em sua conexão com o mercado imobiliário e com suas várias conexões com diferentes estratos da rede urbana extrapolam a escala metropolitana e assumem em sua

extensão a escala da rede urbana. Neste movimento de escalas, integra distintas cidades, nas mais diferentes situações geográficas e conecta, junto à hegemonia das finanças, diferentes lugares, fazendo circular o capital, elevando as bases sobre as quais serão produzidas e apropriadas as rendas imobiliárias através da produção da cidade à escala urbana.

Capítulo 1. A cidade e a urbanização contemporânea sob uma nova dinâmica imobiliária: limiares entre a escala local e os processos globais.

As mediações teóricas elaboradas por David Harvey (1995; 2011; 2013) entre uma interpretação da teoria da renda da terra em seu processo de transformação contemporâneo e a maneira concreta como as cidades são produzidas no capitalismo, enquadram nossa abordagem e argumentação em torno da relação entre o processo de acumulação do capital e o ambiente construído, delas derivam os nexos explicativos para uma primeira aproximação da compreensão do processo urbano e do desenvolvimento imobiliário na atualidade.

Esta relação entre o processo de acumulação e o ambiente construído, que ganha particular interesse no presente capítulo, tem como objetivo capturar em um mesmo voo do pensamento as determinações histórico-concretas que circunstanciam a influência e a importância das estruturas financeiras contemporâneas (públicas e privadas) e da propriedade imobiliária na atração e fixação do capital para o desenvolvimento urbano e a produção da cidade.

Deste modo, adquire importância nesta discussão dois aspectos elaborados por Harvey (1978, 2011) voltados à compreensão das condições necessárias e suficientes para a construção do ambiente construído através da materialização de fluxos de investimento e das contradições inerentes a esse processo. O primeiro deles encontra-se atrelado ao modo como a produção do espaço em geral, e da urbanização em particular, tornaram-se um grande negócio do capitalismo; um segundo aspecto está associado às implicações da realização de novas geografias da acumulação do capital na crescente aproximação dos mercados financeiros e da produção habitacional.

Estes dois aspectos conduziram nossos esforços para elaboração da abordagem apresentada na sequência desta breve introdução e serão tomados como pano de fundo e encaminhamento teórico no conjunto de toda esta tese. Para o presente capítulo são desenvolvidas algumas mediações escalares que visam conduzir nossa discussão ao longo de todo este trabalho; dividido em três subcapítulos, busca estabelecer as relações entre: 1) a urbanização contemporânea e a acumulação do capital; 2) a cidade e o mercado imobiliário; 3) os agentes da produção do espaço e o capital incorporador.

1.1. A escala da urbanização e as condições gerais de acumulação contemporâneas.

Tendo a fixidez como peculiaridade distintiva, o ambiente construído aparece como um mosaico de espaços edificados que, sendo produto histórico, é construído e transformado no capitalismo sob uma mesma lógica que tende paulatinamente, não sem suas próprias contradições, a reduzir todos os seus elementos a uma mesma forma mercadoria. Esta especificidade designa em seus traços contemporâneos os enlaces constitutivos de um complexo arranjo que toma a forma espacial sob as contradições da acumulação e circulação do capital.

Em linhas gerais, como explica Harvey (1995; 2013), a teoria da acumulação do capital elaborada por Marx compreende no processo de produção e realização de mercadorias o imperativo mais importante, ou a força motriz, do capitalismo enquanto modo de produção e formação social[2]. É o processo de acumulação de capital que forja as condições necessárias para que o dinheiro seja permanentemente enviado em busca de mais dinheiro[3]. À medida que o capital flui, busca reunir as condições necessárias para realizar o valor agregado pela produção no mercado e capturar (e distribuir) o excedente gerado pelo processo de trabalho[4]. Este excedente, que nas mãos do capitalista toma a forma de mais-valia, reinicia um novo fluxo de

[2] As relações entre modo de produção e formação social são abordadas em Santos (2005) que os compreende em sua especificidade histórica e espacial. O modo de produção é assim percebido como a unidade entre a produção propriamente dita, a circulação, distribuição e consumo de mercadorias, que se fazem concretamente a partir de uma base territorial historicamente definida. A formação social por sua vez, reúne os conteúdos associados ao modo de produção como totalidade concreta que resume uma forma particular de organização do processo produtivo, mas, também expressa uma totalidade abstrata, relacionada, em linhas gerais, às formas de consciência, estrutura de classes e realização espacial.

[3] No curso da acumulação do capital, explica Marx (2011), o ponto de partida do dinheiro é posto como ponto de retorno e o ponto de retorno, como ponto de partida. Tomando o exemplo destacado no Grundisse podemos observar esse movimento com início da ação do capitalista, que possuindo uma dada quantia de dinheiro efetua a troca pelas condições de produção, produz, valoriza o produto, isto é, transforma-o em dinheiro e reinicia o processo novamente. "A circulação do capital se reacende em si mesma incessantemente, separa-se em seus diferentes momentos e é um *perpetuum móbile*" (Marx, 2011, 688).

[4] De maneira geral, poderíamos posicionar a racionalidade por detrás dos ganhos com origem na produção e realização de mercadoria (a mais-valia) tanto pelo aumento da jornada de trabalho (mais-valia absoluta) quanto nos ganhos de produtividade das empresas a partir da reorganização do processo de trabalho (valor excedente relativo). O motor dessas revoluções contínuas voltadas à produtividade crescente do trabalho encontra na competição entre capitalistas (nas leis coercitivas da concorrência) o esforço permanente de obter ganhos superiores a media social (HARVEY, 1978).

investimento e produção, ou seja, cumpre-se enquanto reprodução ampliada do capital.

O capital, todavia, não pode circular ou acumular-se sem profundas implicações espaciais. Este movimento tem no ambiente construído a base dos processos produtivos, de troca e de consumo. É desiderato do capital que sua circulação deva ocorrer sem obstáculos que prejudiquem as taxas de retorno dos investimentos, exigindo, assim, a construção de infraestruturas e um espaço produzido compatível com as necessidades próprias da acumulação.

Portanto, os processos de acumulação não existem fora dos mais diferentes e diversificados contextos geográficos, responsáveis tanto pela concentração de dinheiro-capital, meios de produção e força de trabalho numa determinada localização, quanto por sustentar sua natureza inevitavelmente expansiva, e, portanto, coativo à produção constante de novos espaços urbanos e novas relações espaciais.

O ambiente construído deve ser considerado, assim, como representação e condição de existência da acumulação capitalista. A relação entre formação social e espaço, analiticamente conjugada pela categoria de formação socioespacial elaborada por Santos (1977; 2005) [5], em sua interdependência projeta sob as diferentes formas geográficas a capacidade de transformação espacial empregada por um determinado modo de produção em sua abrangência histórica ou em um de seus momentos[6].

Deste modo, ao situarmos nosso debate sob a especificidade da formação social capitalista nos remetemos consequentemente à produção de uma configuração espacial específica, cuja existência procede da intencionalidade de reduzir os conteúdos de todos os aspectos materiais e usos do ambiente construído (e da cidade) ao imperativo da acumulação e circulação do capital, que emerge no presente pela extensão da forma mercadoria (HARVEY, 2013).

[5] Nos textos de 1977, 1978 e 1996 Milton Santos desenvolve o conceito de formação socioespacial, no entanto, para esta passagem optamos em seguir o texto de 2005 por fazemos referência à relação entre formação social e espaço, na medida em que a discussão da construção teórica do conceito de formação socioespacial não faz parte do escopo deste trabalho.

[6] Como afirma Milton Santos (2005): "Modo de produção, formação social, espaço – essas três categorias são interdependentes. Todos os processos que, juntos formam o modo de produção (produção propriamente dita, circulação, distribuição, consumo) são histórica e espacialmente determinados num movimento de conjunto, e isto através da formação social".

A consequência deste empenho tem sido uma tendência inexorável do mundo do capital de produzir uma compressão do tempo-espaço (HARVEY, 2005; 2011) em que o ambiente construído é permanentemente produzido como fração de uma totalidade que exprime em sua atualidade histórica (aquela produzida no capitalismo) a relação entre uma unidade contraditória do capital que circula como processo e fluxo, de um lado, e imobiliza-se em diferentes formas materiais, de outro.

Nestas relações as formas espaciais não podem ser compreendidas como objetos inanimados, como coisas em si, ou como um receptáculo onde o processo social se desenvolve. As formas espaciais contêm em sua materialidade os processos sociais, do mesmo modo que os processos sociais são inerentemente espaciais.

Portanto, o espaço produzido pelo capital não é meramente um produto passivo. A construção de grandes avenidas, complexos viários, redes de comunicação e transferência de dados e toda uma coleção de infraestruturas que permitam tanto o suporte e a realização local do valor quanto da reprodução da força de trabalho pela produção de bens de uso coletivo e da habitação, devem ser compreendidos "dentro da órbita da circulação do capital" (HARVEY, 2013, p.359), visto que sem uma estrutura espacial adequada à acumulação, as relações sociais de produção não poderiam "se estabelecer (com todas as suas contradições) na paisagem física de maneira que em geral apoia a acumulação" (HARVEY, 2013, p. 359).

Assim, Harvey (1978; 2011; 2013) reconhece que o ambiente construído assume uma condição essencial tanto como um meio fundamental para a absorção do excedente de capital e de trabalho quanto para a realização do processo de produção e, portanto, para a geração da mais-valia.

Todavia, este fluxo contínuo de valor que ao longo do processo de produção e realização de mercadorias atravessa diferentes momentos de uma forma material para outra e possui implicações diretas na criação de um ambiente construído para servir como uma infraestrutura física para que o processo de produção e circulação de mercadorias seja completo, tende a, no longo prazo, estabelecer limites e entraves à acumulação. As redes e infraestruturas herdadas do passado podem constituir uma série de obstáculos à própria produção e circulação do capital, conduzindo à impossibilidade de reinvestimento.

> Assim, o capital passa a ser representado na forma de uma paisagem física criada à sua própria imagem, criada como valor de uso, acentuando a acumulação progressiva do capital numa escala expansível. A paisagem geográfica abrangida pelo capital fixo e imobilizado, é tanto uma glória coroada do desenvolvimento do capital passado, como uma prisão inibidora do progresso adicional da acumulação, pois a própria construção dessa paisagem é antitética em relação à "derrubada das barreiras espaciais" e, no fim, até à "anulação do espaço pelo tempo". (HARVEY, 1995, p. 53).

Deste modo, no plano da acumulação há o imperativo de uma progressiva centralização do capital[7], exigindo a expansão geográfica (por exemplo, a partir de novos mercados, redes de transporte e comunicação, cidades etc.) e condicionando a construção das cidades como uma das bases para que se realize a continuidade deste fluxo, condição primária da existência do capital, seja como capital fixo que potencializa as formas de produção e circulação, seja como meio de reprodução absorvendo os excessos de capital[8].

A incessante reestruturação espacial, decorrente deste processo contingente e volátil, é fortuita da permanente mobilidade e necessidade de negociar um "caminho de ponta" entre a preservação das estruturas espaciais fixas, que sustentaram e apoiaram investimentos de capital no passado e sua destruição sob a finalidade de criar novas oportunidades de investimento (HARVEY, 1978; GOTHAM, 2006). Como resultado, de acordo com Harvey (1995), testemunhamos uma luta perpétua, onde o "capitalismo constrói uma paisagem física adequada à sua própria condição em um momento particular, para posteriormente destruí-la, geralmente no decorrer de uma crise". (HARVEY, 1995, p.54) [9].

[7] A centralização do capital, aqui retomada em sua dimensão espacial, condiz ao processo derivado da crescente aglomeração de infraestruturas, meios de produção e força de trabalho e a generalização da concorrência entre diferentes regiões ou cidades em torno da atração de capitais e investimentos. Sua compreensão está na base do debate elaborado por Harvey (2015) em torno da produção do espaço e o desenvolvimento geográfico desigual.

[8] A superação dos limites geográficos da acumulação comporta uma estreita inspiração na tendência do capital de eliminar as barreiras espaciais e temporais à realização dos valores, como desenvolvido por Marx (2011), explicitando a finalidade de reduzir o tempo de produção e comercialização de mercadorias. O tempo envolvido na produção de mercadorias, transportando-as para o mercado e realizando-as pelo lucro produzido posicionam, portanto, os principais obstáculos à acumulação.

[9] Estes problemas associados ao tempo apresentam um peso cada vez menor na limitação da mobilidade geográfica do capitalismo. Isso não quer dizer, todavia, que as diferenças geográficas não são mais importantes. Precisamente ao contrário: "o capital altamente móvel presta muita atenção até

Nos dias de hoje, já nos advertia Santos (1988), a necessidade da acumulação se acirrou como certamente jamais visto em período anterior na história, exigindo a criação de um ambiente construído para servir como uma infraestrutura física não apenas à produção, mas, sobretudo, à circulação de mercadorias. A importância fundamental da circulação encontra razão pelo fato "de que o produto se internacionalizou e, por conseguinte, tem de ser distribuído através de todo mundo sem respeito às fronteiras nem às distâncias" e conclui que quem "menos tem poder de movimento mais depressa vê desvalorizar-se seu produto e seu meio de trabalho" (SANTOS, 1988, p. 78-79).

A crescente divisão territorial do trabalho expressa entre empresas e pela formação de redes de cidades, que entrelaçam e conectam diferentes lugares, dotam de maior conectividade o território por meio de transportes eficientes e sistemas de comunicação (HARVEY, 1978; SANTOS, 1988). A configuração e a organização dos espaços urbanos desdobradas desta estreita relação com as necessidades e estratégias da acumulação do capital, apresentam-se cada vez mais coerentes com os espaços da produção e das estruturas espaciais construídas para a circulação e reinvestimento do capital.

A urbanização, sobretudo, após a década de 1980 quando se torna global, emerge como meio fundamental para absorção do excedente de capital e de trabalho, arcando não mais apenas com uma função particular na dinâmica da acumulação, estreita ao processo produtivo, mas, estendida à escala geográfica que toma a produção do espaço tornado parte integrante da dinâmica da acumulação.

> A produção do espaço em geral e da urbanização em particular tornou-se um grande negócio no capitalismo. É um dos principais meios de absorver os excessos de capital. Uma proporção significativa da força de trabalho total global é empregada na construção e manutenção do ambiente edificado. Grandes quantidades de capitais associados, geralmente mobilizados sob a forma de empréstimos a longo prazo, são postos em movimento no processo de desenvolvimento urbano (HARVEY, 2011, p. 137).

---

mesmo nas pequenas diferenças nos custos locais porque geram lucros elevados" (HARVEY, 2011, p. 133).

Deste modo, ao posicionar nossas atenções no processo de urbanização em sua relação com a acumulação do capital, almejamos compreender não apenas o processo de produção (por exemplo, da organização do trabalho e do capital), mas também, a relevância do ambiente construído tanto em virtude das funções exercidas para a manutenção dos fluxos de mercadorias, quanto pela racionalidade mesma que promove a produção das cidades, criadas e produzidas para que estes movimentos ocorram (HARVEY, 2014).

Nesta abordagem nosso debate coincide aos argumentos de Anne Haila (1988; 1990), Kevin Gotham (2006; 2009) e o próprio Harvey (1978; 2013), reconhecendo no ambiente construído um circuito particular aos investimentos em terrenos, imóveis e habitação, conduzido e organizado por redes de agentes (formado por empresas de construção e incorporação, agentes financeiros, poder público e proprietários fundiários), por estratégias e condutas econômicas que projetam interesses de ganhos através da transformação dos usos do espaço e por políticas públicas, responsáveis por regulamentar e instrumentalizar a ação econômica, denominado por Harvey (1978) como um circuito secundário.

O entendimento aqui desenvolvido para estes processos coloca-nos defronte a reunião de questões alusivas à origem e à natureza dos fluxos de capital que potencializam a produção do ambiente construído em geral e a produção habitacional em particular. Como destacam Brett Christophers (2010) e Harvey (2014) o ambiente construído encerra, por suas especificidades, um agrupamento de investimentos de capital em ativos concretos e fixos, que demandam elevadas quantias monetárias e com um ciclo de reprodução longo, exigindo um funcionamento e uma combinação eficiente por parte das instituições financeiras e estatais que controlam a produção e a distribuição de crédito.

Esta perspectiva nos oferece um entendimento das relações econômicas derivadas da produção da cidade através de um circuito autônomo de capitais inseridos em sua produção. Com ela, nos afastamos, em parte, da elaboração teórica de Harvey (1978) em torno dos investimentos no setor imobiliário orientados pelo transbordamento dos ganhos excedentes no setor produtivo para o ambiente construído (associado a padrões de investimento urbano impulsionado pelos ditames,

relacionados à crise ou não, do capital produtivo) [10], valorizando, todavia, o argumento que o circuito secundário possui uma dinâmica intrínseca ao invés de ser acionado externamente por este transbordamento do investimento de capital entre diferentes circuitos de acumulação.

Esta dinâmica intrínseca ao circuito secundário, como debatem Charney (2001) e Haila (1988), caracteriza formas de investimento e mobilidade do capital e conduz a que seja atribuída relevância a agentes que tem na cidade um artifício e uma condição de investimento.

> Se os capitalistas da produção puderem adquirir os valores de uso anexados ao capital incorporado na terra em uma base de "remuneração por serviço" ou em uma base anual, eles poderão mudar facilmente as localizações sem incorrer nos enormes ônus da desvalorização. Por isso será vantajoso para eles se o capital incorporado na terra for propriedade de alguma outra pessoa. Essa vantagem – que se aplica a todos os outros agentes econômicos (comerciantes, financistas e até mesmo trabalhadores) – é conseguida quando o capital total circula pelo ambiente construído como um "capital fixo de um tipo autônomo". O princípio geral da ação é o seguinte: tanto o capital quanto o trabalho podem se tornar mais geograficamente móveis, contanto que se congele uma porção do capital social total estabelecido (HARVEY, 2013, p. 503).

A composição destas estruturas de investimento e a relação destas com a atividade imobiliária e os produtos financeiros dela decorrente posicionam um importante recorte escalar, responsável por estabelecer a posição e o papel desempenhados pelo Estado e pelo estatuto jurídico atrelado à propriedade fundiária em sua produção e crescente conversão em um ativo financeira, tal como posposto por Harvey (2013) e retomada por Haila (1988; 1990), Gotham (2006; 2009) e Christophers (2010).

[10] Reconhecemos, assim, ao concordar com Brett Christophers (2010), que esta teoria (da migração de capitais do setor produtivo ao imobiliário), em seu esforço de abstração, possui significativa relevância contemporânea, sobretudo, por atrelar uma força explicativa na teoria das crises ao processo de urbanização, tornando-se, assim, altamente atrativa e persuasiva. Todavia, dado o enfoque de nossa pesquisa, delimitada a uma realidade particular, percebida no contexto de urbanização de cidades latino americanas, não nos colocamos totalmente convencidos que este encaminhamento teórico – analítico seja o mais adequado para a construção de nossa abordagem.

A análise do circuito secundário deve, por isso, prezar por um exame que seja capaz de considerar, em suas contradições, a constituição, de um lado, do investimento intrínseco ao setor imobiliário, observando, suas características que, por definição, apontam para a produção de mercadorias espacialmente fixas, relativamente duráveis, com alto custo para sua produção e aquisição e que são consumidas no local em que são produzidas. Por outro, esta análise deve considerar as especificidades contemporâneas de um capital abstrato e nômade, tal como debate Gotham (2009).

> Na medida do possível, o capital busca erradicar as peculiaridades locais e colocar distinções que caracterizam a compra e venda de commodities e, assim, eliminam as barreiras espaciais à circulação do capital. É essa dualidade, ou contradição inerente, entre propriedades imobilizada e capital móvel que define a urbanização capitalista moderna e o desenvolvimento desigual (GOTHAM, 2009, p. 359, tradução nossa) [11].

Este debate, tal como veremos adiante, coincide em grande medida com um conjunto amplo de pesquisas que, retomando as ideias de Harvey (1995), argumentam que o crescimento urbano deslocasse de uma expressão estritamente integrada às necessidades dos produtores industriais e passa a incorporar o poder do capital financeiro sobre a totalidade do processo de produção.

As finanças em si não são uma novidade. Sua inserção e importância na produção das cidades abarcam uma longa trajetória história (PRADILLA, 2009; 2013) [12]. O que é novo e característico em nossa época é a capacidade do mercado financeiro de desenvolver instrumentos de enorme complexidade que permitam, tal como

[11] As far as possible, capital seeks to eradicate local peculiarities and place distinctions that characterize the buying and selling of commodities and thereby eliminate the spatial barriers to the circulation of capital. It is this duality, or inherent contradiction, between immobile roperties and mobile capital that defines modern capitalist urbanization and uneven development (Gotham, 2009, p. 359).

[12] Observando o surgimento e crescimento desta fração do capital em suas transformações e progressivo ganho de importância Pradilla (2009; 2013) destaca que desde sua formação no final do século XIX, mediante a fusão do capital bancário com o capital industrial, o capital financeiro vem ampliando sua influência e poder na economia em geral e, em particular, convertendo-se em uma fração dominante nos nexos entre economia e urbanização. A coincidência entre finanças e urbanização na América Latina demarca, como afirma Pradilla (2009), conformam vínculos desde o final do século XIX e inicio do século XX mediante o impulso promovido através do financiamento estrangeiro para a construção de infraestrutura ferroviária, aprofundando o fluxo de pessoas e mercadorias no território e amplificando a estrutura urbana a partir de um profundo movimento de criação de novas cidades em toda a região.

defendem Sassen (2015) e Leyshen e Thirft (2007), securitizar fluxos de renda junto a títulos financeiros que circulam em mercados especializados de investimento.

> Enquanto o negócio do sistema bancário tradicional é vender o dinheiro que o banco tem, o do setor financeiro é vender algo que não tem. Para fazer isso, o sistema financeiro precisa invadir – isto é, securitizar – setores não financeiros e obter seu material (SASSEN, 2015, p. 18).

Aos objetivos desta Tese, importa perceber como esta racionalidade tende a desempenhar um esforço permanente de mobilizar todo e qualquer objeto imobiliário potencialmente mobilizável, transformando em um ativo de valor capaz de circular no mercado de capitais. A financeirização, como argumentam Gotham (2009) e Aalbers (2015), enquanto um padrão de acumulação em que a lucratividade ocorre através de canais financeiros (e não apenas por meio da produção e realização de mercadorias), confere função histórica a um conjunto de novos agentes (bancos, empresas de securitização, fundos de investimentos etc.), novas ferramentas de investimento (tal como ações e títulos securitizados, por exemplo) e a crescente captura do Estado e dos mais distintos setores da economia, tal como o setor imobiliário[13].

A configuração espacial que se desdobra destes mecanismos e estratégias desenvolvidos pelo capitalismo coloca o processo de urbanização em outro patamar, que é um patamar da urbanização do espaço. Alargando os contextos de valorização do capital e estendendo à escala global uma mesma racionalidade de produção, consumo e apropriação do espaço. Deste modo, frente aos objetivos deste trabalho, nos faz necessário conectar esta dinâmica a outras escalas, circunscrevendo, assim, os enlaces sobrepostos entre a circulação do capital, combinada aos contextos particulares de sua realização, isto é, à cidade e o mercado imobiliário. Estas questões serão detalhadas com maior cuidado no item subsequente.

[13] A estas questões retornaremos com especial atenção nos capítulos 4 e 5 desta tese, sobretudo, a partir da análise do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) e o papel que vem cumprindo os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) no mercado imobiliário brasileiro.

1.2. A escala das cidades e do mercado imobiliário.

A produção e a incorporação imobiliária se confundem contemporaneamente com a própria produção e apropriação do ambiente construído. Facilmente percebidas em seu aspecto material, esta relação entre o espaço que é construído e a ação que produz espaço[14], circunstanciam no presente uma crescente integração entre o processo de urbanização e os circuitos de valorização do capital em sua existência material nas cidades.

Esta materialidade envolve não apenas as edificações privadas (tal como residências, edifícios comerciais, plantas industriais etc.), mas, também, e principalmente, todos aqueles itens referidos como infraestruturas, ou meios de produção e consumo coletivo, que encerram em sua construção um conjunto de particularidades que, tal como visto no item anterior, posicionam consideráveis dilemas à sua produção e circulação enquanto mercadorias.

A dinâmica intrínseca ao setor imobiliário particulariza, portanto, uma abordagem possível do ambiente construído. As preocupações que ganham relevo neste debate colocam em relação os circuitos do capital produtivo e fictício[15], que em seus processos de valorização impõem um papel fundamental ao sistema de crédito em combinação com o mercado imobiliário.

Ao tratar dos ganhos derivados dos direitos de propriedade e da dinâmica da criação do valor no capitalismo contemporâneo Harvey (2011; 2013; 2014) perceberá uma conexão entre circuitos de valorização do capital fictício e a tendência aplicada aos proprietários de terra em tratar sua propriedade (e os rendimentos dela oriundos) como um ativo financeiro.

As bases teóricas nas quais se inscrevem estas relações desenvolvem-se a partir de uma releitura do autor da teoria marxista da renda da terra. Deste modo, chamamos atenção para alguns aspectos desta leitura elaborada por Harvey, a qual é

[14] Retomamos com esta relação a formulação elaborada por Santos (1978) em sua teoria espacial e sua acepção de um espaço social cujas bases contemplam, grosso modo, a ideia que relaciona uma dada formação econômica e social à produção do espaço. Deste modo o ato de produzir é igualmente o ato de produzir espaço.

[15] A noção desenvolvida por Harvey (2013) de capital fictício enquadra formas de rendimentos futuros obtidos pela simples propriedade de um dado bem (por exemplo, a terra, ações, títulos de dívida).

considerada por nós (e por diversos outros autores) uma contribuição fundamental para compreensão da teoria da renda a luz do circuito de investimento imobiliário nas cidades.

O primeiro aspecto, tomado diretamente de Marx, sentencia que a propriedade fundiária não pode ser reconhecida como uma fonte genuína de criação do valor. O suposto fundamental de toda a construção da teoria da renda da terra, como estabelece Samuel Jaramillo (2009), é que a terra não possui valor, dado que não é um produto do trabalho humano. Simplesmente, a propriedade da terra concede ao seu proprietário o direito de obter uma rentabilidade econômica. Porém, essa rentabilidade econômica (a renda) não pode emanar unicamente das capacidades individuais deste proprietário, evidenciando a necessidade e a atualidade histórica deste proprietário em articular-se a usos e atividades capitalistas.

Deste modo, a renda da terra, na acepção da teoria marxista (JARAMILLO, 2009), advém dos ganhos que obtém o proprietário da terra sob o uso da terra em determinadas condições. A renda resulta, portanto, de uma parte da mais valia obtida da atividade produtiva. Assim, em sua gênese, estabelece a fundamental conexão entre o proprietário fundiário e o agente capitalista, na mediação das relações de distribuição dos valores produzidos na atividade produtiva.

Nesta formulação, aquela que Anne Haila (1988) identifica como a antiga teoria da renda, os ganhos com a propriedade, a renda fundiária, situa-se no âmbito da distribuição do valor, atrelando ao proprietário um caráter dependente, ou parasitário, do capitalista produtivo (CHRISTOPHERS, 2010), na medida em que absorve para si parte da mais-valia produzida, retirando do circuito da acumulação.

A segunda consideração, que fazemos em convergência a esta primeira, está na indicação efetuada por Harvey (2013) de que assistimos no presente, sob o modo de produção capitalista, uma tendência crescente da propriedade da terra em ser tratada como um ativo financeiro. Nesta nova formulação algumas diferenças ganham corpo através de um entendimento que percebe a renda como um componente orgânico e endógeno do sistema capitalista, com um desempenho ativo e funcional.

Tal como destaca Haila (1988), enquanto a teoria clássica da renda compreendia a propriedade fundiária e o proprietário da terra como um resquício pré-

capitalista, conflagrando uma série de barreiras e conflitos para um uso racionalmente integrado ao processo de acumulação; em sua reformulação contemporânea a teoria da renda é percebida na execução de um papel ativo no processo de acumulação e circulação do capital. Além disso, é funcionalmente integrada pela coordenação dos investimentos capitalistas no ambiente construído.

> A renda é a base do preço da terra e opera para alocar capital e trabalho nela, direciona a localização da produção, a troca e o consumo futuros, molda a divisão geográfica do trabalho e a organização espacial da reprodução social. Isso só é verdade até o ponto em que a terra se torna uma mera forma de capital fictício. Os títulos de propriedade da terra devem ser livremente negociados como um simples bem fictício. A renda é então assimilada como uma forma de juro identificada especificamente com atributos da localização (HARVEY, 2013, p. 504).

Esta elaboração traduz-se, portanto, como um encaminhamento teórico-analítico essencial, visto que, tal como debatido por Haila (1989; 1990), a compreensão de que a terra, no capitalismo, deve ser tratada como ativo financeiro, tornando-se, assim, uma forma de capital fictício, que permite constituir um entendimento da dinâmica de investimento intrínseca ao setor imobiliário a partir de duas assertivas que figuram no centro da argumentação da teoria da renda elaborada por Harvey (2013): 1) A primeira percebida na tendência aplicada aos proprietários fundiários de tratar sua propriedade como um ativo financeiro; 2) E a segunda, compreendida pela função de **coordenação dos investimentos** capitalistas que passam a ser conduzidos pela expectativa de ganhos associados à renda fundiária de maneira análoga à circulação do capital na forma de juros.

Estas assertivas, que assumem a condição de guias para a pesquisa nesta tese, apresentam implicações postas à necessidade de compreender estas afirmações no bojo de um esforço teórico que concebe a teoria da renda como uma teoria geral, explicitando determinações e lógicas de funcionamento da estrutura fundiária no capitalismo (HARVEY, 2011; HAILA 1990; AALBERS, 2015).

A tendência para uma uniformidade no comportamento dos proprietários, tal como afirma Haila (1990), pressupõe uma condição contemporânea presente na **tendência crescente** atribuída aos proprietários em tratar sua propriedade como um

ativo de valor, isto é, em comprar e vender terras de acordo com uma racionalidade que privilegie unicamente a renda que dela é possível capturar (CHRISTOPHER, 2010).

O título de propriedade, explica Harvey (2013), pode ser considerado nestas condições como um bem financeiro. Os proprietários da terra na busca ativa pelos melhores rendimentos imprimem a coesão histórica desta tendência e conectam, pela ação uniformizada, sua existência concreta[16].

> O que é comprado e vendido não é a terra, mas o direito à renda fundiária produzida por ela. O dinheiro exposto é equivalente a um investimento que rende juros. O comprador adquire um direito sobre as receitas futuras antecipadas, um direito sobre os frutos do trabalho futuro. O direito à terra se torna, em resumo, uma forma de capital fictício (HARVEY, 2013, p. 471).

Os ganhos com a propriedade devem, assim, ser compreendidas como parte de uma estrutura geral, definida pelas relações entre a renda e uma taxa juros. Neste sentido, a renda da terra deve ser compreendida como um pagamento periódico realizado ao longo do tempo e expresso na forma de um preço. O preço designa, portanto, uma forma de renda capitalizada a certa taxa de juros. Esta conexão, como argumenta Haila (1990), expõe as conexões contemporâneas entre os mercados de terra e outros mercados de investimento.

O investimento e os ganhos derivados da propriedade da terra compreendidos como uma forma de capital fictício atualiza em traços substantivos a posição ocupada pelos proprietários fundiários, não mais percebidos como um resquício de classe herdado de formações sociais pretéritas.

Avança, ademais, para o que Haila (1990) denominará como um esforço de interpretação da teoria da renda dentro de uma abordagem nomotética, no sentido da busca por leis gerais que sejam capazes de compreender a atualidade do papel econômico da renda frente ao processo de acumulação do capital e a racionalidade que conduz a ação dos agentes econômicos frente aos ganhos com a propriedade.

[16] Esta tendência, de um comportamento uniforme dos latifundiários, como explica Haila (1990), deve ser compreendida como uma unidade subjacente da atualidade da teoria da renda da terra. O que, todavia, não pode ser desacompanhado de uma reflexão crítica dado que a condição de tendência pressupõe a admissão de que nem todo comportamento e nem todos os proprietários de terrenos apresentarão estas característica.

No presente, advoga Harvey (2013), a tendência é que estes proprietários sejam crescentemente movidos pelo cálculo econômico e pela reinvindicação de receitas futuras oriundos da renda fundiária. A propriedade alcança, assim, sua forma capitalista.

Esta crescente racionalidade acrescenta, ademais, a equivalência dos interesses dirigidos à compra e venda da propriedade imobiliária às expectativas de ganhos equiparados aos rendimentos financeiros associados à forma de juros. O investidor, tal como em destaque no trecho citado, adquire um direito sobre as receitas futuras. O preço da terra, como argumentará Haila (1990), envelopa uma relação entre renda e juros[17].

É exatamente a busca por estas rentabilidades que estabelece os limiares entre este primeiro aspecto e o segundo associado à função de coordenação exercida pela propriedade ao investimento capitalista. O capitalismo, afirma Harvey (2013, p. 475), "não pode funcionar sem ter um preço da terra e os mercados fundiários como dispositivos de coordenação básicos na alocação da terra aos usos". É a ação para criar e capturar rendas que desempenha um papel de coordenação.

A lógica imperativa do capital fictício "realiza algumas funções de coordenação importantes e, desse modo, legitima e justifica a apropriação da renda dentro da lógica geral do modo de produção capitalista" (HARVEY, 2013, P. 472), isto quer dizer que, quando e onde a terra é tratada como um ativo financeiro puro, a renda exerce um papel de coordenação (HAILA, 1988).

Tal como destaca Harvey:

> A apropriação da renda não só é socialmente necessária, mas os proprietários de terra precisam necessariamente assumir um papel ativo na busca de rendas aumentadas. Não há nada inconsistente nesse comportamento, contanto, é claro, que a terra seja tratada simplesmente como um bem financeiro, uma forma de capital fictício aberto a todos os investidores. Quanto mais livremente o capital que rende juros perambular pela terra buscando títulos para os arrendatários da terra apropriarem, melhor ele conseguirá desempenhar seu papel de coordenador. (HARVEY, 2013, p. 473).

[17] No original "The price of land envelopes a relationship between rent and interest" (HAILA, 1990, p. 288).

O desenvolvimento da teoria da renda da terra a partir deste encaminhamento teórico fornece uma estrutura para analisar as formas em que o circuito de investimento imobiliário nas cidades capitalistas contemporâneas funciona. Todavia, como nos é lembrado por Samuel Jaramillo (2009) retomando a Marx, se o concreto é concreto porque é síntese de múltiplas determinações, essas determinações, contudo, não podem ser lidas fora de contextos históricos e geográficos bem definidos.

A compreensão destas proposições é estrutural à própria trajetória do setor imobiliário em sua relação com a propriedade fundiária e com o processo de urbanização. A coexistência de formas modernas e formas atrasadas de circulação do capital na produção habitacional revelam os nexos fundamentais associados ao imobiliário e à produção (e organização) da cidade no contexto Latino Americano (PRADILLA, 2013; PEREIRA, 2016).

Deste modo, fez-se fundamental, tal como será abordado nos capítulos 2 e 3 desta tese, compreender as transformações subjacentes à estrutura da propriedade fundiária, dos agentes do setor imobiliário e das bases e escalas às quais passam a operar, desde a segunda metade do século XX, visando o controle da terra urbana e o comando dos momentos de estruturação das cidades.

Desprendem-se desta abordagem dois movimentos do pensamento que tendem a abarcar em primeiro lugar os processos gerais de transformação do capitalismo e, em paralelo, um segundo que traça as condições histórico-geográficas concretas em que estes processos ganham forma a partir de distintas formações socioespaciais.

Sob os conteúdos afeitos ao papel de coordenação desempenhado pela propriedade da terra, na condição de um ativo financeiro e em combinação com a ação dos agentes, o nexo analítico converge para as mudanças na composição das rendas e nos mercados de investimentos voltados à produção imobiliária. Nestas relações, como afirma Pereira (2011, p. 125 - 126) parece importar cada vez menos o lugar que estamos a falar, “quando o que queremos destacar é a tendência de universalização dessa relação de exploração e o atual caráter global da reprodução capitalista”. Mera aparência, dirá o autor. Na verdade, as particularidades e

características da valorização do capital na produção imobiliária atribuem no presente ainda mais importância às especificidades locais.

Portanto, o essencial neste debate reside na compreensão da articulação entre uma dimensão geral de reprodução do capital, posta às formas contemporâneas de capitalização da propriedade e do imobiliário e sua dimensão imediata, reconhecido na escala da cidade, em sua expressão particular frente às diferentes formações socioespaciais.

Deste modo, a teoria da renda da terra oferece uma estrutura para analisar as formas em que funciona o circuito de investimento imobiliário nas cidades contemporâneas (HAILA, 1990). Esta abordagem integra à análise uma necessária atenção da existência (ou não) de **mudanças estruturais na formação das rendas imobiliárias**. Estas mudanças, debatidas nesta tese nos capítulos 2 e 3, se manifestam em implicações próprias da formação dos preços e nas condições para o maior aporte de capitais voltados ao investimento imobiliário.

Esta abordagem nos põe diante de outro conjunto de mudanças que merecem ser compreendidas. A interação entre as estratégias locais empregadas por agentes imobiliários visando os ganhos a partir da produção habitacional, da mudança dos usos do solo etc. e, numa escala mais ampla, os níveis de integração destes agentes e do mercado imobiliário às economias nacional e global, por meio de grandes empresas e instituições financeiras o que sugere a **mudança nos mercados de investimento e de imóveis,** debatidas com maior detalhamento nos capítulos 4 e 5 desta tese.

As hipóteses de uma conduta economicamente mais integrada aos processos de acumulação do capital e o papel de coordenação exercido pela renda reconhece, portanto, profundas conexões entre a concentração do capital no interior do setor imobiliário, envolvendo assim, uma ampla gama de agentes, mercados e estruturas financeiras que, progressivamente, ampliam o controle do processo de valorização do espaço.

Com estas relações, dois encaminhamentos de análise parecem figurar no horizonte da pesquisa, ambos tratados por Gotham (2006; 2009). Um primeiro que perceberá o investimento intrínseco ao setor imobiliário alinhado à acumulação de capital, enquanto uma via lucrativa para o investimento comercial e uma fonte de

consumo de massa no caso da propriedade de uma casa. O investimento em imóveis, habitação e terrenos pode ser um meio importante para acumular riqueza e uma atividade crucial que impulsiona o crescimento das cidades. Outro, porém, perceberá o setor imobiliário como uma barreira para a acumulação de capital, residualmente posta às suas qualidades duradouras que o tornam tanto obsoleto quanto disfuncional à dinâmica econômica, ou mesmo quando o financiamento necessário para impulsionar as atividades de construção e aquisição não está disponível.

A estas características somam-se os aspectos próprios do bem imobiliário que é diferente de outras mercadorias, que são facilmente transacionadas nos mais diversos mercados. O produto imobiliário é uma mercadoria única, espacialmente fixa, relativamente durável, com elevado custo de aquisição e que, por isso, tem o seu próprio mercado.

Pensado em conjugação ao ambiente construído, o imóvel tem na localização um atributo fundamental, que expressa as formas de coordenação dos ganhos fundiários presentes e futuros, oriundos da apropriação da renda da terra. Sua produção, além disso, seja aquela voltada a empreendimentos comerciais ou residenciais, impõe, também, um conjunto outro de particularidades: o elevado investimento, os altos riscos e o longo tempo de circulação do capital durante a produção e realização do produto final conflagram uma profunda tensão com as expectativas associadas ao retorno imediato cada vez mais exigido no mercado do investimento realizado.

Em suma, pondera Gotham (2009), a análise do investimento intrínseco ao setor imobiliário revela uma contradição básica. De um lado, posicionamos as especificidades da produção imobiliária que, por definição, tem baixa liquidez, é espacialmente definida e possuem um longo período de produção e realização enquanto mercadorias. Além de que cada mercado imobiliário está circunscrito as especificidades de cada cidade.

De outro, reside o investimento que é próprio do capital financeiro, com ampla mobilidade territorial que circula em busca de ganhos e rendimentos sempre elevados. Na medida do possível, em sua articulação com os mercados imobiliários de cada cidade e em sua influência nos arranjos institucionais busca minimizar as

peculiaridades e distinções que caracterizam a propriedade imobiliária e, assim, construir condições para a superação das barreiras espaciais à circulação do capital.

É essa dualidade, ou contradição inerente, entre propriedade imobiliária e o capital móvel que define a urbanização capitalista moderna e o desenvolvimento desigual, tal como destaca Gotham (2009). As bases teóricas desta discussão encontram desdobramentos significativos na discussão da renda da terra, tal como apresentado pela elaboração de Harvey (2013) e com a análise de Haila (1989; 1990).

Portanto, o problema posto à luz deste debate é reconhecer como uma mercadoria espacialmente fixa, transacionada em diferentes mercados cuja opacidade e ausência de informações (como é o mercado imobiliário) são marcadamente presentes tende a ser transformada em um ativo financeiro, capaz de fazer circular em um único mercado e integrar o portfólio de investimentos de diversos compradores e vendedores, em locais diferentes. Estas questões, percorrem em maior ou menor medida nos capítulos subsequentes em uma elaboração que enfatiza as principais características e dinâmicas do mercado imobiliário, dos sistemas de financiamento, do perfil dos agentes imobiliários nos processos de estruturação das cidades.

1.3. A escala dos agentes e a incorporação imobiliária.

Os agentes responsáveis pela produção da cidade não tem sido os mesmos ao longo da história, assim como são distintos os modos como estes tendem a se organizar no processo de produção imobiliária.

Compreender a trajetória histórica destes agentes requer posiciona-los em sua relação com processo mais amplos que envolvem a produção do espaço (CORRÊA, 2015). Assim, a identificação e tipificação dos diferentes agentes do setor imobiliário demanda o desafio de uma abordagem que seja capaz de conjugar a atualidade do processo de produção do espaço frente às lógicas próprias que vêm conduzindo a dinâmica intrínseca de investimentos e dos ganhos oriundos da atividade imobiliária, ou seja, da reprodução ampliada do capital na produção da cidade.

Esta relação entre a atividade imobiliária e ambiente construído nos remete à análise elaborada por Harvey (2013) entorno das condicionantes gerais atribuídas

tanto à natureza abstrata e fluída do capital quanto em sua manifestação concreta, materializada em valores de uso do capital incorporado a terra (vide subcapítulo 1.1). A produção do ambiente construído acarreta, portanto, no investimento de capital em ativos concretos, que podem, tanto circular como mercadorias, quanto realizar-se como equipamentos de uso coletivo.

A atividade imobiliária, circunstanciada pela dinâmica da construção civil e pelos negócios imobiliários, deve, portanto, ser compreendidas como um aspecto material da produção e apropriação do espaço, assim, como debate Pereira (1988; 2015), a produção da cidade nos remete à materialização das condições gerais do desenvolvimento histórico da produção capitalista e das relações sociais que tomam o espaço e a propriedade imobiliária como uma condição de reprodução.

Neste mesmo sentido, Topalov (1979), argumentou que no capitalismo todas as atividades urbanas se desenvolvem numa base de objetos imobiliários, edificações e produtos do trabalho passado, que possuem uma localização e, com isso, acesso a um conjunto de valores de uso complexo nascidos da cidade. Por sua vez, cada um destes objetos encadeia processos de trabalho específicos e desdobram-se em sistemas de produção e realização que são definidos por papéis particulares que diferentes agentes econômicos exercem. Estes diferentes papéis tendem a constituir um circuito especializado de agentes econômicos, com funções bem definidas e ganhos particulares, como destaca Harvey:

> Os proprietários de terra recebem renda, os empresários recebem aumentos na renda baseados nas melhorias, os construtores ganham o lucro do empreendimento, os financistas proporcionam capital monetário em troca de juros, ao mesmo tempo em que podem capitalizar qualquer forma de receita acumulada pelo uso do ambiente construído em um capital fictício (preço da propriedade) e o Estado pode usar o imposto (atuais ou antecipados) como suporte para investimentos que o capital não pode ou não vai realizar, mas que não obstante expande a base para a circulação local do capital (HARVEY, 2013, p. 503)

Esta diversidade de agentes atuando no circuito imobiliário demonstra (como já analisado por diferentes autores, tais como Topalov (1979), Smolka, (1989), Abramo (1990), Paiva (2007) dentre outros) que o processo de acumulação do capital no interior do setor imobiliário ocorre na articulação de uma gama diversa de agentes.

Cada um destes agentes exerce funções específicas e, por isso, abarcam condições de valorização e apropriação distintas de rendas ao longo do ciclo de produção do ambiente construído e de reprodução do capital imobiliário (PAIVA, 2007, 139).

Esta particularidade relaciona-se à valorização do capital na produção do ambiente construído que se dá simultaneamente à apropriação e privatização do espaço novo e o previamente produzido. É neste contexto que trabalhos como os de Logan (1976) e Logan & Moloth (1987) passam a conduzir uma narrativa sobre a produção das cidades, pensando-as como uma espécie de máquina do crescimento, situando um conjunto de agentes econômicos voltados à produção do ambiente construído urbano, em ações que tendem a apresentar-se cada vez mais articuladas em coalização de interesses capazes de controlar o funcionamento do mercado imobiliário e das decisões de investimento.

Tratar não apenas a terra e os imóveis nela edificadas, mas a cidade como mercadoria supõe a constituição de uma organização de agentes capazes de conjugar interesses diversos e aplicar estratégias de transformação e valorização permanente através dos negócios imobiliários. Nesta forma de organização, a concentração de capitais e o controle da propriedade imobiliária situam os condicionantes históricos para o aparecimento de um tipo específico de capital capaz comandar as operações e decisões de investimento voltadas para a valorização fundiária e imobiliária.

A discussão construída por Smolka (1987a; 1987b) e Abramo (1989) acerca do capital incorporador permite um profícuo dialogo com os debates elaborados por Topalov (1982; 1983), Jaramillo (2009) e Capel (2013) que delineiam as especificidades da produção imobiliária, que emerge (não apenas, mas, também) das relações capitalistas, como aquela que integra agentes no controle técnico e econômico da produção destinada ao mercado e que tem na incorporação imobiliária a estratégia econômica fundamental.

Por mais que observado em contextos espaciais distintos, os argumentos desenvolvidos e os aspectos identificados por estes autores avançam significativamente para uma compreensão da produção imobiliária na atualidade. Isto significa concretamente que a conversão dos usos do solo urbano tende a estar cada vez menos submetida às ações aleatórias ou arbitrárias, sujeitando-se a critérios e a

projetos coordenados por interesses e ações que atravessam a atividade imobiliária como instância de valorização.

> Por capital incorporador entendemos aquele capital que reorganiza o uso do solo urbano com vistas à apropriação na forma de lucros (ou juros) daquela parcela de mais-valia que, de outro modo, aparecia sob a forma de rendas fundiárias. Trata-se assim de investimentos na base sobre a qual rendas fundiárias são formadas ou transformadas. (SMOLKA, 1987b, p. 46)

O controle sob os processos de formação e captura das bases nas quais a renda da terra será formada, exercido sobre a mudança dos usos do solo urbano e a capacidade de coordenar os diferentes capitais que têm na cidade seu lócus de valorização confere ao capital incorporado o papel de comando que permeia o processo decisório de produção de empreendimentos imobiliários, estabelecendo sua localização, os critérios que orientaram os investimentos, a escolha das tipologias e usos aplicados aos diferentes empreendimentos produzidos, assim como, as quantidades construídas[18].

Como destaca Capel (2013, p. 91) *quien posee suelo tiene una de las llaves del crecimiento urbano*. Deste modo, compreender a atualidade do capital incorporador como proprietário é estabelecer uma análise que considere a gradual perda de importância dos proprietários tradicionais, ou dos usos desarticulados da propriedade em relação a um projeto econômico de transformação da cidade em paralelo à crescente coordenação dos investimentos e dos capitais na atividade imobiliária em função da transformação do ambiente construído.

Esta forma de organização da produção imobiliária tem no capital incorporador o agente que ordena o circuito imobiliário.

> É ele que efetua a transação de compra de terreno, define seu uso futuro, encomenda os projetos e estudos arquitetônicos e de engenharia, contrata os capitais construtores, articula o

[18] Como adverte Abramo (1989), para que o processo de mudança de uso do solo operado pelos capitais incorporadores se concretize exija a integração de um circuito de agentes que desempenhem de modo coordenado operações atreladas à incorporação, construção, financiamento e comercialização do produto imobiliário, é o capital incorporador que detêm o completo domínio econômico da produção e das decisões de quando e onde direcionar investimentos.

> financiamento da produção, define, junto aos capitais de comercialização (corretores, publicidade etc.), a estratégia de venda e viabiliza o financiamento da produção final através de capitais de empréstimos. O capital incorporador é o "maestro" da sinfonia da produção capitalista de moradias, é o elemento que coordena a participação das várias frações de capitais no circuito imobiliário urbano (ABRAMO, 1989, p. 49).

Trata-se assim de um controle não apenas do processo produtivo. Trata-se de um controle sobre todo o processo de circulação, desde o adiantamento do capital-dinheiro para a compra do terreno até o retorno de seu lucro a renda da terra. Está, portanto, na capacidade de articular a produção e a circulação do valor no interior do processo de produção imobiliária o cerne da captura dos rendimentos oriundos da incorporação.

Assim, o intento de assumir o controle do processo pelo qual as rendas fundiárias são criadas e capturadas sustem as ações desempenhadas pelo capital incorporador pelo próprio comando dos movimentos de estruturação das cidades. Em um esforço de análise Smolka (1987b) decompôs estas ações através de três momentos que buscam caracterizar e perceber as condições encontradas para a criação, expansão e controle das rendas fundiárias e dos ganhos com a incorporação, são eles:

> I. Alteração no preço do terreno entre aquele referente à sua aquisição original e o preço pelo qual foi negociado ao novo usuário, no caso, o incorporador;
> II. Valorização decorrente da alteração dos tributos do terreno em questão e que são associados ao seu reequipamento;
> III. Variação no preço referente à modificação na estrutura espacial do ambiente construído onde se insere o terreno – captada na forma do momento (I) em período distante no futuro. (SMOLKA, 1987b, p. 46).

O processo de valorização imobiliário, decomposto nestes três momentos, comporta um conjunto de ações de transformação e produção material de diferentes áreas da cidade. Em seu movimento de valorização permite, através desta decomposição do processo, identificar não apenas as condições associadas a penetração do capital imobiliário enquanto fração específica do capital (no momento

I), como, também, sua contínua expansão (nos momentos II e III) através da produção de novos espaços na cidade (SMOLKA, 1987a)

Para tanto, necessita articular mecanismos jurídicos e econômicos que buscam a regulamentação da atividade da incorporação, identificada pelo Momento I, ao passo que buscam dificultam a capacidade individual dos proprietários da terra de exercer o comando sobre o processo de transformação dos usos da terra (Smolka, 1987a).

O Momento II compreende as alterações dos usos, das densidades construtivas e dos valores socioeconômicos e da apropriação das rendas fundiárias, na medida em que foram produzidas justamente pelas transformações aplicadas ao solo. Por fim, o momento III, envolve a venda efetiva da nova materialidade produzida, compreendendo não apenas as transações de compra e venda, mas, sobretudo, de transferência do poder que habilita o novo proprietário de participar do mercado.

> Esta decomposição de processo de valorização imobiliária permite perceber as condições, que não apenas suportam a penetração do capital incorporador enquanto fração específica do capital (no momento II) como também sua contínua expansão realizada nos extremos (I) e (III) acima, (movimento de expansão extensiva). Além desta, há que se considerar também as possibilidades do capital expandir seu espaço de atuação a partir de controle sobre as bases em que rendas fundiárias sejam internalizáveis (isto é privatizáveis) de forma cada vez mais integral (movimento de expansão intensiva) (SMOLKA, 1987b).

O que nos parece fundamental ao observar a composição deste circuito imobiliário, formado pela articulação de diferentes agentes, recai essencialmente na identificação do modo como a lógica de reprodução econômicas destes agentes produz uma organização espacial. Neste sentido, estes diferentes momentos que transitam por entre a busca empreendida pelas melhores condições para se apropriar das rendas do solo urbano, especificam as particularidades associadas à tomada de decisão e os parâmetros considerados para a transformação da estrutura da cidade.

Assim, o desafio ao apreender os movimentos concretos de valorização dos agentes imobiliários deve considerar, tal como abordaremos mais adiante nos capítulos 2 e 3 a partir da análise de duas realidades urbanas concretas, a paulatina diminuição poder de controle, negociação e transformação da materialidade urbana

exercida pelos proprietários individualmente frente a um novo e planejado padrão de ocupação e estruturação das cidades.

Esta dinâmica apresente assim níveis de intensidade que caracterizam a capacidade (e necessidade) de investimentos do setor para a produção de novos eixos de valorização e, em paralelo, em produzir novos e distintos objetos imobiliários. Nas áreas ou setores em que os padrões de ocupação estão se alterando a margem de ganho com a incorporação imobiliária tende a ser, como explicou Abramo (1990), superior aos demais espaços da cidade de ocupação consolidada.

Este movimento de deslocamento do investimento imobiliário sugere a existencia daquilo que Abramo (1989) denominou como o ciclo de vida das áreas, percebido exatamente através dos graus de ocupação e consolidação dos usos do solo na cidade, vis a vis a capacidade dos agentes em deles extrair rendas.

> Assim, as zonas da cidade podem ser classificadas segundo estágios ou padrões de ocupação de seu ciclo de vida, ou seja, segundo o nível de densificação - verticalização. Os "tempos de vida" dos "padrões de ocupação" das áreas vão depender dos capitais incorporadores, pois a densificação - verticalização é a resultante da oferta imobiliária (ABRAMO, 1989, p. 54).

É parte permanente destas estratégias a ampliação das densidades construtivas através, por exemplo, da construção de novos eixos de verticalização, ou, até mesmo, por meio do lançamento de novos e distintos produtos imobiliários capazes de promover uma maior distinção entre seus compradores.

A lógica por detrás destas ações, em seu movimento interno de transformação, se aprofunda completamente no presente, combinando mecanismos de valorização largamente utilizados por agentes do setor no passado, baseado na compra de uma área ou terreno, muitas vezes desconectado do tecido urbano e mantido sem urbanizar esperando perspectivas futuras de negócios, mas com uma magnitude incomparável, quando pensada nos momentos precedentes.

O capital incorporador expressa, portanto, em sua atualidade uma capacidade extraordinária de capturar setores inteiros para a realização de grandes projetos imobiliários, tal como será debatido nos capítulos 2 e 3, com ênfase para as transformações históricas da produção da cidade e dos agentes do setor imobiliário de

Londrina e Ribeirão Preto, considerando o paulatino controle da terra urbana e o comando dos momentos de estruturação das cidades em sua interface com os vetores de valorização imobiliária e a crescente diferenciação socioespacial.

Acrescenta-se a estas transformações a capacidade de investimento construída por meio de mecanismos cada vez mais sofisticados que possibilitam uma unidade expressa entre o processo imobiliário e o capital financeiro que, como veremos adiante, assume no capitalismo contemporâneo uma dimensão importante que nos permite afirmar que a cidade tem, cada vez mais, se voltada às obsessões especulativas do capital financeiro. Por mais que esta não seja uma relação nova, seus conteúdos contemporâneos indicam uma expansão das condições para que o investimento na produção imobiliária através do alargando os contextos de circulação e valorização do capital na atividade imobiliária por meio dos mercados de títulos e papéis.

Nesta tese, por mais que reconhecemos a ampla bibliografia que trata do tema e sua importância frente à mensuração deste processo a partir da inserção de fundos de investimento, dos mercados de capitais e do reescalonamento dos agentes imobiliários em território nacional, apenas para citar algumas das frentes de pesquisa, o enfoque desenvolvido privilegiou os produtos financeiros que perseguem a captura dos rendimentos imobiliários através da securitização dos títulos de propriedades, tal como abordaremos nos capítulos 4 e 5.

Capítulo 2. Transformações espaciais e a produção imobiliária nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto.

Compreender e interpretar a afirmação de que, no capitalismo contemporâneo a propriedade fundiária apresenta uma potencial e paulatina aproximação dos mercados de investimento financeiro ao converter-se em uma forma de capital fictício exige, tal como advertiu Haila (1990) um esforço dirigido à pesquisa empírica.

O desafio de explicitar as características destas transformações, através de resultados concretos de pesquisas (pautadas por uma consistente base teórico-conceitual), enseja o desenvolvimento de uma abordagem capaz de contemplar dois movimentos do pensamento. Um primeiro envolvendo um esforço teórico que busque alinhavar os processos gerais de transformação da propriedade no capitalismo, como pano de fundo que estabeleça as mediações necessárias entre uma teoria geral da renda da terra urbana e as lógicas e agentes da produção do espaço urbano.

Em paralelo a este esforço teórico posicionamos um segundo movimento do pensamento relacionado à compreensão das condições histórico-geográficas concretas em que estes processos ganham forma e conteúdo através de diferentes formações socioespaciais.

Os objetivos do presente capítulo posicionam-se em aproximação a estes dois movimentos, a partir da análise das cidades de Londrina e Ribeirão Preto[19] situa as transformações subjacentes à estrutura da propriedade fundiária, desde as últimas décadas do século XX, através de uma abordagem que reconheça o crescente controle da terra urbana e o comando dos momentos de estruturação das cidades em sua interface com os agentes e produtos do setor imobiliário.

Tomando estas questões na condução de nossa abordagem este capítulo está estruturado em dois subcapítulos. O primeiro deles contextualiza os processos de estruturação das cidades de Londrina e Ribeirão Preto, enfatizando os sentidos associados às lógicas de expansão territorial de cada cidade, articulando-as frente às lógicas atinentes à relação entre uma divisão social do espaço e os interesses fundiários e imobiliários.

[19] A formação histórica e a evolução urbana destas cidades estão associadas às transformações na urbanização brasileira iniciadas ainda no século XIX através das mudanças nas formas de articulação do Brasil com a economia capitalista. A expansão da economia cafeeira, que promoveu a apropriação a partir de bases capitalistas do território paulista conformando uma formação socioespacial e a estruturação de uma rede urbana com cidades de diferentes portes assentadas em uma divisão territorial do trabalho entre cidades e campo e entre as cidades (SPOSITO, 2004a).

No segundo subcapítulo está caracterizado o modo como a produção imobiliária amplia a extensão das bases de incidência das rendas fundiárias promovendo uma produção cada vez mais seletiva e diferenciada dos espaços de residência destas cidades. Neste sentido, o subcapítulo busca caracterizar estas formas através dos empreendimentos de alto padrão que cumprem um papel estruturador destas cidades e através da ampliação da oferta habitacional para os segmentos de baixa e média renda, produzindo, ambos, um movimento que resulta na expansão de uma racionalidade econômica que tende a estabelecer consensos e expectativas reproduzidas aos agentes imobiliários.

2.1. Expansão territorial urbana e a estruturação das cidades de Londrina e Ribeirão Preto.

As últimas três décadas têm revelado traços de uma profunda transformação nas lógicas de estruturação das cidades[20] de Londrina e Ribeirão Preto. Estas transformações têm confirmado uma tendência à ruptura de uma unidade espacial construída até meados da década de 1990, provocando, no presente, a ampliação da segmentação do espaço e uma maior seletividade social aplicada às formas de uso e apropriação da cidade.

Este processo, em sua abrangência contemporânea, circunstanciam novas qualidades da cidade e do urbano, aos quais, quando percebidos em sua materialização, isto é, pela morfologia das cidades, indicam mudanças significativas nos espaços de moradia, nas novas escolhas locacionais das empresas comerciais e de serviços e na própria produção da cidade.

[20] A noção de estrutura urbana é aqui concebida tomando como referência "a forma como se encontram dispostos e se articulam os usos de solo, num dado momento do contínuo processo de estruturação dos espaços da cidade" (SPOSITO, 2004a, p. 310). Complementarmente, a ideia de estruturação acompanha a suposição de movimento, de mudança contínua. Deste modo, ao abordar a estrutura urbana, destacamos uma expressão momentânea de um processo mais amplo de estruturação que sua realização histórica promove "não apenas pela expansão territorial ou pelo acréscimo de novos usos de solo, mas também por desestruturações, ou seja, pela destruição de formas urbanas, pela negação de usos de solo urbano antes existente ou pela total ausência deles em parcelas dos espaços urbanos que, anteriormente, tiveram funções econômicas e/ou importantes papéis simbólicos" (SPOSITO, 2004a, p.312).

A constituição de estruturas urbanas mais complexas atende ao modo como, no período atual, os tecidos urbanos se estabelecem, progressivamente, em descontinuidade territorial. Atendo-nos à forma urbana produzida, é possível reconhecer como um traço distintivo deste momento as lógicas de expansão territorial da cidade conduzida pela implantação de novas áreas urbanas em descontinuidade aos tecidos urbanos, como, por exemplo, a produção de loteamentos a certa distância das áreas urbanas já constituídas.

A implantação de novas áreas urbanas em descontinuidade às já existentes evidenciam alguns dos traços processuais que projetam outras possibilidades de aglomeração urbana, cujas interações espaciais se avolumaram na medida em que foram ampliadas as possibilidades de transporte coletivo e individual (SPOSITO, 2010).

Além disso, este movimento é compatível àquele que compreende nos interesses fundiários e imobiliários uma inclinação a apresentar-se, cada vez mais, em conjugação ao que Harvey (2013) e Haila (1988) fixam como a tendência da propriedade da terra em tornar-se um ativo de valor e assumir um papel ativo na coordenação dos investimentos capitalistas.

Importa, portanto, circunstanciar neste subcapítulo os aspectos que permitam compreender este papel ativo da propriedade na coordenação dos investimentos capitalistas, a partir de contextos histórico-geográficos concretos, oriundos da dinâmica de expansão territorial das cidades de Londrina e Ribeirão Preto articulando-os frente às lógicas atinentes à relação entre uma divisão social do espaço e os interesses fundiários e imobiliários.

Argumentando sobre a tendência à expansão e transformação das periferias das cidades, verificada durante o século XX e aprofundada neste início de século XXI, Sposito (2004; 2010) reconhece nos interesses fundiários e imobiliários os motores principais da extensão da cidade, a este respeita afirma que:

> A lógica de produção do espaço urbano tem sido orientada pela implantação de novos loteamentos e pelo contínuo lançamento de novos produtos imobiliários de forma a atingir novos consumidores e/ou estimular novas demandas àqueles que já haviam consumido outros produtos imobiliários anteriormente. Essa lógica tem levado os espaços urbanos a cresceram mais territorialmente do que demográfica ou economicamente, como atesta o crescente número

> de lotes não edificados, em cidades de diferentes portes (SPOSITO, 2004a, p. 294).

O que se tem na cidade atual, afirmou Sposito (2004a, p. 294) é o espaço planejado privadamente, resultado da intenção e das estratégias de parcelamento fundiário e da produção imobiliária. Estes espaços ampliam o peso e importância dos negócios imobiliários e das estratégias espaciais que passam a articular múltiplas ações, individuais e coletivas, que se acumulam lentamente no tempo.

A caracterização, realizada por Sposito (2010), dos ritmos e intensidades destas ações, capta o movimento e a situação de permanente transitoriedade aplicada às franjas urbanas ou aos espaços periurbanos das cidades. Os interesses fundiários, imobiliários e financeiros articulados às estratégias de parcelamento e uso de terra urbana assumem a proeminência destas dinâmicas que orientaram (e orientam) a expansão territorial das cidades a partir da década de 1970.

Estes arranjos e a potência comandada por estes processos permearam mudanças cruciais na estrutura das cidades de Londrina e Ribeirão Preto que acompanharam durante as décadas de 1970 e 1980 o crescente ganho de importância dos mercados imobiliários e fundiários e consolidaram um padrão de organização espacial que privilegiava a concentração na área central de empreendimentos verticais para os segmentos de renda mais elevada e as formas de uso e ocupação das periferias urbanas a partir da implantação de conjuntos habitacionais voltados aos segmentos de baixa e média renda.

Interessa perceber que mesmo com temporalidades próprias, o processo de estruturação destas cidades atende, nestas décadas, a uma lógica de expansão territorial assentada na relação centro – periferia, desdobrando-se, assim, em uma morfologia marcada pela oposição espacial que estabelece graus de separação através da desigual condição de inserção dos moradores da periferia no conjunto da vida urbana[21].

[21] É importante ressaltar que estas transformações são aqui compreendidas a partir das especificidades associadas ao processo de urbanização dos países Latino Americanos, cuja marca fundamental reside no crescimento urbano acelerado que não acompanha a ampliação nas cidades dos serviços urbanos. As resultantes deste processo acarretam na acomodação das classes médias e altas nas "áreas residenciais instaladas em torno do centro principal, onde a maior densidade dos meios de consumo coletivo e individual possibilitava um padrão de vida urbano muito superior àquele existente na periferia. Essa

> (...) enquanto o centro é portador da possibilidade da centralidade, como lugar da concentração dos meios de consumo coletivo e individual e do simbólico instituído historicamente, a periferia, em contraposição é a negação dessa possibilidade (SPOSITOa, 2004, p. 290).

O crescente interesse pelos mercados fundiário e imobiliário acompanha nestas décadas o crescimento da produção de empreendimentos imobiliários verticais, sobretudo, nos anos de 1980. Analisando as cidades médias do interior do estado de São Paulo, Sposito (1991, 2004a; 2004b), ao abordar o processo de verticalização reconhece como traço distintivo deste momento de estruturação das cidades a intensidade da produção destes empreendimentos.

> Do ponto de vista das relações centro-periferia, a "onda" da verticalização só fez reforçar o paradigma que orientou a expansão territorial e a estruturação urbana das cidades médias, pois esse produto imobiliário -o apartamento- foi vendido associado a uma localização central, entendida aqui em seu sentido mais amplo, qual seja o das áreas que mais próximas ao centro de comércio e serviços são as melhor equipadas com infraestrutura, equipamentos e serviços urbanos (SPOSITO, 2004b, p. 131).

Neste sentido, é ampla a bibliografia que reconhecerá tanto para a cidade de Londrina, quanto para a cidade de Ribeirão Preto, o peso e a importância associados à constituição, entre as décadas de 1970 e 1980, de uma estrutura espacial marcada por esta dualidade entre formas de uso do solo conjugadas por uma divisão social do espaço orientada pela diferença entre àqueles que têm seu lugar de residência na área central destas cidades e os segmentos sociais que residem na periferia.

Em Londrina o adensamento da área central pela construção de empreendimentos verticais, durante as décadas de 1970 e 1980, reproduz as características identificadas por Sposito (2004a). Neste sentido, Fresca (2002a; 2002b) e Töws (2010), analisando o gradativo ganho de importância da produção de empreendimentos verticais na cidade reconhecem que a construção de edifícios, para

---

crescia continuamente, sem correspondentes melhorias urbanas, tornando-se a única opção para os que não podiam pagar pelas áreas melhor equipadas. Em função das formas de produção do espaço que se tornaram predominantes, a periferia passou a se caracterizar por paisagens urbanas marcadas pela autoconstrução e por condições de vida decorrente do baixo poder aquisitivo de seus moradores e do baixo nível de investimentos públicos em meios de consumo coletivo" (SPOSITO, 2004a, p. 299).

além destes traços estruturantes, quando pensados a partir dos usos e ocupação do solo, corrobora para a constituição de capitais que têm na promoção imobiliária e na produção da cidade suas estratégias de valorização.

A cidade de Ribeirão Preto assiste-se a processo semelhante. Analisada particularmente por Sposito (1991) e Villa (2008) o processo de verticalização que ganha força na década de 1970 privilegia os investimentos do setor imobiliário na área central desta cidade e é, sobretudo, durante a década 1980 que esta produção passa a concentrar investimentos e capitais, tornando a composição do setor imobiliário, em Ribeirão Preto, mais complexa.

> Esta produção potencializada de edifícios altos no quadrilátero central a partir de 1986 consolidou uma maneira de morar em alturas na cidade de Ribeirão Preto que foi bastante divulgada e procurada como investimento seguro no mercado imobiliário local e regional. A cidade passou a ser um polo de desenvolvimento de negócios imobiliários com a consolidação de várias empresas construtoras e incorporadoras de maior porte como a Construtora Balbo, Construtora Jábali Aude, Cosac Empreendimentos, Construtora Lagoinha, Construtora Encol, entre outras. Estas empresas geralmente construtoras, na grande totalidade dos casos reunirão as funções de incorporadoras, produtora de projetos (com departamento de arquitetura e engenharia) e em alguns casos até vendedoras (VILLA, 2008, p. 5).

Paralelamente junto a esta concentração de edifícios nas áreas centrais destas cidades destinados aos segmentos de alta e média renda, ocorre a construção de grandes conjuntos habitacionais e loteamentos populares, implantados tanto pela iniciativa privada quanto pelo poder público, na periferia urbana pouco e mal servida pelos meios de consumo coletivo (SPOSITO, 2004b).

A implantação destes conjuntos nestas cidades esteve relacionada com a formação de Companhias de Habitação locais, as COHAB. Em Londrina a COHAB – LD iniciou suas atividades durante a década de 1970, construindo com recursos oriundos do Banco Nacional da Habitação (BNH). Entre as décadas de 1970 e 1980 a COHAB-LD entregou 32 conjuntos habitacionais, totalizando 9.055 unidades, deste conjunto de unidade 7.821 estava localizado na zona Norte da cidade (FRESCA, 2002a).

Em Ribeirão Preto a COHAB – RP, implantada em 1969, inicia suas atividades no ano de 1976, construindo, também com recursos provenientes do BNH, entre o final da década de 1970 e durante a década de 1980 um total de 19.874 unidades habitacionais. Estas unidades, como em Londrina, estão localizadas na zona norte da cidade e os contextos de implantação destes conjuntos habitacionais estão, também, associados à produção de empreendimentos em descontinuidade territorial, com uma infraestrutura de serviços urbanos e demais equipamentos comerciais precárias (DAL POZZO, 2015).

> É desse modo que o BNH contribui para agravar a tendência ao espraiamento das cidades e para estimular a especulação imobiliária. A construção de um conjunto residencial e a consecutiva dotação de infraestruturas valoriza os terrenos em derredor, estimulando os proprietários a uma espera especulativa. Produzem-se novos vazios urbanos, ao passo que a população necessitada de habitação, mas sem poder pagar pelo seu preço nas áreas mais equipadas, deve deslocar-se para mais longe, ampliando o processo de periferização. (SANTOS, 1993, p. 112)

As décadas compreendidas entre os anos de 1970 e 1980 caracterizam, portanto, a complexificação dos capitais e das estratégias de realização da produção e da incorporação imobiliária, que passam a confundir-se com as formas de produção e apropriação destas cidades. Através da construção de empreendimentos verticais na área central, ou de conjuntos habitacionais em descontinuidade à malha urbana, levando a formação de vazios urbanos, a estruturação destas cidades assumem uma forma urbana mais dispersa territorialmente e menos integrada espacialmente.

Esta tendência, contudo, revelou nas décadas subsequentes novos conteúdos sociais e econômicos das áreas centrais e das periferias que passariam a se transformar no decorrer da década de 1990, quando se intensificam a produção de espaços residenciais fechados voltados aos segmentos socioeconômicos de maior poder aquisitivo.

O cinturão periférico destas cidades, até então marcados por um padrão paisagístico com predomínio da autoconstrução, dos conjuntos habitacionais produzidos no âmbito do BNH e da precariedade dos meios de consumo coletivo, passam a ter seus conteúdos sociais e econômicos redefinidos à medida que novos espaços residenciais fechados passam a ser produzidos.

O ganho de importância destes empreendimentos, que aprofundam uma tendência verificada ainda na década de 1980, promove uma redefinição da ordem centro x periferia que orientou a estrutura espacial destas cidades até os anos de 1980 (SPOSITO, 2004a).

> No anel periurbano formado por glebas não loteadas, muitas delas já sem usos de solo rural, apareceram, nos setores melhor servidos por infraestrutura viária, esses novos *habitats* urbanos, trazendo à periferia da cidade brasileira contemporânea uma complexidade que não lhe era característica nas décadas de 1950 e 1960, quando o padrão geral de periferização do tecido urbano se generalizou (SPOSITO, 2004a, p. 383 – 384).

A redefinição dos conteúdos das periferias avança conforme a frequência e a intensidade que estes empreendimentos passam a ocupar as áreas periféricas das cidades. O que exige repensar conceitualmente o significado de centro e periferia urbana nas cidades brasileiras através das dinâmicas que passam a reorientar a estrutura das cidades produzindo, tal como defendido por Sposito (2004a) o aparecimento de "periferias" no centro e "centralidades" na periferia.

Em Londrina a construção do Shopping Center Catuaí[22], inaugurado no ano de 1990, estabelece um marco fundamental para a interpretação deste processo na cidade. As circunstâncias encadeadas por sua construção confluem para um movimento de expansão territorial urbana em sentido à porção sudoeste de Londrina, integrando em seu movimento de realização a construção de infraestruturas viárias[23] que conectaram a malha urbana consolidada à denominada Gleba Palhano.

A ampliação do perímetro urbano realizada pela Lei do Plano Diretor em 1995 regularizou os usos do solo urbano e assegurou as condições edilícias que circunstanciaram o desenvolvimento de estratégias de incorporação imobiliária que

[22] O Shopping Center Catuaí foi construído pela construtora Khouri, de capital local, em associação ao Banco Pontual, Banco Multi Stock, Badressa Participações, Ceres Fundação, Fundação Braslight, PRHOSPER, Instituto Rhodial, Prebeg Caixa e Regius Sociedade. Demandou um investimento da ordem de 55 milhões de dólares, oriundos da Caixa Econômica Federal e dos fundos de previdência privada da Light e da White Martins (SILVA, 2006, p. 118).

[23] A extensão e duplicação da Avenida Madre Leônia Milito e a transposição da Avenida Maringa sobre o Lago Igapó e sua conexão com a Avenida Ayrton Senna. A Avenida Madre Leônia Milito consiste em uma via classificada como estrutural. A Avenida Ayrton Senna tardou em sua construção alguns anos em concluir-se, pois houve entraves de ordem judicial entre proprietários de terrenos pelos quais passa o prolongamento da avenida e problemas técnicos, como rompimento de adutora etc. A obra, finalmente, foi concluída e conectou o final da Avenida Maringá até a Universidade Norte do Paraná (UNOPAR), cruzando a PR 445 sob um viaduto (AMORIM, 2015, p. 2015).

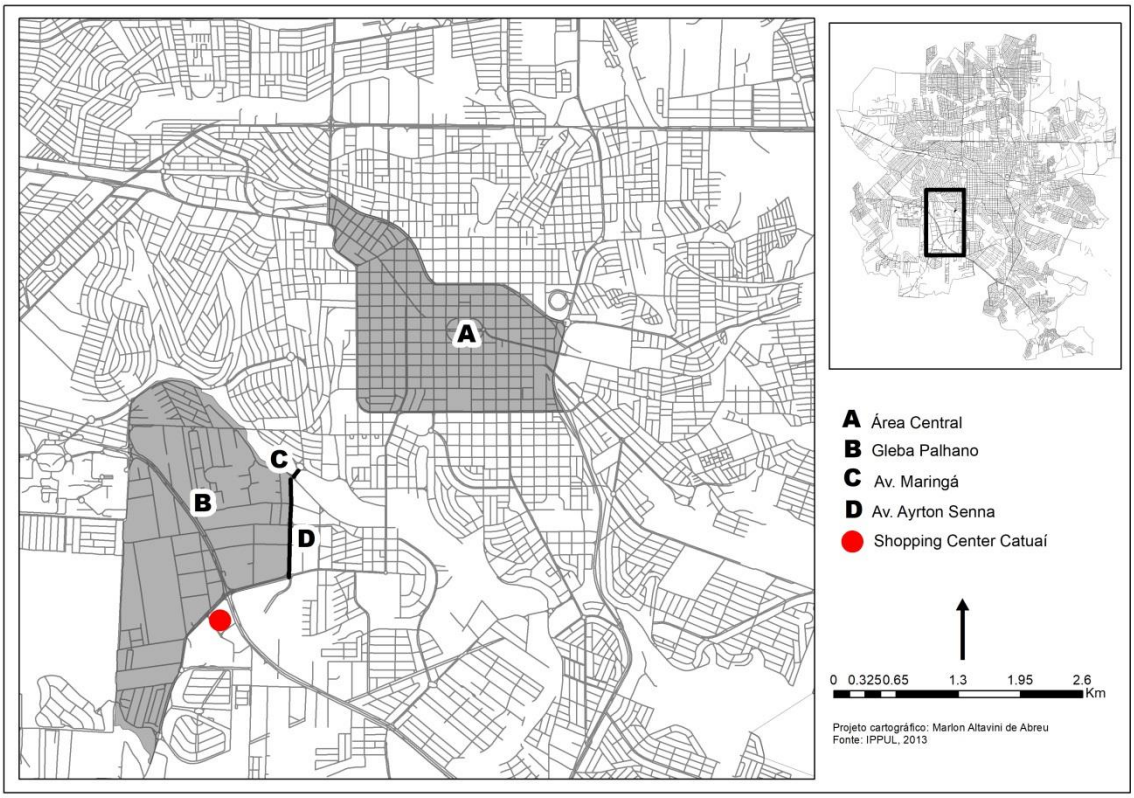
abarcaram desde então a produção de espaços residenciais fechados e empreendimentos verticais.

Ainda na primeira década desde a inauguração do shopping esse setor passa a integrar 15 loteamentos residenciais murados, localizados nas Glebas Palhano, na Gleba Ribeirão Esperança e Cafezal (SILVA, 2008). Voltados aos segmentos de média e alta renda, estes empreendimentos têm viabilizado economicamente as diferentes formas de expansão territorial e de periferização do tecido urbano.

Além disso, paralelamente a estas estratégias de produção de apropriação da cidade, chama a atenção a crescente articulação entre poder público municipal e empresas de construção e incorporação imobiliária na constituição deste novo eixo de valorização. A esta articulação, ou na caracterização efetuação por Amorim (2015), a convenção urbana produzida por estes agentes é responsável por viabilizar a constituição de um novo eixo de valorização imobiliária calcada na produção de empreendimentos verticais.

A Gleba Palhano (Mapa2) é produto desta rede de interesses que direciona, a partir dos anos 2000, investimentos públicos para a construção de infraestruturas viárias, que ampliam a conectividade ao setor sudoeste da cidade pela construção da Avenida Maringá que sobrepõem o Lago Igapó e sua conectividade com a Avenida Ayrton Senna (AMORIM, 2015).

Mapa 2. Londrina. Gleba Palhano. Elementos Estruturadores.



O que merece atenção em sua produção está na seletividade espacial e na segmentação do espaço que passaram a orientar, pela crescente tendência de produção de espaços residenciais murados e a formação de novos setores para a produção de empreendimentos imobiliários verticais, a estruturação da cidade de Londrina.

Se durante as décadas de 1990 e a primeira década dos anos 2000 o setor sudoeste da cidade de Londrina ocupa a centralidade da atividade imobiliária a partir da década de 2010 a Zona Norte da cidade passa a comportar novos empreendimentos habitacionais, produzidos a partir do Programa Minha Casa Minha Vida. Estes empreendimentos, tal como veremos adiante no item 2.2.2, sobretudo, àqueles destinados aos segmentos de mais baixa renda[24], agravaram os problemas relativos à extensão do tecido urbano, visto que sua localização situasse na extrema periferia norte da cidade de Londrina.

[24] A discussão pormenorizada das faixas de renda atendida pelo programa será tratada mais adiante, no item 2.2.2.

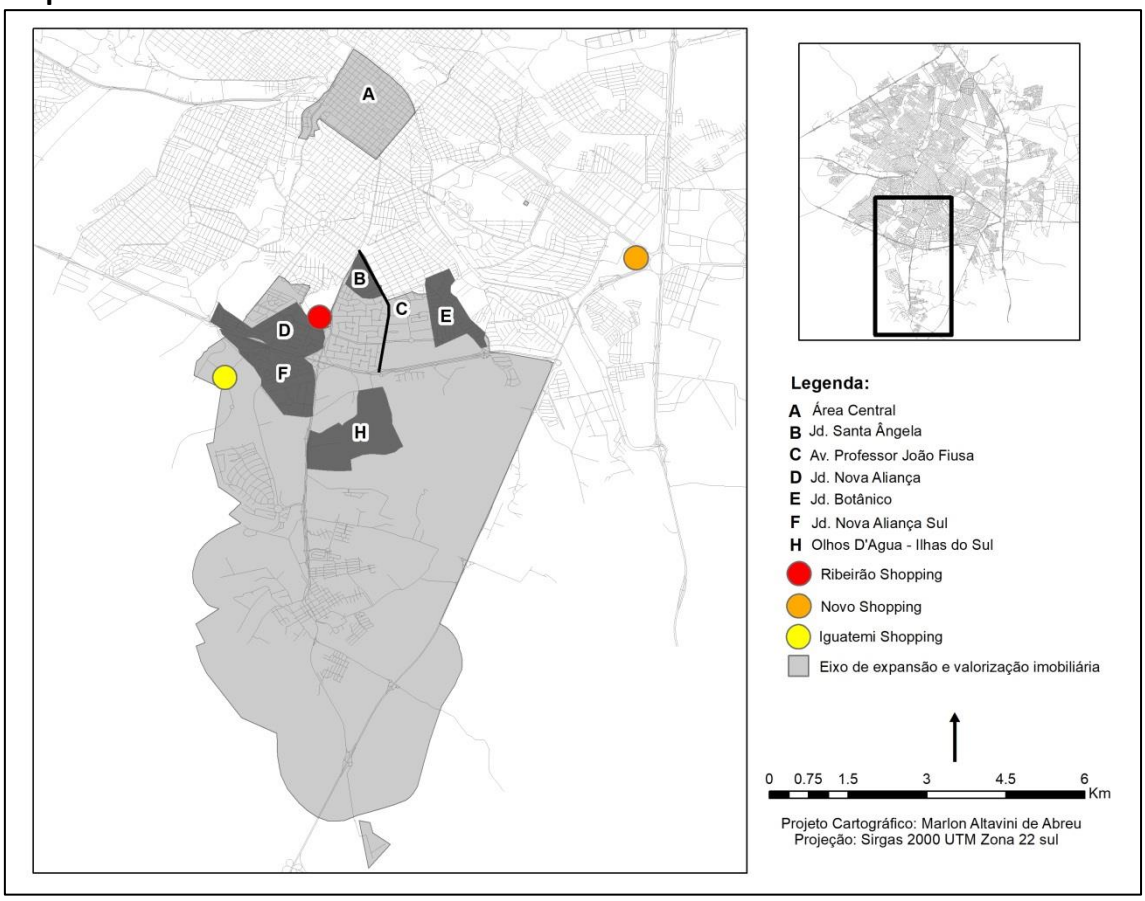
Na cidade de Ribeirão Preto a inauguração do Ribeirão Shopping na zona Sul da cidade no ano de 1981 posiciona um marco fundamental para a compreensão dos processos de expansão territorial urbana. Construído nas terras da fazenda Aliança (Mapa 3) o empreendimento principia a constituição de novos eixos comerciais e de serviços que são gradualmente deslocados da área central em direção a Avenida Presidente Vargas e ao Ribeirão Shopping (FIGUEIRA, 2013).

Traço marcante do deslocamento destes investimentos imobiliários para o setor Sul da cidade de Ribeirão Preto está nessa presença de importantes grupos empresariais, como o exemplo do grupo Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. responsável pela construção do empreendimento e dos fundos de investimento PREVI-Caixa que figurou como principal investidor.

Todavia, importância mais acentuada reside na constituição do Grupo de Desenvolvimento Urbano de Ribeirão Preto (GDU), responsável pelo parcelamento do solo das áreas próximas ao anel viário Sul (ZAMBONI, 2018). As especificidades da formação e ação da GDU serão tratadas com maior detalhe nos subcapítulos subsequentes. Para a corrente análise interessa constatar que a GDU configura em sua ação na zona Sul de Ribeirão Preto encadeará um movimento de profunda transformação nas lógicas de estruturação e investimento imobiliário na cidade.

Analisada por Zamboni (2018), o grupo empresarial, constituído pela união de três importantes empresas de construção e incorporação imobiliária na cidade, promove, sobretudo, desde a década de 1990 importantes transformações neste setor da cidade. Uma das primeiras ações esta no prolongamento da Avenida Professor João Fiusa até o anel viário e loteamento das áreas em seu entorno. O bairro denominado Jardim Santa Ângela, passou a incorporar a ação que transformou progressivamente os usos rurais da área, produzindo ali entre as décadas de 1990 e inicio dos anos 2000 dois loteamentos residenciais fechados e a produção de vinte e cinco lotes de edifícios ao longo de toda a Avenida Professor João Fiusa.

Mapa 3. Ribeirão Preto. Setor Sul. Elementos da estrutura urbana.



Esta expansão articula, portanto, agentes produtos, proprietários da terra e o poder municipal que pela Lei Municipal n° 211, de 22 de janeiro de 1993 reduz o coeficiente de aproveitamento de seis para três vezes na área central, ao passo que, amplia os setores passíveis à verticalização, que incluiu a Avenida Professor João Fiusa, pela Lei n° 265 de novembro de 1993.

A GDU, para além dos investimentos efetuados no Jardim Santos Ângela, promoverá entre os anos de 2000 e 2004 a incorporação dos bairros Nova Aliança (2000), Jardim Botânico (2002), Nova Aliança Sul (2004). Estes bairro, tal como abordaremos no Capítulo 3, apresentaram os maiores preços imobiliários da cidade e, ainda hoje, correspondem aos espaços de maior valorização da cidade de Ribeirão Preto. Acrescentaríamos ainda, o empreendimento mais recente da GDU o Jardim Olhos D'Agua, que passa a ser loteado a partir do ano de 2010.

O movimento estruturador da GDU em direção ao setor Sul implicará no deslocamento significativo de um conjunto de outros investimentos e investidores

imobiliários para o setor. Como atesta Gomes observando o processo de ocupação entre 1990 e 2010:

> Neste período, do total de condomínios e loteamentos aprovados em Ribeirão Preto, cerca de 70% foram implantados na zona sul, contra, aproximadamente, 20% da zona leste e 10% das zonas norte e oeste. A expansão, seguindo o eixo da Avenida Presidente Vargas até o distrito de Bonfim Paulista, foi acompanhada da implantação de inúmeros condomínios fechados de casas de médio e alto padrão e dezenas de condomínios verticais. (GOMES, 2013, p. 103).

A abordagem de Gomes (2013) enfatiza ainda a correspondência espacial entre os eixos de expansão urbana e a ação dos grupos de produção e incorporação imobiliária que passam a fazer do setor Sul o principal eixo de valorização fundiária da cidade. Entre os anos de 1990 e 2015 são implantados 82 novos loteamentos no setor sul da cidade de Ribeirão Preto[25]. Até o final da década de 1990 estes empreendimentos compreendiam 14 loteamentos, cinco deles posicionados nas áreas internas ao anel viário e nove loteamentos sobrepondo-os, a tendência que passava a constituir-se na década de 1990 confirma-se a partir dos anos 2000. Entre os anos de 2000 e 2015 dos 68 loteamentos produzidos 47 estão para além do anel viário (vide Mapa 5).

Os setores a Norte da cidade não sofreram significativa transformação até o início de 2005 concentrando desde 1990 apenas 17 novos loteamentos, mantendo-se o padrão estruturado a partir da inserção de conjuntos habitacionais populares e tendo a COHAB – RP como principal agente produtor. A dinamização da produção habitacional nestas áreas só se dará posteriormente ao ano de 2010 quando os empreendimentos do programa MCMV passam a ocupar os vazios urbanos constituídos em momentos anteriores de expansão territorial, sobretudo, na porção noroeste da cidade.

Convém por isso observar, a partir do movimento concreto de redefinição da estrutura das cidades de Londrina e Ribeirão Preto a ação que progressivamente têm exercido a capacidade de afastar as pessoas dos mais diferentes níveis de poder

[25] Dados disponibilizados por Débora Prado Zamboni a quem somo muito grato. Estes foram organizados a partir da tabulação das informações disponibilizadas pela prefeitura municipal de Ribeirão Preto.

aquisitivo da “cidade contínua” [26], acarretando em uma nova divisão social do espaço. A contraposição entre uma cidade contínua e a descontinuidade contemporânea do tecido urbano posiciona a lógica prevalente de expansão territorial urbana.

Tratando do tema, Sposito e Goes (2015, p. 42), destacam:

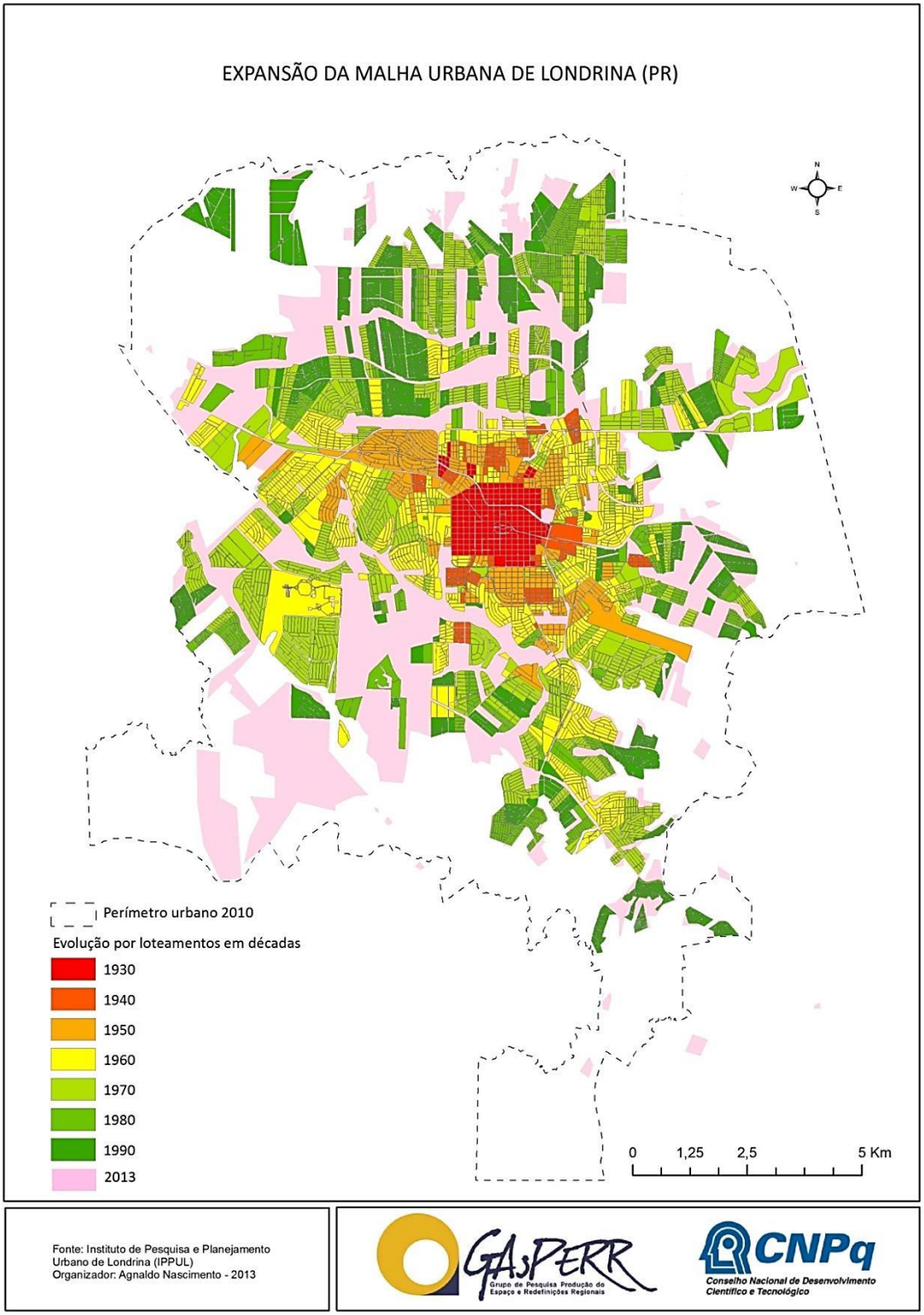
> O espraiamento do tecido urbano, como expressão inexorável da redefinição das formas de produção do espaço urbano, é apenas uma dimensão de um processo mais amplo. Ele representa uma alteração profunda nas tendências de localização do uso residencial do espaço urbano e das atividades comerciais e de serviços, o que implica mudanças das estruturas urbanas e da lógica “centro-periferia”, que as orientaram durante tanto tempo. (SPOSITO e GÓES, 2013, p. 42).

Esta tendência ao espraiamento do tecido urbano pode ser percebida nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto não apenas pela crescente implantação de empreendimentos imobiliários em descontínuo ao tecido urbano, mas também, quando associada aos eixos de maior valorização imobiliária, pela queda da densidade ocupacional, decorrente da produção de espaços residenciais fechados e possível pela generalização do uso dos transportes automotivos individuais.

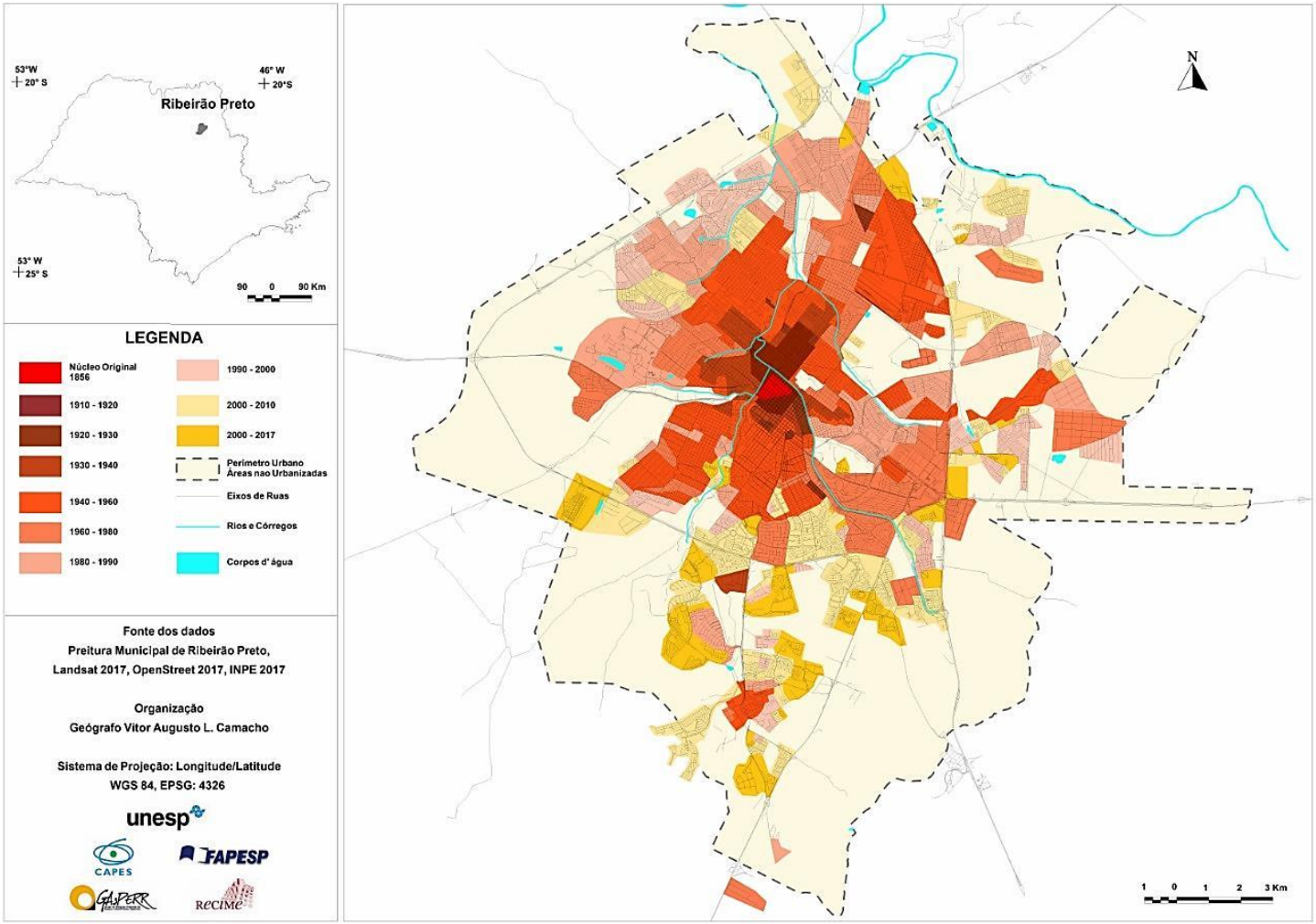
No presente, estas cidades conformam-se, assim, como um mosaico de mesclas entre espaços de concentração e espaços de dispersão, tal como podem ser observadas através dos Mapas 4 e 5, que buscam retratar a expansão territorial para cada uma destas cidades desde sua fundação até os primeiros anos da segunda década do século XXI.

[26] A expressão “cidade contínua” é aqui compreendida a partir é aqui adotada a partir da abordagem de Sposito (2010) tomando como referência o espaço urbano produzido a partir de “lógicas segundo as quais a expansão territorial urbana se fazia, predominantemente, pela justaposição de novas áreas loteadas ao tecido urbano já constituído, gerando uma forma urbana mais definida e uma morfologia urbana mais integrada” (SPOSITO, 2010, p 130).

Mapa 4. Londrina. Expansão da Malha urbana de Londrina. 1930 – 2013.



Mapa 5. Ribeirão Preto. Expansão da malha urbana de Ribeirão Preto. 1856 – 2017.



Nesta evolução, são marcadamente significativos o peso e importância que cumpre as estratégias fundiárias e imobiliárias nos anos que subsequentes à década de 1990. Esta evolução acarreta em estratégias de valorização sofisticadas, que integram ações que ainda se beneficiam da ocupação destes vazios urbanos produzidos em momentos passados, mas, sobretudo no presente inscrevem uma capacidade extraordinária dos agentes de controlar porções inteiras destas cidades, produzindo grandes eixos de valorização imobiliária.

O capítulo subsequente enfatiza estes processos, buscando caracterizar a articulação entre as estratégias de valorização dos agentes imobiliários e os espaços produzidos durante estas primeiras décadas do século XXI, com especial atenção à consolidação dos eixos de valorização da Gleba Palhano em Londrina e o Vetor Sul de Ribeirão Preto. Nesta abordagem uma atenção particular será destinada aos agentes imobiliários e a composição das principais empresas que agem nestas cidades, afinal, concordando com Capel (2013), pertence aos proprietários da terra as chaves de crescimento da cidade, principalmente se tais proprietários passam a lidar com a terra enquanto um ativo de valor.

2.2. Cidades em negociação: transformações e permanências no circuito imobiliário local.

Cada modificação dos usos do solo altera potencialmente a posição relativa dos diferentes espaços na cidade, bem como redefine as possibilidades de ação e controle dos diferentes agentes imobiliários frente à criação e captura de rendas fundiárias. Com os exemplos das cidades de Londrina e Ribeirão Preto os traços constitutivos destes processos são aqueles que tomam forma a partir da produção dos eixos de valorização imobiliária que, desde a década de 1990, acentuam a transformação dos usos do solo rural em solo urbano, substituindo chácaras e fazendas, por edifícios, espaços residenciais fechados e grandes equipamentos de consumo e lazer.

Diferente das tendências verificadas até meados das décadas de 1970 e 1980 em que as estratégias imobiliárias nestas cidades ficavam circunscritas a iniciativas individuais de pequenos empreiteiros, pequenas construtoras ou proprietários de lote

vieram se modificando até que no presente a ação dos agentes ocorre em escalas mais amplas, tanto do ponto de vista econômico através da concentração de capitais na atividade imobiliária, quanto espacialmente, resultado da coordenação de investimentos públicos e privados que atuam acentuando as diferenças socioespaciais nestas cidades.

Os desdobramentos destas transformações, como já analisado anteriormente para as cidades de Londrina e Ribeirão Preto em Abreu (2014; 2017) são subjacentes tanto ao modo como a produção imobiliária integra-se aos momentos associados por uma produção cada vez mais seletiva[27] e diferenciada dos espaços de residência destas cidades, quanto por reforçar sobreposições entre as lógicas econômicas resultantes de estratégias espaciais desempenhadas por agentes concretos e a produção de novos espaços (vetores, eixos e áreas) de valorização imobiliária.

Portanto, a generalização deste processo, posiciona particular importância na composição do capital incorporador como um agente estrutural para a produção do espaço através da criação de possibilidades de expansão das bases nas quais as rendas fundiárias passam a ser apropriadas nestas cidades.

A lógica por detrás destas ações tanto acirra a paradoxal relação de uma cidade que se estrutura por entre vazios urbanos e áreas densamente edificadas[28], desconectadas do tecido urbano e mantidas sem urbanizar, esperando perspectivas futuras de negócio, quanto amplia as bases de incidência das rendas fundiárias e imobiliárias, para além dos eixos de valorização.

Argumentamos que existem ao menos duas formas no presente em que estas rendas tem se generalizado, são elas: a) a primeira associada aos empreendimentos de alto padrão que cumprem um papel estruturador destas cidades; b) uma segunda, que reside na ampliação da oferta habitacional para os segmentos de baixa e média renda,

[27] A noção de seletividade espacial, tal como abordado em Abreu (2014), é considerada como a ação intencional e estratégica dos capitais imobiliários na escolha criteriosa e, portanto, rentável economicamente de localizações e tipologias de seus empreendimentos. Advém desta compreensão o debate presente em Correia (2007), que discute a seletividade espacial como pratica espacial demarcada por objetivos, conflitos e interesses entre agentes sociais posto à reafirmação das dinâmicas de diferenciação socioespacial.

[28] Nosso argumento em torno desta combinação tem como base os trabalhos de Sposito (2004a; 2010) que defendem que a extensão dos tecidos urbanos vem acarretando de modo combinado e contraditório em uma estrutura das cidades que convive com o adensamento de parcelas do espaço e descontinuidades territoriais e vazios urbanos.

aumentado o número de pessoas participando do mercado imobiliário. Assim, a extensão da racionalidade econômica que tende a estabelecer consensos e expectativas aplicados aos agentes imobiliários passa a traçar a partir delas estratégias de investimento coordenadas. A estas formas dedicaremos particular atenção nos itens subsequentes.

Como veremos, a extensão que determina as bases de incidência das rendas fundiárias ocorre em articulação a estas duas formas. Para tanto, nos itens subsequentes foi elaborada uma caracterização histórica destes processos a partir de uma análise dos agentes, dos produtos e dos espaços produzidos. Neste sentido, a análise que segue estabelece uma argumentação calcada em dados concretos da produção imobiliária em conexão à entrevistas realizadas com os principais agentes imobiliários destas cidades.

2.2.1. A ampliação da base de incidência das rendas fundiárias como elemento estruturador da cidade.

A magnitude com que a aquisição de glebas e fazendas nas franjas das cidades realiza-se no presente faz transparecer a escala que concede ao capital incorporador uma capacidade extraordinária de capturar setores inteiros das cidades para a realização de grandes projetos imobiliários.

Abordando estas questões a partir da transformação das cidades médias paulistas, Sposito (2004a) destacará que a tendência de expansão e complexificação associada ao setor imobiliário acompanha em sua evolução o aprofundamento das diferenças entre os espaços das cidades, visto que a tendência de expansão territorial urbana, que convive contraditoriamente com o adensamento de parcelas do espaço, descontinuidades territoriais e vazios urbanos, produz uma estrutura das cidades que é vendida em fragmentos.

Quando tomadas pelo particular desenvolvimento das áreas e vetores de valorização imobiliária nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto, estas dinâmicas implicam na identificação de alguns fatores que combinam interesses fundiários e imobiliários aos momentos de transformação das estruturas destas cidades a partir de meados da década de 1990.

Neste sentido, quando associadas à composição e organização do circuito imobiliário local as últimas décadas expressam um movimento de concentração de capitais na atividade imobiliária conformando a existência não apenas de importantes empresas de construção e incorporação imobiliária, mas, também, a constituição de convenções urbanas, nos termos adotados por Abramo (2007). Alianças entre estas empresas e mesmo com o poder público local engendram os traços gerais destas ações.

Além disso, sob a especificidade e características dos produtos comercializados difundem-se valores associados a ideias de segurança, qualidade ambiental e de vida e, também, atributos físicos dos empreendimentos, tais como ampliação das áreas de lazer, mais vagas nas garagens e, quando associados às unidades habitacionais, varandas gourmets, mais banheiros etc.. A diferenciação acirra a capacidade dos agentes imobiliários em ampliar as bases de incidências das rendas fundiárias e imobiliárias, afinal, os custos de produção do m² de área construída não variam muito entre localidade, exceto pelas especificidades atreladas aos custos atribuídos à topografia ou qualidade do solo que afetem a fundação (SMOLKA, 1987a).

Estes fatores, que transitam por entre as transformações no circuito imobiliário local e a produção imobiliária, posicionam os limiares de análise aos quais gostaríamos de chamar a atenção para a corrente abordagem. Neste sentido, nosso debate desenvolve-se mediante a comparação de duas áreas especificas que concentram uma importante produção imobiliária e estão no centro de ação dos grandes grupos de produção e incorporação imobiliária, para a cidade de Londrina, nossa análise centrasse na Gleba Palhano (Imagem 1) e para Ribeirão Preto, nossa discussão tomou como referência a Avenida Professor João Fiuza (Imagem 2).

Na imagem 1 o horizonte que combina o adensamento construtivo resultado da produção de edifícios, contrastando em sua materialidade com o Lago do Igapó e o seu entorno, sugerem, como já abordado em Abreu (2014), a constituição de uma área cuja inventividade e poder dos agentes imobiliários é acentuada. Esta conformação caracteriza a Gleba Palhano como um setor da cidade distinto, seja pela sofisticação dos prédios, ou beleza do parque, as vias amplas e pavimentadas, demarcando uma área de intenso dinamismo no que se refere ao setor da construção civil e também dos

demais segmentos de capitais especializados da produção das cidades (Abreu, 2014, p. 54).

Imagem 1. Londrina. Gleba Palhano. 2015

Fonte:http://blogdamaricalegari.com.br/2017/11/09/londrina-e-a-famosa-gleba-palhano/. Acessado em 10/07/2018

A formação da Gleba Palhano em Londrina responde à ação planejada de grupos de construção e incorporação imobiliária local. São empresas com sede na cidade de Londrina e organizadas com forte estrutura familiar. Além disso, são empresas que têm seu arco de atuação ampliada desde a década de 1990, tanto do ponto de vista econômico, conduzido pelo direcionamento de seus investimentos ao segmento habitacional, quanto do ponto de vista espacial, como mostrou Amorim (2015), alcançando uma significativa escala regional.

Amorim (2015), ao analisar a constituição do circuito imobiliário em Londrina, propõe uma abordagem conduzida pelo esforço de estabelecer uma tipologia dos agentes imobiliários. Nesta caracterização ressalta a necessidade de constituir critérios para a análise destes agentes a partir de uma investigação que seja capaz de mensurar

a estrutura destas empresas, suas estratégias de ação e as tipologias dominantes que fazem parte de seus portfólios de investimento.

Na construção desta pesquisa, buscamos avançar nesta tipologia dos agentes a partir de um exame que considere em simultâneo a mensuração dos investimentos imobiliários perseguidos por estas empresas. Esta análise busca relacionar a dinâmica de valorização imobiliária aos movimentos do capital incorporador para a produção e captura de rendas fundiárias.

Acreditamos coexistir três níveis os quais consideramos de fundamental relevância: 1) o primeiro associado ao modo de operação destas empresas, como se antecipam e competem frente a outras empresas, se tem seu arco de atuação em determinados setores da cidade, se possuem o comando e o controle da propriedade fundiária; 2) Um segundo nível associado à tipologia dos empreendimentos produzidos por estas empresas e a intensidade e frequência de seus lançamentos; 3) e um terceiro nível, pensado na escala da cidade, relacionado aos setores em que atua e aos segmentos de mercado que direciona seus empreendimentos.

Neste sentido, para uma abordagem dos agentes imobiliários responsáveis pela produção da Gleba Palhano, denominados por Amorim (2015) como agentes estruturais, elegemos três empresas que são responsáveis pela incorporação e produção de grande parte dos empreendimentos imobiliários lançados neste setor. Por mais que existam um conjunto amplo de empresas que desempenhem projetos imobiliários no interior da Gleba Palhano optamos pela ênfase em umas das empresas com importante papel na incorporação do setor e em duas importantes construtoras e incorporados. A primeira empresa e imobiliária Raul Fulgêncio Negócios Imobiliários e as duas construtoras e incorporadoras são a A'Yoshii Engenharia e a empresa Plaenge Empreendimentos.

A Raul Fulgêncio Negócios Imobiliários é uma empresa de capital local, com negócios voltados não apenas à compra e venda de imóveis, mas, com ampla ação no desenvolvimento de produtos e realização de consultorias. Sua importância no mercado imobiliário local, tomando em particular as ações que antecederam a incorporação da Gleba Palhano recai nas estratégias que a permitiram intermediar a aquisição de algumas das áreas por meio de construtoras e incorporadoras locais, para quem presta consultoria e articula grupos de investidores locais.

Ao caracterizar o arco de ação da empresa, o proprietário da imobiliária o Sr. Raul Fulgêncio, permite estabelecer alguns vínculos associados aos momentos e movimentos do capital incorporador, definido por Smolka (1987a). Neste sentido, a capacidade de articular grupos de investidores e desenvolver e lançar produtos imobiliários específicos, para determinados segmentos de renda, não apenas demarca os contextos que criam os movimentos de valorização da Gleba Palhano, mas, torna latente a capacidade e a necessidade de limitar e constranger o poder de ação dos proprietários individuais, impondo uma ação coordenada das empresas de construção e incorporação e uma mesma racionalidade pautada em um único projeto de cidade.

Ao definir a posição da empresa no mercado em relação aos demais investidores e em sua importância na constituição de estratégias econômicas o empresário afirma que:

> [...] nós fazemos algo mais do que faz uma imobiliária tradicional. Nós reunimos grupos de investidores que compram terrenos e com compromisso nós desenvolvemos projeto e permutamos com as construtoras, ou contratamos com as construtoras. Então na verdade nós não somos incorporadora, nós somos imobiliária. Apenas nós fazemos aquilo que eu acho que é a função da imobiliária. [...] na verdade, quem garimpa o tempo todo, quem acompanha o mercado o tempo todo, quem tem a leitura do mercado, somos nós, os corretores, nós somos os desbravadores. Nós que identificamos uma área para lotear e vamos lá vender para o loteador. Nós que identificamos uma área para construir um edifício. Nós que estamos em contato permanente e constante com os clientes. Porque o dono da imobiliária normalmente atua junto com as construtoras [...]. E nós atuamos em todas as frentes de mercado, [...] não só num segmento específico, [...], e isso nos dá uma amplitude bem maior de mercado. [...] nós, como corretores tradicionais, temos a leitura do mercado como um todo. Onde as coisas estão acontecendo, 'para que lado a cidade está indo'. O que está vendendo mais, se é casa, se é apartamento, se é terreno, chácaras [...], quem está investindo, quem está comprando. [...]. E isso foi realmente um diferencial. Isso catapultou um crescimento muito grande para a empresa. Isso deu uma dimensão bem maior para a empresa[29].

Esta capacidade que articula investidores para a compra de terrenos e coordena as ações de empresários em função de projetos imobiliários residenciais e

[29] Entrevista realizada em julho de 2013, nas dependências da Raul Fulgêncio Negócios Imobiliários. Todas as entrevistas realizadas na cidade Londrina foram realizadas conjuntamente com Wagner Vinícius Amorim.

comerciais expressam os aspectos de uma transformação do circuito imobiliário local. Assim, sob a mirada dos negócios imobiliários, considerando o início da década de 2000, a ação da Raul Fulgêncio Negócios Imobiliários rompe com ações estritas àquelas de compra e venda de imóveis de terceiros, ou mesmo a administração de condomínios.

Como aponta o entrevistado, a empresa passa a trabalhar em conjunto com grupos de investidores locais e construtores, "[...] nós damos agilidade para as construtoras, elas não precisam se descapitalizar para comprar um terreno, elas não precisam ter um departamento só pra ficar prospectando, porque nós fazemos tudo isso por elas". Assim, a antecipação que garante a produção de projetos imobiliários, pautados na compra/permuta de grandes áreas e no desenvolvimento de projetos, edifícios, casas, shoppings etc., passam, assim, a integrar os momentos de produção de setores que possam constituir eixos de valorização, tal como a Gleba Palhano.

Todavia, não apenas o movimento que antecipa a compra das áreas, ou a ação que projeta as transformações dos usos do solo, a empresa Raul Fulgêncio Negócios Imobiliário, na extensão de seus negócio, abarca coalizões com parte das empresas responsáveis pela construção destes empreendimentos, assumindo a exclusividade das vendas dos produtos por meio de sua própria equipe de vendas, tal como os apartamentos comercializados pela empresa A'Yoshii Engenharia que dispõe de uma equipe exclusiva de vendas da Raul Fulgêncio.

Um segundo traço explicativo para as lógica que buscamos caracterizar posiciona nas empresas de construção e incorporação A'Yoshii Engenharia e Plaenge Empreendimentos aspectos relevantes no que tange à sua estrutura empresarial e a dinâmica de produção imobiliária que vêm conduzindo o perfil de seus negócios desde o início dos anos 2000.

As empresas A.Yoshii Engenharia[30] (fundada em 1965) e a Plaenge Empreendimentos (fundada em 1970), representam as duas principais construtoras londrinenses, atuando nos segmentos de engenharia e construção – incorporação residencial e obras de empreita. São empresas de capital fechado e estrutura familiar.

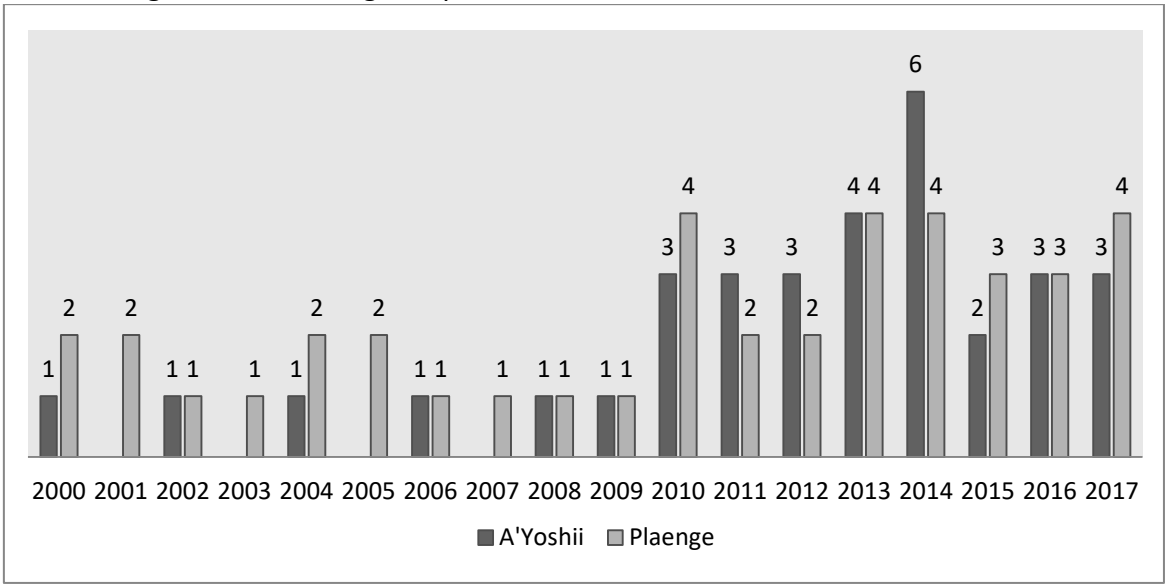
[30] As informações contidas neste bloco resultam das entrevistas com Denerval Culhieri da imobiliária Raul Fulgêncio e Érica Volpato Endo, gerente de marketing da construtora e incorporadora A. Yoshii, além do material disponível no sites http://www.ayoshii.com.br/ (acesso 23/10/2018).

Contudo, apresentam no presente uma composição dos conselhos de administração e investimento gerenciadas por uma diretoria profissional com autonomia relativa sobre as decisões em torno dos negócios e projetos.

A importância e centralidade que estas empresas passam a ocupar no mercado imobiliário em Londrina coincidem com os projetos desenvolvidos na Gleba Palhano. Este crescimento pode ser observado a partir da intensidade e da localização dos empreendimentos realizados pelas empresas. Se, num primeiro momento estes empreendimentos encontravam-se posicionados na área central da cidade, a partir da segunda metade dos anos 2000 deslocam-se em direção ao setor sudoeste, passando a privilegiar majoritariamente a Gleba Palhano. Ou seja, o ganho de importância que passa a ocupar a empresa no conjunto dos negócios imobiliários de Londrina possui um vínculo estreito ao controle do espaço exercido.

Também, além da identificação dos locais em que estes empreendimentos passaram a ser construídos, outro ponto relevante levantado por Amorim (2015) reside na intensidade que esta produção passa a realizar-se ao se deslocar da área central à Gleba Palhano. Quando consideramos o número de lançamentos realizados pelas empresas (Gráfico 1) é possível identificar que em meio ao intervalo de tempo compreendido entre o início dos anos 2000 e o ano de 2017 a intensidade de lançamentos apresenta uma evolução muito bem demarcada entre os anos de 2000 e 2009 e os anos de 2010 e 2017.

Gráfico 1. Londrina. Lançamentos imobiliários verticais e residenciais das empresas A'Yoshii Engenharia e Plaenge empreendimentos. 2000 – 2017.



Fonte: Portfólio de empreendimentos entregues disponível no site das respectivas empresas.
Organização: O autor

Até o ano 2009 estes lançamentos apresentam uma evolução com média de um empreendimento entregue para cada dois anos para a empresas A'Yoshii, com 6 edifícios concluídos neste intervalo de tempo. A Plaenge neste mesmo corte temporal mantém ao menos um lançamento por ano, chegando a 13 edifícios entregues em 2009.

Os empreendimentos entregues pela empresa A'Yoshii são voltados exclusivamente aos segmentos de mais alta renda e estão localizados tanto na área central quanto na Gleba Palhano, o primeiro empreendimento lançado pela construtora na Gleba Palhano datando do ano de 2006. Já os empreendimentos da Plaenge estão localizados em sua totalidade na Gleba Palhano, este conjunto de edifícios integram em seu portfólio empreendimentos não apenas voltados aos segmentos de mais alta renda, mas também, aos segmentos de média renda.

Os anos que seguem a esse primeiro momento, entre 2000 e 2009, delimitou a acentuação do número de lançamentos para as duas empresas, que atingem juntas a soma de 53 empreendimentos lançados. Esta intensidade de lançamentos, acrescidas dos volumes produzidos, demarca o movimento que, por um lado, consolida durante estes anos a ocupação da Gleba Palhano, tornando-a um dos principais eixos de valorização imobiliária da cidade. Por outro lado, evidencia-se sob o prisma do

mercado imobiliário um momento de profundo dinamismo que, tal como observa Amorim (2015), não pode ser apenas compreendido por uma demanda reprimida.

Analisando este processo, Amorim (2015) percebe que as circunstâncias que tendem a caracterizar as bases nas quais as rendas fundiárias são apropriadas alteram-se na medida em que se consolida a ocupação na Gleba Palhano exigindo das empresas uma capacidade de atrair compradores e dinamizar os negócios a partir de facilitações para aquisição das unidades habitacionais, como por exemplo, os imóveis vendidos na planta, ou mesmo pela permanente criação de atributos que diferenciam cada um dos empreendimentos, oferecendo um status de distinção social.

> Observamos que se não há mais uma demanda reprimida, há um fetiche pela aquisição de um apartamento cada vez mais glamorosa, num ambiente em que o marketing imobiliário convence consumidores de alta renda a trocar o 'ótimo' pelo 'excelente', prolongando, reforçando e reiterando a "convenção urbana" estabelecida (Amorim, 2015, p. 248).

Este maior dinamismo das relações de compra e venda acirra e aprofunda lógicas que tendem a estabelecer graus de maior sofisticação aos empreendimentos construídos, atribuindo-lhes signos cada vez mais associados a traços de uma demarcada diferenciação. Estas características tendem a compor, como já abordado, atributos específicos às plantas das unidades habitacionais tal como sacadas gourmets, suítes etc. Além disso, oferecem facilidade para a compra de unidades habitacionais ainda na planta, ou mesmo, oferecendo agilidade nos trâmites para o acesso ao crédito imobiliário.

Contudo, o que é fundamental destas características reside na capacidade destes agentes de extrapolarem a dimensão dos empreendimentos, estendendo as lógicas de valorização e captura de rendas a toda uma área da cidade. Por isso, sua interpretação não pode estar desacompanhada de uma análise que considere a estrutura da cidade, considerando as condições de acessibilidade entre os diferentes espaços que a compõe e às lógicas que no presente tem constituído a já citada tendência de composição de tecidos urbanos mais dispersos. Tal como analisado por Sposito (2010):

> Os agentes de produção do espaço urbano ao promoverem a extensão do tecido urbano e a descontinuidade territorial agem redefinindo as noções de perto e longe elaboradas numa dada formação socioespacial, reformulando-as, sobretudo no plano subjetivo, mesmo que, no objetivo, as condições materiais de circulação (vias e meios de transporte individuais e coletivos) não tenham se alterado significativamente. (SPOSITO, 2010, p. 138)

A estas características destacaríamos, em uma primeira aproximação, a tendência verificada nestas cidades de uma maior segmentação do espaço, que alia uma mudança nas escolhas locacionais dos grupos de construção e incorporação na produção de empreendimentos residenciais voltados aos segmentos de alta renda, acentuando o espraiamento das cidades e redefinindo os conteúdos associado a ideia de periferia (tal como abordado no item anterior).

Além disso, exprime uma mudança qualitativa através desta relação entre extensão dos tecidos urbanos e a intensidade que esta produção habitacional toma recentemente. Em seus rebatimentos espaciais, esta relação entre extensão e intensidade, como sugere Sposito (2010), refaz na cidade os nexos elementares entre o longe e o perto. A fim de exemplificar esta relação tomemos como exemplo a seguinte fala:

> (...) na verdade a Palhano tem mais visibilidade em função das suas construções que são verticais, ela é caminho de todos vocês, e shopping e ela está no centro praticamente, mas a cidade cresce para todos os lados, se vocês forem lá para os lados dos cinco conjuntos tem obra lá e eu sou capaz de dizer que tem mais metro quadrados sendo construídos por lá do que aqui. (Empresário do ramo imobiliário entrevistado da cidade de **Londrina**[31]).

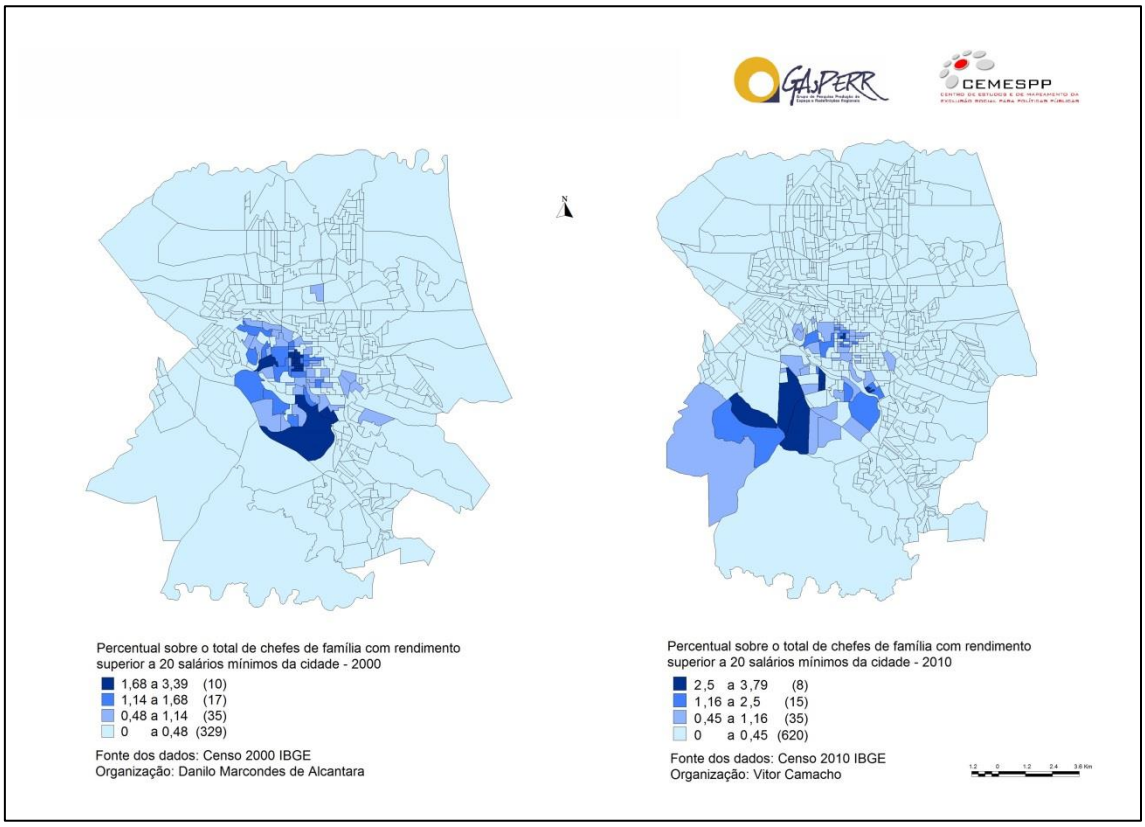
A visibilidade dos prédios altos e a localização que se acerca da área central, ou mesmo, acrescentaríamos, do Shopping Center Catuaí, caracteriza a constituição de um setor da cidade cujos usos do solo tendem, ao concentrar atividades comerciais e de serviços, acentuar uma lógica de estruturação das cidades pautadas na constituição cada vez mais seletiva de determinadas áreas periféricas.

Esta tendência pode ser exemplificada a partir concentração dos chefes de família com rendimento superior a 20 salários mínimos entre os anos de 2000 e 2010,

[31] Entrevista concedida ao autor deste trabalho em junho de 2012 por empresário do ramo imobiliário e proprietário de uma importante imobiliária na cidade de Londrina.

como representado no Mapa 6. A partir de informações presentes dos Censos do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) dos anos de 2000 e 2010 é possível estabelecer alguns supostos que permitam a vinculação entre renda das famílias e preço do imóvel[32].

Mapa 6. Londrina. Chefes de família com rendimento superior a 20 salários mínimos. 2000 e 2010



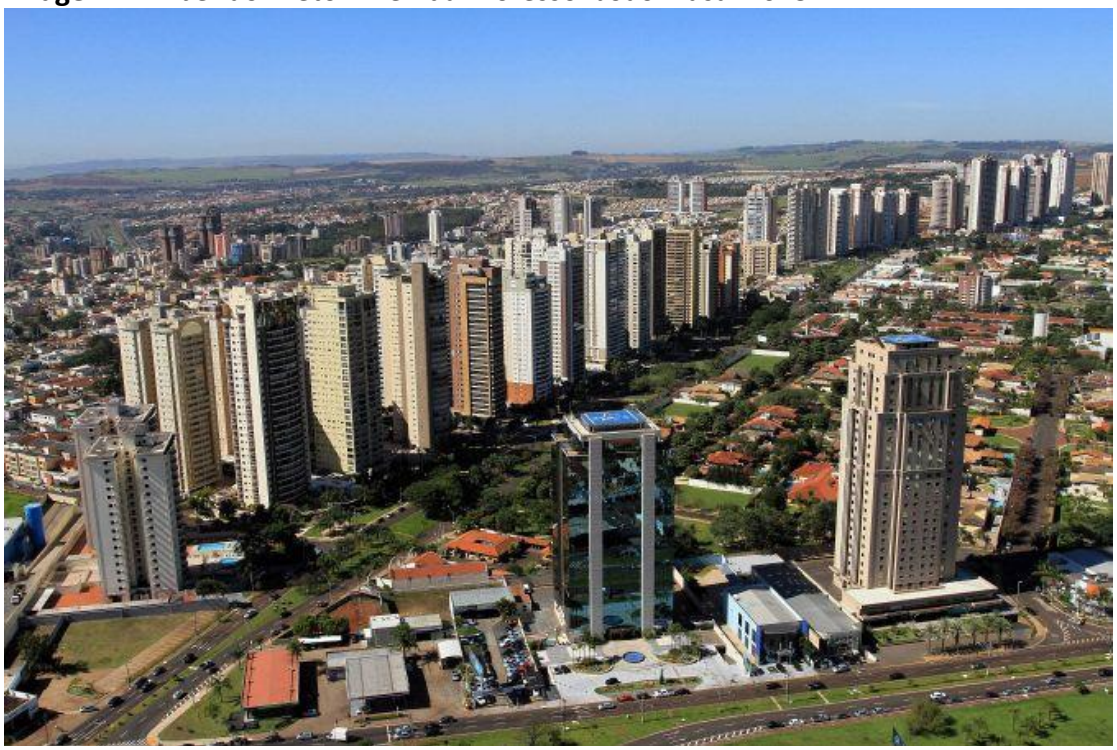
O contraste entre os mapas permite, com os indicadores, perceber a diminuição do quartil superior, evidenciando uma maior concentração dos chefes de família em alguns setores específicos, mostrando que os mais ricos passaram em 10 anos a ter um piso da faixa que é superior ao que tenham um decênio antes. . A partir do Mapa 6 é possível caracterizar que o deslocamento transcorrido entre as décadas de 2000 e 2010 dos chefes de família têm provocado a conformação do que é peculiar

[32] É válido destacar que o conjunto de informações referentes aos rendimentos dos chefes de família está geocodificadas segundo os setores censitários estabelecidos pelo IBGE. Estes setores, localizados na área urbana de cada cidade, correspondem a medida de 250 a 350 domicílios. Estas informações são relevantes na medida em que verificamos nas cidades estudadas a ampliação do número de setores censitários entre os anos de 2000 e 2010, evidenciando uma maior densidade residencial em algumas áreas da cidade. Além disso, que setores periféricos, normalmente aqueles com grande extensão territorial conformam áreas ainda pouco ocupadas em relação ao restante da cidade.

no período atual, associada à constituição de periferias cuja seletividade social acerca-se aos interesses fundiários e imobiliários. Tal como em Londrina, este mesmo movimento apresenta-se como tendência em Ribeirão Preto.

Como já observado em Abreu (2014), o alinhamento projetado em eixo dos prédios da Avenida Professor João Fiusa, contrastando com seu entorno, marcado por espaços residenciais fechados, demarcou em sua produção um movimento de contínua transformação dos espaços da cidade, resultado de ações articuladas por interesses, sobretudo, imobiliários e fundiários, que passam a conduzir o processo de expansão da cidade de Ribeirão Preto em direção ao seu setor sul dede o final da década de 1990.

Imagem 2. Ribeirão Preto. Avenida Professor João Fiusa. 2015.



Fonte: https://www.pinterest.pt/pin/528750812484782983/. Acessado em 10/05/2018

A produção da Avenida Professor João Fiusa tem sua importância associada não apenas à constituição de um corredor que dispõe dos maiores preços por m² da cidade de Ribeirão Preto (vide capítulo 3). Sua formação, na verdade, deve ser compreendida, tal como argumentam as pesquisas de Melo (2017), Barcella (2018) e Zamboni (2018) dentre outras, através da tomada do setor sul da cidade de Ribeirão Preto como um projeto imobiliário.

Localizada no Jardim Santa Ângela, a Avenida Professor João Fiusa, compreende nos atos que antecedem a sua formação uma negociação que envolveu uma ordem religiosa local, a Associação das Irmãs Ursulinas, a então proprietárias da área, e o Grupo de Desenvolvimento Urbano (GDU), constituído por empresários locais.

Como explicam Melo (2017) e Zamboni (2018), estas negociações, que tiveram início no ano de 1987, envolveram o interesse da associação religiosa em capitalizar-se para viabilizar a construção de uma nova unidade para o Colégio Santa Úrsula. Proprietárias de uma gleba com área de 532.860 m² na zona Sul da cidade e outra com aproximadamente 10 mil m² no centro da cidade a associação das Irmãs Ursulinas ao associarem-se à GDU viabilizam a operação urbana que idealizou e promoveu a produção do Jardim Santa Ângela.

Concretizada no ano de 1995 a negociação culminou na elaboração de operação urbana que concebia a aprovação de dois loteamentos residenciais fechados e 25 lotes para condomínios verticais. Como aponta Melo (2017) após a negociação o patrimônio da associação religiosa, inicialmente avaliado em sete milhões de dólares, atinge em 1996 a quantia de 28,4 milhões de dólares. Os ganhos com a execução da operação urbana viabilizaram a construção do colégio.

Em entrevista concedida em trabalho de campo, o gerente executivo da empresa Habiart Barc[33] faz referência às questões atinentes a formação deste grupo e sua relação com a incorporação do Jardim Santa Ângela:

> [...] assim como qualquer outra cidade do interior de São Paulo, o mercado de alto padrão estava no centro da cidade, famílias tradicionais e publico de alto poder aquisitivo, na década de 90 foi concebido um projeto que foi na verdade uma intervenção urbana que foi chamada de Jardim Santa Ângela aqui na zona sul de Ribeirão Preto. É uma gleba muito grande de terras de uma instituição religiosa, das Irmãs Ursulinas aqui em Ribeirão Preto, elas tinham um colégio onde se localiza o Shopping Santa Úrsula um quarteirão inteiro que já estava bem degradado, e aqui eles possuíam um sitio aqui na zona sul onde estamos, e eles faziam pouco uso, produziam alimentos, hortas e hortaliças, para atender eles mesmo. Então, o Grupo de Desenvolvimento Urbano, [...] viabilizaram a operação urbana, eles lotearam essa região criando lotes para prédios, residenciais altos e prédios comerciais e loteamentos para casas, dois

[33] Entrevista concedida por Marcos Roberto Tamaki, Diretor Executivo da Habiarte Barc. Entrevista realizada em 16/01/2015 e registrada em áudio com autorização do entrevistado, permitindo a utilização das informações para fins acadêmicos

> condomínios de casas de alto padrão, e esses lotes foram planejados, eles fora projetados para atender o publico de alto padrão, então adotaram parâmetros urbanísticos que não havia em Ribeirão Preto, recuos frontais e laterais, e grandes avenidas, canteiros centrais largos, o que não tinha no centro com ruas estreitas bem adensadas com terrenos irregulares, prédios colados um no outro, você podia ver muito seu vizinho pela janela, tinha uma qualidade urbanística meio pobre, nessa zona sul foi criado 24 lotes para prédios de altíssimo padrão e toda receita gerada com a venda desses lotes, e toda receita deveria ser revertida para construção de um novo colégio para as irmãs da instituição Santa Úrsula, que hoje esta aqui é um dos melhores colégios da região e o que sobrasse seria do grupo de empreendedores para eles sim fazerem a troca e continuarem os empreendimentos e fazerem receita e auferir seus lucros, então isso foi possível e foi feita esta operação (MARCOS ROBERTO TAMAKI, diretor executivo da Habiart Barc, 2015).

A constituição do GDU como um importante agente imobiliário tem nesta negociação o marco fundante de uma trajetória que se mostrou nos anos subsequentes com uma profunda capacidade de articular interesses locais na construção de um projeto de valorização, capaz de produzir todo um setor de uma cidade, extrapolando o corredor de valorização imobiliária produzida pela Avenida Professor João Fiusa.

Ao analisar a formação do Jardim Santa Ângela, Barcella (2015), ressalta a importância de compreender no cerne das relações que passam a compor o circuito imobiliário local através da operação urbana que envolveu a constituição do GDU (fundada em 1992), como um agente capaz de alinhavar os interesses de diferentes construtoras locais e mediar com o poder público local, como detalha Melo (2017) os trâmites associados à implantação do loteamento.

Enfatizando a relação com as empresas locais, o parcelamento da Avenida Professor João Fiusa, reuniu as quatro principais construtoras e incorporadoras da cidade de Ribeirão Preto, que tomaram cada qual uma parcela dos lotes para produção de seus edifícios. Estas empresas apresentam uma estrutura de capital fechado, três delas com origem na cidade de Ribeirão Preto e com uma base organizacional familiar, mas que dispõem, como em Londrina, de um conselho administrativo profissional.

O primeiro empreendimento produzido na Avenida Fiusa corresponde ao edifício Vila Quebec entregue em janeiro de 2000, de responsabilidade da

incorporadora Habiart Barc. A Habiart Barc é ainda responsável por mais sete lançamentos, sendo o último empreendimento lançado situado no ano de 2008.

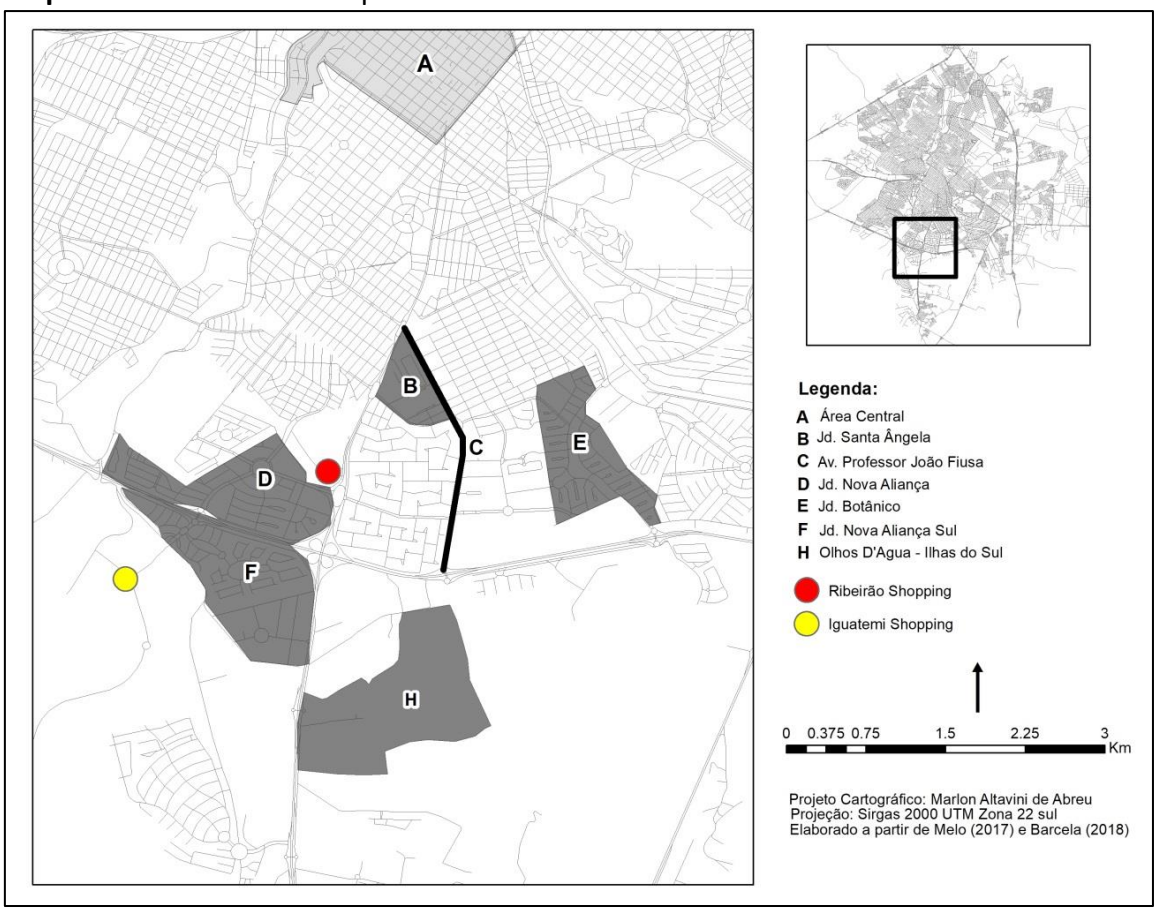
Além da Habiart Barc, esta primeira composição de empreendimentos da Avenida Fiusa, reunia nove empreendimentos da Copema Engenharia e Construções, dois empreendimentos da Pereira Alvin Incorporadora e Construtora e seis empreendimentos da Stefani Nogueira Incorpoação e construção responsáveis pelos último empreendimentos entregues ainda no ano de 2010.

O sucesso dos empreendimentos desenvolvidos na Avenida Professor João Fiusa possibilitou a produção de estratégias de maior espessura, integrando grande parte das áreas disponíveis do Setor Sul da Cidade de Ribeirão Preto, conformando aqui que Barcella (2017) denominou como um vetor de valorização imobiliária (Mapa 7). Como destaca o diretor executivo da Habiart em entrevista, “dentro do anel viário contorno Sul não existe mais terrenos para venda”, na medida em que “todos os terrenos já possuem donos e projetos”.

Como em Londrina, o controle da propriedade da terra aparece no centro das estratégias econômicas de grupos de empresários locais, que passam a projetar seus negócios a partir dos ganhos com a transformação de áreas, pautando suas estratégias de ação na extensão do tecido urbano, que avança sobre as áreas de uso rural.

O controle sobre o espaço, capaz de conduzir este movimento de transformação dos usos do solo e realizar as expectativas auferidas na ação que antecipa a compra de lotes neste setor, expressa vínculos estreitos à formulação dos momentos de valorização do capital incorporador elaborada por Smolka (1987a; 1987b) e reafirma a capacidade destes grupos, tal como destacado em Londrina, em projetar o futuro da cidade.

Mapa 7. Ribeirão Preto. Empreendimentos GDU.



Estas estratégias abarcaram a ampliação da Avenida Professor João Fiusa em outras duas etapas. A primeira delas, incrementa o processo de incorporação iniciado a partir dos primeiros 25 lotes de edifícios, atingindo o anel viário sul, conformando a denominada Alto da Fiusa. A segunda etapa, ainda em desenvolvimento, transpõe o anel viário configurando o empreendimento Olhos D'Agua, com primeiros empreendimentos com previsão de entrega para o ano de 2021.

Em paralelo ao corredor de valorização imobiliária da Avenida Fiusa o GDU promoveu entre os anos de 2000 e 2004 três outros grandes parcelamentos no Setor Sul: Nova Aliança, Nova Aliança Sul, Jardim Botânico (ZAMBONI, 2018). De acordo com Tamaki, em entrevista concedida, este movimento em direção a novas áreas corresponde à busca de novas possibilidades de negócio frente ao esgotamento dos terrenos na Avenida.

> A Avenida João Fiúza já se esgotou não possui mais terreno livres para empreender aqui antes do anel viário e hoje ela passa o anel

> viário do contorno sul e está indo em sentido a Bomfim, esse aqui foi um loteamento feito pela GDU, uma vez licenciados e aprovados os projetos a GDU vendeu de volta o projeto para os proprietários da área, os proprietários da fazenda estão construído executando a infraestrutura eles devem entregar até o meio deste ano o bairro, [...], todo vazio urbano é uma fazenda chamada Olhos D`água em que uma parte dela, quase um milhão de m² foi desenvolvido este loteamento, é composto de 4 loteamentos de lotes para condomínios fechados de casa de alto padrão e 22 lotes para construção de altos prédios e o nosso loteamento aqui também. O Tadeu teve a felicidade de sempre ter a visão de futuro e saber que nós dependemos de terrenos para construir apartamentos, nós não somos patrimonialista, pois vendemos apartamentos e dependemos de terrenos para produzir apartamentos, então somos obrigados a sempre renovar, tem que ter terrenos para ter prédio, tem que ter novos empreendimentos tem que ter mais produtos na prateleira para vender, isso foi feito logo quando foi feito o Jardim Santa Ângela o Tadeu já desenvolveu o Morro do Ipê e agora o Jardim Ilhas do Sul, uma gleba de 225.000 m² que foi dividida em 2 grandes de glebas 60.000m² e outra de 160.000m² a de 60.000m² é destinada a um centro comercial de varejo e a de 160.000m² foi aprovado e registrado esse ano, constitui em um projeto de 20 lotes para prédios nesta região (MARCOS ROBERTO TAMAKI, diretor executivo da Habiart Barc, 2015).

. A constatação de um padrão de ocupação já consolidado para a Avenida Professor João Fiusa, ou nas palavras de Abramo (1990), demarcado o esgotamento do ciclo de vida deste corredor de valorização, condiciona a busca e a produção de alternativas para um novo ciclo de expansão dos negócios imobiliários.

Neste sentido, a fala do entrevistado permite capturar uma racionalidade econômica que condiciona o sucesso dos negócios imobiliários em ao menos dois aspectos centrais: o primeiro relativo à necessidade de antecipar expectativas de valorização que tendem a viabilizar os fluxos de investimento para determinados setores da cidade. A expansão da Avenida Professor João Fiusa em Direção ao anel viário sul atendeu a uma ação estratégica, com tempo de ocupação e execução das obras bem demarcados.

Um segundo aspecto que nos parece relevante é a centralidade da propriedade fundiária, da disponibilidade de terrenos, como um condicionante que deve ser amparar a gama de estratégias projetadas dado que a empresa não conserva traços "patrimonialistas" e, portanto, não dispõem de capital imobilizado em grandes extensões de terra.

Nos bairros projetados pela GDU, em evidência pelo Mapa 7, onde foram implantados os Jardins Nova Aliança e Nova Aliança Sul, o Jardim Botânico e os empreendimentos na Fazenda Olhos D'Agua o parcelamento e ocupação das terras se deu em parceria entre a empresa e os proprietários (Zamboni, 2018). Este nos parece um dos aspectos fundamentais para a caracterização da ação do GDU enquanto uma forma assemelhada ao capital incorporador. Isto é, é esta capacidade de estabelecer mecanismos e contratos capazes de alinhar interesses diversos que confere à empresa a capacidade de comandar o processo de transformação da cidade, sustentando sua capacidade de viabilizar um fluxo permanente de novas áreas para a produção de empreendimentos imobiliários.

Além disso, acrescentaríamos a articulação do GDU com as quatro principais construtoras da cidade de Ribeirão Preto. Em todos os empreendimentos produzidos pela GDU há a atuação de ao menos uma destas empresas de construção (Habiart Barc, Copema Engenharia e Construções, Pereira Alvin Incorporadora e Construtora e Stefani Nogueira Incorporação).

A importância ocupada por estas empresas no mercado imobiliário de Ribeirão Preto convergem significativamente com a capacidade da GDU em conceber alternativas e espaços para o desenvolvimento dos negócios imobiliários. Se utilizarmos como parâmetro de comparação as similaridades com o processo ocorrido em Londrina, percebemos, quando preservadas as devidas particularidades, três características importantes.

Uma delas associada ao deslocamento espacial da oferta de empreendimentos voltados aos segmentos sociais de mais alta renda, dirigindo-se da área central para o setor Sul da cidade. Uma segunda, associada a intensidade de construção destes empreendimentos que no espaço de tempo de pouco mais de uma década produz um novo setor da cidade e uma terceira posta por seus rebatimentos espaciais, resultado desta relação entre extensão e intensidade que refaz os nexos elementares entre o que está perto e o que está longe, ampliando a segmentação do espaço e as diferenciações na cidade.

Do ponto de vista das duas primeiras características indicadas recaem em sua análise alguns traços econômicos, aos quais gostaríamos de chamar a atenção.

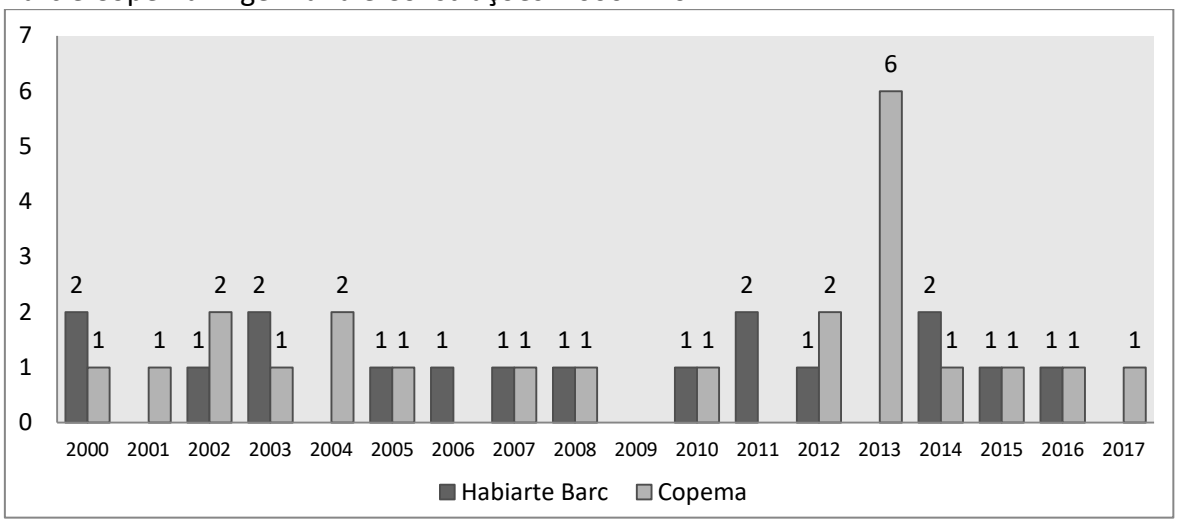
Se a parte dos ganhos oriundos da transformação dos usos do solo concentra-se no GDU, para as construtoras, a produção e captura de rendas advêm de elementos arquitetônicos que buscam conferir status a este tipo de edificação. Este conjunto de características tem implicado na produção de empreendimentos marcados por atributos que tendem a aprofundar a segmentação do espaço, seja pelos muros, quando tratados por espaços residenciais fechados, seja pelas feições que passam a compor os empreendimentos verticais, tais como o número de vagas na garagem, as áreas de lazer, sacadas gourmet etc..

A este respeito convém tomar um trecho da entrevista realizada com gerente comercial da Copema Engenharia e Construções.

> Número de vagas na garagem, sempre foram duas vagas inicialmente, hoje, qualquer projeto você tem que lançar com três e conforme o tamanho de até cinco ou seis, depende do tamanho do projeto, mas o essencial é lançar com no mínimo de três vagas, senão você não consegue lançar nada [...] Isso foi o mercado absorvendo essa informação, a churrasqueira, Ribeirão Preto é a cidade do churrasco, quente, chopp, churrasco, então aqui é uma necessidade, "eu não quero descer ali, quero fazer aqui em casa", então aqui o mercado então exigiu e hoje nós lançamos basicamente, sempre tem esse espaço gourmet (gerente comercial da Copema, 2015).

Considerando o número de lançamentos realizados no intervalo de tempo compreendido entre o início dos anos 2000 e o ano de 2017 o Gráfico 2 pretende caracterizar parte deste movimento de ocupação seletiva da periferia Sul de Ribeirão Preto, posicionando ali a ação das principais empresas de construção da cidade. Para a análise organizada reúne os empreendimentos entregues pelas empresas Habiart Barc e Copema Engenharia e Construção.

Gráfico 2. Ribeirão Preto. Lançamentos imobiliários residenciais das empresas Habiarte Barc e Copema Engenharia e Construções. 2000 – 2017



Fonte: Portfólio de empreendimentos entregues disponível no site das respectivas empresas.
Organização: O autor

Os dados organizados a partir dos edifícios entregues pelas construtoras Habiart Barc e Copema[34] apresentam uma evolução que contempla uma variação de lançamentos pequena entre os anos. Destaca-se apenas o ano de 2013 que possui seis lançamentos da Copema, destoando do conjunto restante apresentado.

A Habiart Barcnos anos computados reúne 18 empreendimentos, localizados em sua maioria na Avenida Professor João Fiusa - a única exceção recai sobre o empreendimento Porto Búzio, entregue no ano de 2011 e localizado no bairro Jardim Botânico - e voltados em sua exclusividade aos segmentos de mais alta renda, tendo entre seus atributos metragens médias de 246 m², variando de empreendimentos com 137 m² até aqueles com 507 m², quartos com ao menos uma suíte e ao menos 3 vagas nas garagens. Estes empreendimentos até o ano de 2010 estão posicionados no primeiro loteamento da Avenida Fiusa, passando, a partir de 2011 a localizar-se predominantemente em sua expansão, a denominada Alta Fiusa, que conecta a avenida ao anel viário sul.

Na expansão para o Alto da Fiusa destaca-se o empreendimento de alto padrão Mirantes do Morro do Ypê, que é por cinco anos consecutivos avaliado pelo Guia

[34] As Informações aqui trabalhadas foram extraídas do portfólio de empreendimentos das empresas disponível em seu website. Na Habiarte https://www.habiarte.com/portfolio/page/2 acessado em 12/10/2018. Na Copema http://www.copema.com.br/revistas acessado em 12/10/2018.

imobiliário da Revista Exame um dos m² mais valorizados no Brasil[35]. O empreendimento previu a instalação de oito torres, das quais foram entregues até dezembro de 2018 sete delas, sendo a última prevista para maio de 2020 (Imagem 3).

Imagem 3. Ribeirão Preto. Empreendimento Mirante do Morro do Ypê.

Fonte: arquivo pessoal do autor

A Copema Engenharia e Construções, responsável pelo lançamento de 23 edifícios no período analisado, concentrará com exclusividades seus empreendimentos na Avenida Professor João Fiusa até o ano de 2012, contabilizando até este ano 13 empreendimentos na avenida. Após 2012 apenas um único empreendimento ocupará lugar na avenida, entregue no ano de 2015. Os demais edifícios serão lançados no Jardim Nova Aliança Sul. Tal como o exemplo do Morro do Ipê, a Copema desenvolverá complexos de edifícios, tal qual o empreendimento Giardino, lançado no ano de 2013, integrando dez torres em um mesmo conjunto residencial (Imagem 4).

[35] A pesquisa realizada pela revista exame analisa 5600 em 203 cidades brasileiras. https://www.habiarte.com/noticias/empreendimentos/morro-do-ype-pela-5o-vez-reconhecido-como-o-m2-mais-valorizado-de-ribeirao-preto

Imagem 4. Ribeirão Preto. Empreendimento Giardino. 2009

Fonte: http://www.copema.com.br/upload/revistas/485220a01305ec54dc372f8527760f10.pdf

A constituição destes residenciais implica na consolidação de um movimento que dá forma às lógicas que produzem uma cidade marcada pela extensão de seu tecido que refaz os nexos elementares entre o que está perto e o que está longe, ampliando a segmentação do espaço e as diferenciações na cidade. A apreensão deste movimento consubstancia movimentos internos à cidade, que tendem a caracterizar a mudança do local de residência das famílias. A este respeito, tomamos como um ponto de partida para a análise a entrevista com a gerente comercial da construtora Stefani Nogueira:

> Essa expansão do mercado imobiliário ela vem e algumas vertentes. Primeiro, da região, porque aqui nós estamos falando de pessoas que realmente tem condições. Nós estamos falando de fazendeiros, usineiros com alta capacidade de pagamento. [...] Veio das migrações da própria cidade, porque ela começou a oferecer um melhor adensamento, um menor trânsito [...] "então hoje eu moro aqui na Lagoinha, a não, então eu quero morar lá, lá é mais perto do shopping, lá eu saio mais perto do anel viário, lá é arborizado", então vem das migrações da própria cidade. Vem também de uma cidade extremamente universitária, então você vê ai o apelo de investimento para imóveis de um apartamento. Então o mercado imobiliário aqui sofre a consequência de várias ações Gerente

> comercial da empresa Stefani Nogueira, realizada em dezembro de 2016)[36].

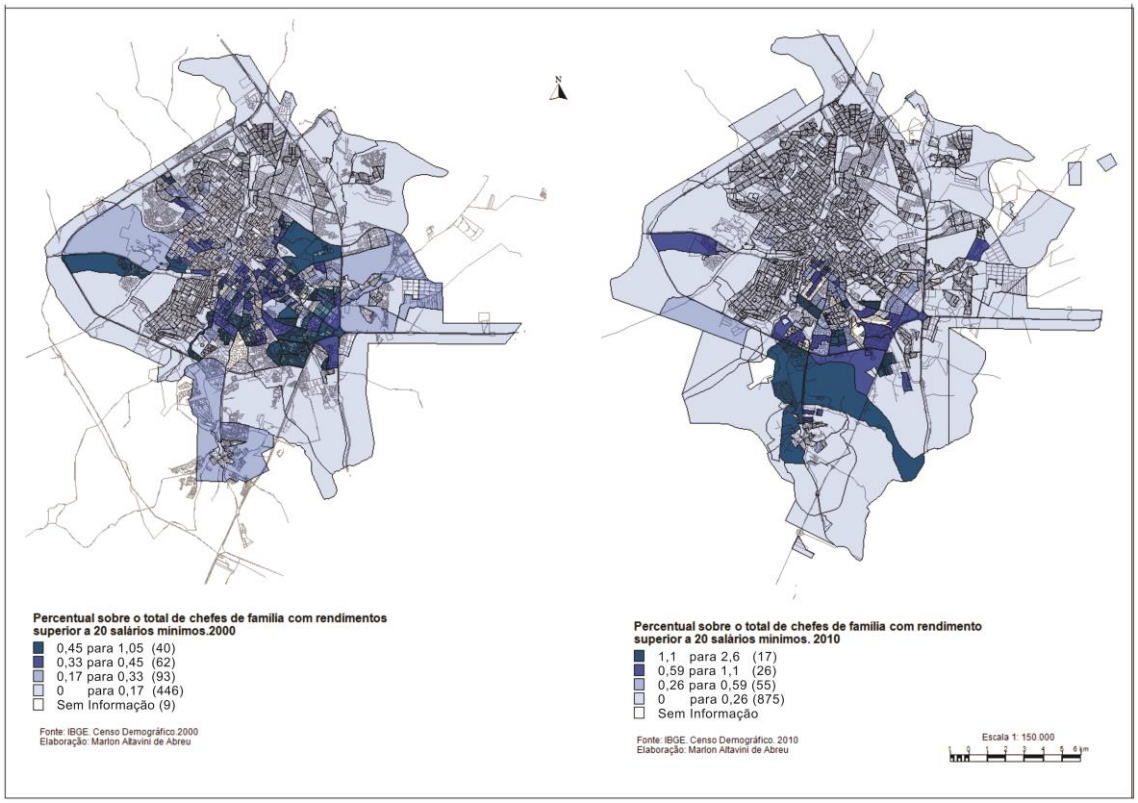
A mobilidade das famílias impulsionada não apenas pelas ofertas imobiliárias, mas pela captura de grupos distintos, que variam dentre àqueles com alta capacidade de pagamento, a famílias de média e alta renda que passam a buscar a zona sul pelos atributos arquitetônicos, pela proximidade de equipamentos de serviço, ou simplesmente pelo status social que lhe remete a zona da cidade encerram características que atraem e que tornam mais seletos os usos da cidade e conformam novos conteúdos sociais à periferia Sul da cidade.

Complementarmente a esta análise, é possível tomar como referência a distribuição espacial dos chefes de família segundo seus rendimentos, buscando captar este movimento de crescente homogeneização de áreas e da segmentação dos espaços de residência na cidade. Para tanto, as informações encontram-se organizadas, no Mapa 8, representadas por uma justaposição do conjunto de dados empíricos extraídos do Censo Demográfico dos anos de 2000 e 2010.

Para cada mapa foi considerado o percentual dos responsáveis em um determinado setor em relação ao total dos responsáveis na cidade, busca-se com isso expressar a tendência à concentração e da localização dos chefes de família com rendimento superior a 20 salários mínimos em cada setor censitário e em relação ao conjunto da cidade.

[36] Esta entrevista foi realizada em conjunto ao doutorando Bruno Leonardo Barcella Silva e a Dr. Débora Zamboni.

Mapa 8. Ribeirão Preto. Chefes de família com rendimento superior a 20 salários mínimos. 2000 e 2010



A indicação de uma diferença entre os dois períodos analisados destaca um movimento estrutural na localização dos chefes de família com rendimento superior a 20 salários mínimos, tornando evidente um movimento que desloca espacialmente os chefes de família da área central e dos setores a leste. Neste sentido, o aumento das amplitudes expressas pelas legendas, reforçam padrões de concentração significativa nos setores localizados no eixo Sul de Ribeirão Preto, compreendido por importantes bairros, os Jardins Nova Aliança e Nova Aliança Sul e Jardim Botânico.

2.2.2. A ampliação do mercado privado da moradia: as cidades médias na rota dos negócios dos grandes e médios grupos de construção e incorporação.

As transformações recentes no mercado privado da habitação no Brasil com a constituição de importantes grupos de construção e incorporação imobiliária sinalizam

para um segundo aspecto, que em conjunto ao primeiro relacionado ao papel estruturador dos empreendimentos imobiliários de alto padrão, demarcam um relevante nexo à compreensão da ampliação das bases de incidência das rendas oriundas da atividade imobiliária.

Percebidas de modo complementar às dinâmicas anteriormente apresentadas, associadas à constituição de importantes eixos de valorização imobiliária nas cidades, sua pertinência, todavia, está posicionada nas estratégias econômicas que promoveram a produção de novos espaços por meio de empreendimentos imobiliários voltados aos segmentos de média e baixa renda.

A este debate conectamos o enfoque analítico deste item privilegiando, assim, a trajetória recente da produção e consumo habitacional nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto, destacando, sobretudo, o papel que cumpre a produção habitacional voltada aos segmentos de baixa e média renda, com maior ênfase àquela construída por meio do programa Minha Casa Minha Vida (MCMV).

A centralidade por nós atribuída ao programa MCMV, por meio dos agentes e da produção habitacional que nele encontra sustentação e que com ela rivalizam por hegemonia no mercado, subentende uma importância substantiva à reprodução do capital imobiliário no Brasil, responsável tanto por amparar um movimento de ampliação do mercado privado da habitação e de expansão e reestruturação dos grandes grupos de construção e incorporação em curso desde a década 1990, quanto por reposicionar o horizonte de ação de grupos de construção e incorporação locais.

A ampliação da oferta habitacional por intermédio do mercado privado passou a estruturar, a partir do primeiro mandato do governo Lula (2003 – 2006), um novo arranjo institucional que combinou a criação de normas, instituições públicas e medidas que garantiram uma maior segurança jurídica aos investidores e consumidores, ampliando, assim, as formas de captação de recursos e subsídios para a habitação de interesse social. Deste modo, é introduzido um novo papel para o setor privado da habitação que, sob estas condicionantes históricas, circunstancia um momento de expansão da oferta e da produção habitacional para famílias de média e baixa renda.

Este conjunto de mudanças, que articulou e articula agentes produtores, Estado e capital financeiro sinaliza, tal como indicado por Shimbo (2016), Melazzo (2013) e

Sanfelici (2015) e estabelece um arranjo renovado de relações que promoveram o surgimento e/ou fortalecimento de determinados agentes e de novos padrões de interações entre agentes.

São transformações que emergem na dimensão das empresas, nas estratégias e produtos que passam a integrar as bases de seus negócios, nas estratégias espaciais na cidade, condicionadas a conexões mais estreitas entre o circuito de valorização imobiliária e um mercado de capitais cada vez mais influenciadas por lógicas financeirizadas da economia.

Este movimento implicou na paulatina integração e direcionamento de investimentos financeiros em empresas do setor, acarretando na concentração do mercado através da crescente produção e pelas estratégias de fusão, aquisições e parcerias que antecederam a oferta pública inicial de ações (IPO) e a abertura de capital na Bolsa de Valores de um conjunto grande de empresas entre os anos de 2005 e 2007 (MELAZZO, 2013; SANFELICI e HALBERT, 2015).

Assim, as expectativas e ganhos financeiros desdobraram-se em profundas transformações na estrutura e formas de governança das empresas, exigindo desde a atração de gestores com carreiras profissionais, até ações de cunho organizacional, estabelecendo compromissos como os demonstrativos financeiros, implicando, assim, em uma maior transparência dos negócios e melhores relações públicas com os acionistas (FIX, 2011; SANTOS e SANFELICI, 2016).

Para além das instâncias administrativas, os negócios destas empresas passaram a adotar novas tecnologias de gerenciamento de projetos aplicadas ao controle de custos e processo de construção, com empreendimentos padronizados e produzidos em grande escala (Shimbo, 2012; Fix, 2011). Além disso, incorporam a estas estratégias um condicionante posto à expansão territorial a partir da compra de bancos de terra, estendendo o arco de atuação destas empresas antes com áreas de ação restritas à escala local ou regional (Sanfelici, 2013).

A expansão territorial dos grandes grupos de construção e incorporação imobiliária no Brasil, tal como analisado em Sanfelici (2013; 2015), orientou a constituição de estratégias de diversificação de investimentos por sua inserção em novos segmentos de mercado. Decorrente da necessidade crescente de projetar ganhos futuros como resposta aos acionistas estas ações encontraram na aquisição

massiva de bancos de terrenos o vinculo estratégico a uma estratégia de crescimento que os conectará a ganhos que passam a ser pensados em escala nacional, não mais apenas local ou regional, modelando e sustendo uma política de integração financeira.

A complexidade que se integra à dinâmica de acumulação e realização da produção habitacional, agora mediada não apenas pelos ganhos com a incorporação e produção, mas também, pela expectativa de ganhos dos acionistas, estabelece uma nova geografia da ação dos grandes grupos imobiliários que é imperativa às escalas de ganhos financeiros, dado que os rendimentos almejados por seus investidores pressupõem um ganho permanente aplicado à produção e comercialização de empreendimentos imobiliários.

A dispersão espacial da ação e influência destas empresas resultou na busca de terrenos para a composição de bancos de terras que fossem capazes de circunscrever as condições para abertura de capital na bolsa de valores e projetar expectativas de um crescimento almejado por investidores, baseado na proeminência de ganhos auferidos pelos volumes e valores de lançamentos e, tal como destacado por Melazzo (2013; 2015), pelo domínio de novos mercados, notadamente aqueles situados em cidades médias.

É na conjunção destes elementos que tomamos como fundamental a análise de sua ocorrência em cidades pertencentes às mais diferentes redes e situações urbanas, em especial, dentro dos objetivos deste trabalho, das cidades de Londrina e Ribeirão Preto. A habitação de interesse social, ganha particular destaque nesta abordagem, dado que é nela que estão centradas as estratégias de integração e inserção dos grandes grupos de construção e incorporação imobiliária às escalas de produção necessárias para cumprir as promessas de ganhos aos investidores.

Para compreender a extensão destas mudanças associadas à dinâmica imobiliária, sob o enfoque de seus desdobramentos locais – circunscritos ao avanço dos negócios em direção à produção habitacional de interesse social - elegemos níveis de análise. Um primeiro deles associado às empresas que estão inseridas neste circuito de produção. Com relação as empresas que atuam no setor a corrente analise valorizou a caracterização de suas origens, o número de unidades produzidas e as

Faixas[37] de rendas nas quais estão inseridas. Um segundo nível, diz respeito à intensidade assumida por está produção, em relação ao conjunto de domicílios particulares da cidade e ao déficit habitacional. Um terceiro nível diz respeito à localização ocupada por estes empreendimentos, quais as áreas ocupadas por estes empreendimentos, se existem diferenças entre cada uma das Faixas do programa.

Para tanto, tomaremos como exemplo as construtoras e incorporadoras que atuam nas cidades de **Londrina** e **Ribeirão Preto** por meio do programa MCMV, analisada neste trabalho no período compreendido entre os anos de 2009 e 2015.

As informações organizadas na Tabela 1 põem em relação a produção habitacional do programa MCMV, nas diferentes Faixas de renda produzidas, com o estoque imobiliário e o déficit habitacional, assim como permite posicionar, a partir das empresas de construção, estes novos patamares e escalas que passam a integrar a dinâmica do mercado imobiliário, em virtude da inserção de novos agentes com atuação nacional e, sobretudo, em escala regional.

Tabela 1. Londrina e Ribeirão Preto. Unidades Habitacionais do programa MCMV (2009 – 2015) domicílios particulares permanentes, domicílios vagos e déficit habitacional (2010).

Cidade	Faixa 1	Faixa 2	Faixa 3	Unidades contratadas (2009 – 2015)	Domicílios particulares permanentes (2010)	Domicílios Vagos (2010)	Déficit Habitacional (2010)
Londrina	5437	3322	2461	11220	164898	11672	13803
Ribeirão Preto	2584	8212	6841	17637	195276	15919	21679

Fonte: MCidades, 2015; Censo IBGE (2010) e Furtado, Neto e Krause (2010). Org.: do autor**.**

Na cidade de **Londrina** o conjunto total de unidades contratadas é de 11220 habitações, representando um acréscimo de cerca de 6% do total do estoque imobiliário da cidade, ou seja, entre os anos de 2009 e 2015, o total de unidades construídas ou ainda em construção dentro do programa MCMV representou um volume significativo, quase superior ao total de domicílios vagos e representando mais

[37] Os recursos reunidos pelo programa MCMV aqui analisados encontram-se subdivididos segundo níveis de renda, denominadas faixas, cuja subdivisão enquadra os seguimentos de renda aos quais cada empreendimento é destinado, a saber: Faixa 1, até R$ 1.395,00; Faixa 2, entre R$ 1.395,00 e R$ 2.790,00; e Faixa 3 entre R$ 2.790,00 e R$. 4.650,00, posteriormente, em 2011, estas faixas foram ampliadas para até na Faixa 1 R$ 1.600,00, na Faixa 2 entre R$ 1.600,00 e R$ 3.275,00 e na Faixa 3 entre R$ 3.275,00 e R$ 5.000,00.

de 90% das necessidades habitacionais computadas pelo déficit de 13803 domicílios para o ano de 2010.

Trata-se, pois de um acréscimo expressivo, que quando dividido pelas faixas de renda do programa MCMV denotam uma subdivisão de 5437 unidades habitacionais na Faixa 1, representando 48% do total contratado; 3322 unidades habitacionais na Faixa 2, condizentes a 30% do total contratado; e 2461 unidades habitacionais na Faixa 3 do programa, totalizando 22% das unidades contratadas.

As diferentes faixas de renda condizentes a cada um dos empreendimentos indicam ao mesmo tempo em sua constituição uma segmentação do perfil dos agentes que nela terão maior ou menor participação. Se tomarmos de modo segmentado perceberemos em Londrina o predomínio de empresas de origem local na produção dos empreendimentos na Faixa 1. De modo bastante diversificado, esta Faixa agregará importantes empresas tais como Artenge Construções Civis LTDA e Protenge Engenharia de Projetos e Obras LTDA, com histórico na produção habitacional para segmentos com renda média e com uma atuação espacial que abrange cidades do Estado do Paraná e Oeste do estado de São Paulo até mesmo empresas tais como Bonora & Costa Construtora e Incorporadora, que nasce das demandas associadas à produção de habitação de interesse social e possui ampla ação regional na construção de empreendimentos Faixa 1 do programa MCMV.

Tomando como referência as empresas com produtos comercializados nas Faixas 2 e 3 verificamos a participação de importantes grupos com atuação nacional tal como as empresas MRV Engenharia e Participações SA (nas Faixas 2 e 3) e Rodobens SA (com empreendimentos apenas na faixa 2). Estas empresas são responsáveis por mais de 60% do total de unidades habitacionais produzidas na Faixa 2 no período - a MRV Engenharia e Participações SA. é responsável por 1272 unidades habitacionais produzidas (representando 38% das unidades) enquanto a empresa Rodobens SA. referente à 748 unidades habitacionais produzidas (correspondentes à 22% do total de unidades).

Dentre as empresas com produção mais relevante figura também a empresa Yticon Construção e Incorporação LTDA, empresa de capital local, responsável pelas linhas populares do grupo A Yoshii respondendo por quase 27% do total de imóveis produzidos (A Yticon possui 904 unidades habitacionais produzidas). O restante das

unidades habitacionais produzidas estão subdividas por outras 4 empresas sendo duas locais e outras duas com origem na cidade de Curitiba[38].

Os empreendimentos da Faixa 3 reúnem menos construtores e um mercado mais concentrado, nele figuram as empresas MRV Engenharia e Participações SA., Yticon Construção e Incorporação LTDA e DMX Imóveis. Neste segmento a MRV dispõe de mais de 74% dos empreendimentos produzidos, seguido da empresa Yticon com 15% e DMX com aproximadamente 11%.

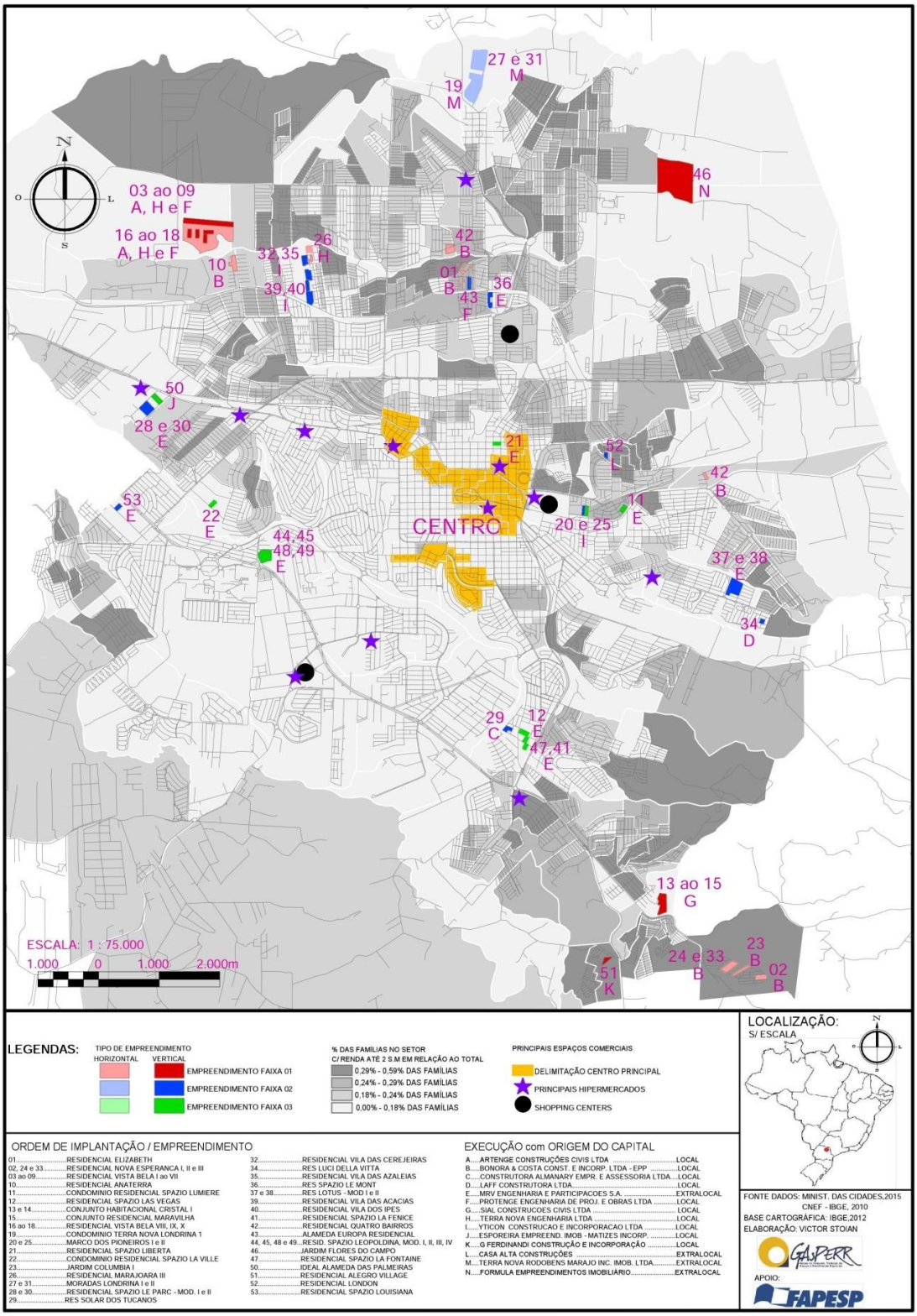
Deste conjunto de informações é possível destacar em traços gerais aos desdobramentos espaciais associados à posição ocupada por estes empreendimentos no conjunto da malha urbana. Para tanto, a partir do Mapa 9, destacamos a situação ocupada por cada um destes empreendimentos no conjunto da malha urbana.

Foram localizados nesta base todos os empreendimentos do programa MCMV. Em sua representação foram utilizados quatro parâmetros: um primeiro parâmetro diferencia os empreendimentos de acordo com as Faixas de renda a que se destinam (Faixas 1, 2 e 3 de acordo com as cores); um segundo ainda representado pelas mesmas cores, variando em sua intensidade identifica as diferentes tipologias – entre empreendimentos horizontais ou verticais; o terceiro estabelece a sequencia temporal da implantação de cada empreendimento e, por fim, o quarto, representando o agente produtor – construtora ou incorporadora.

Este último parâmetro diferencia as construtoras com origem na cidade daquelas que são externas às cidades. A este conjunto de informações foram ainda sobrepostos os indicares de renda dos chefes de domicílios de até dois salários mínimos (cujo valor monetário no ano de 2010encontrava-se estipulado em R$ 510,00). Notadamente, este indicador permite observar, ainda que parcialmente, as desigualdades presentes a partir dos salários no conjunto da malha urbana.

[38] Estas duas últimas empresas são a SIAL Engenhara, empresa fundada em 1991na cidade de Cascavel, mas que migra seu campo de ação para a capital Curitiba. Em seu website detalha em seu portfólio uma gama de empreendimentos diversificados, associadas desde obras de empreito, plantas industriais, a unidades habitacionais. http://www.sialengenharia.com/nossa-historia/ acessado em 12/10/2018. A segunda empresa é a Bonora e Costa Construtora empresa que não dispõe de informações na internet.

Mapa 9. Londrina. Produção habitacional do Programa Minha Casa Minha Vida, área central, hipermercados e shopping centers. 2015



Em Londrina os empreendimentos da Faixa 1 estão localizados em sua maioria, em áreas extremas da malha urbana já consolidada. Distribuídos em dez conjuntos habitacionais, sendo o conjunto habitacional Vista Bela, aquele que mais chama atenção pela dimensão territorial ocupada e pela quantidade de unidades habitacionais entregues, 2712 residências. Este conjunto apresenta uma diversidade de tipologias variando entre conjunto de edifícios e residências térreas.

Da síntese proposta pelo Mapa é possível depreender algumas características importantes quando debatemos os empreendimentos da Faixa 1. Estes empreendimentos coincidem espacialmente com os setores que concentram os chefes de famílias com rendimento até dois salários mínimos. Além disso, suas posições reforçam a estruturação de áreas cuja ocupação histórica sempre esteve associada à localização de conjuntos habitacionais. E por fim, a construção destes empreendimentos é realizada majoritariamente por construtoras e incorporadoras de capital local.

Estes empreendimentos da Faixa 2 e da Faixa 3 apresentam uma diferença perceptível da posição que ocupam no interior da cidade, sendo os empreendimentos da Faixa 2 localizados em sua maioria no setor Norte da cidade, coincidindo espacialmente com as áreas próximas aos empreendimentos da Faixa 1. Dentre as empresas responsáveis pela construção destes empreendimentos figuram empresas de capital local, como aquelas com atuação nacional, tal como já abordado. Característica que não se verifica nos empreendimentos da Faixa 3 melhor localizados, em áreas mais consolidadas e próximos a importantes vias de circulação e também produzidos integrando empresas locais e grupos nacionais em sua produção.

Na cidade de **Ribeirão Preto** o total de unidades habitacionais contratadas é de 17637. Este montante representa pouco mais de 9% de acréscimo no estoque imobiliário, superior, portanto, à Londrina. O volume de empreendimentos construídos dentro do programa MCMV representou mais de 95% do déficit habitacional no município e superior ao total de domicílios vagos.

Subdividindo este montante nas diferentes faixas verificamos distinções em relação à cidade de Londrina. Em Ribeirão Preto o peso dos empreendimentos produzidos na Faixa 1 do programa MCMV é consideravelmente inferior aos empreendimentos das Faixas 2 e 3. Na Faixa 1 há um total de **2584** unidades

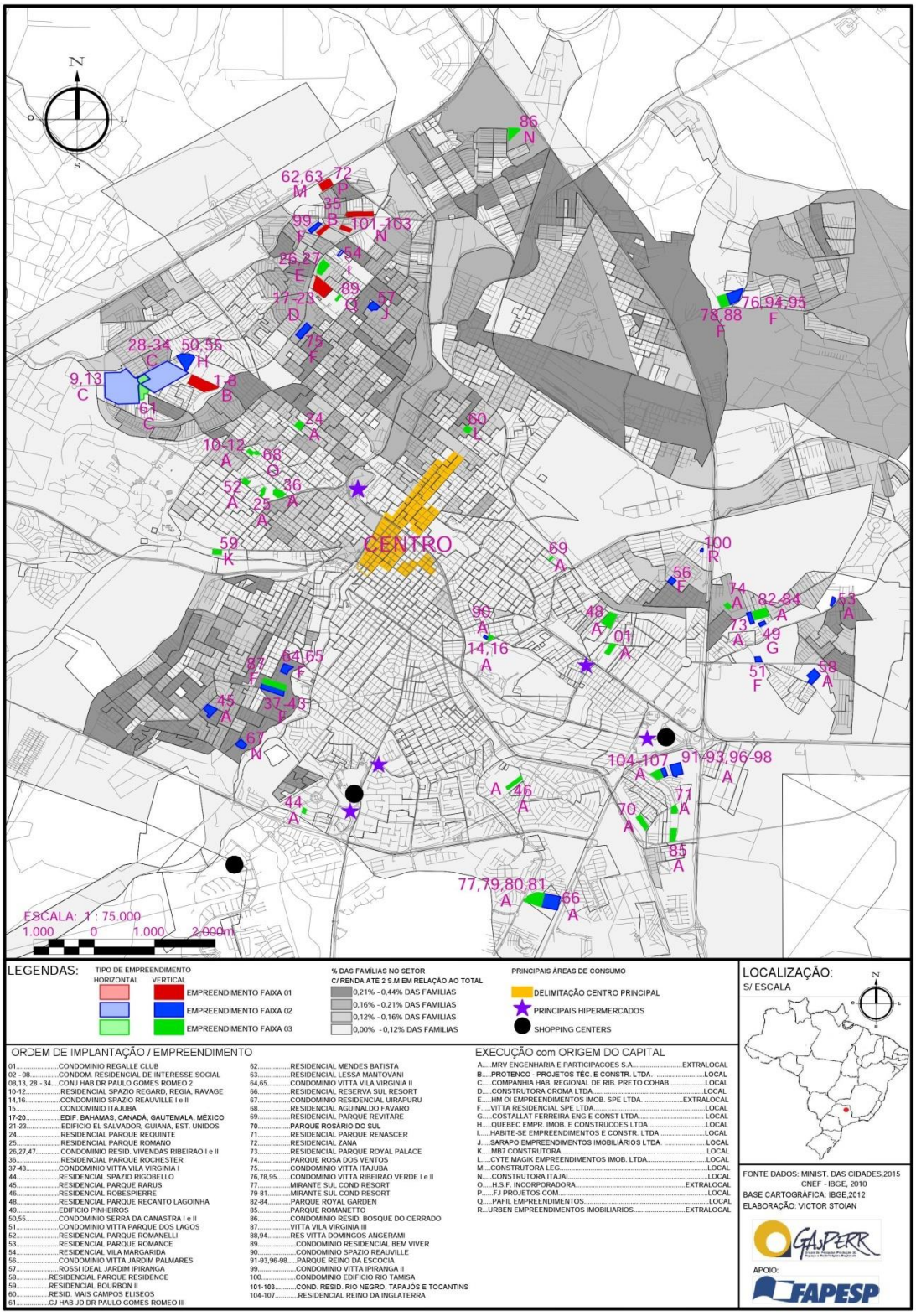
construídas, representando 15% das unidades contratadas, enquanto que na Faixa 2 as unidades produzidas totalizam **8212** unidades habitacionais, referentes a 47% do total de unidades, e na Faixa 3 representam **6841** unidades habitacionais produzidas, correspondendo a 39% das unidades contratadas.

As empresas que atuam nos empreendimentos da Faixa 1, são como em Londrina, fundamentalmente empresas de capital local ou empresas com atuação regional. Em uma produção bastante fragmentada e pouco concentrada, seis empresas respondem por todos os 2584 empreendimentos. Figura entre as três mais importantes a Construtora Itajaí, empresa da cidade de Barretos, com 736 unidades habitacionais produzidas; a empresa Protenco, empresa de capital local com 704 unidades habitacionais produzidas e a Construtora Croma, empresa de capital local, com 448 unidades habitacionais produzidas. Estas três empresas apresentam no perfil de seus negócios uma produção bastante diversificada, nem sempre restrita à produção habitacional e com uma inserção regional importante.

Em Ribeirão Preto os empreendimentos das Faixas 2 e 3 encontram uma expressiva concentração em duas empresas a MRV Engenharia e Participações SA. e a Vitta Residencial LTDA. Nas unidades habitacionais contratadas pela Faixa 2 estas empresas respondem juntas por 79% do total de empreendimentos, sendo a MRV responsável por 43% e a Vitta por 36% do total de unidades produzidas. Na Faixa 3 a MRV detêm 68% do total de unidades produzidas e a Vitta 14%. Deste modo, é possível detectar uma relevante concentração do mercado em um importante grupo de atuação nacional e um grupo cuja ação centra-se nas cidades do interior do Estado de São Paulo.

As localizações destes diferentes empreendimentos estão representadas das através do Mapa 10. As formas de representação dos diferentes empreendimentos, agentes e elementos da estrutura urbana atende ao mesmo padrão indicado no mapa de Londrina . Os empreendimentos em Ribeirão Preto assumem o formato de grandes conjuntos habitacionais verticais, localizados em vazios urbanos e portanto, mais integrados à malha urbana já consolidada.

Mapa 10. Ribeirão Preto. Produção habitacional do Programa Minha Casa Minha Vida, área central, hipermercados e shopping centers. 2015



A partir das informações representadas pelo Mapa 10 é possível destacar que a presença dos empreendimentos construídos integra-se em sua maioria à estrutura urbana ocupando vazios urbanos e/ou lotes já integrada à malha urbana, não promovendo assim, a dispersão do tecido urbano. Sendo os empreendimentos do Faixa 1 alocados em um mesmo setor da cidade, setor noroeste, historicamente estruturado por empreendimentos voltados a habitação de interesse social.

Os empreendimentos da Faixa 1 estão localizadas nos setores de maior concentração de chefes de família com rendimentos de até dois salários mínimos, reforçando, portanto, uma lógica de estruturação da cidade historicamente construída. Por outro lado, os empreendimentos da Faixa 2 e 3 não possuindo um padrão específico de localização, ocupando áreas de grande concentração destes chefes de famílias como setores que reúnem os eixos de valorização imobiliária.

A presença de diferentes tipologias entre as três diferentes faixas do programa conferem uma inserção diferenciada de empreendimentos horizontais e verticais na malha urbana. Porém, há predomínio de empreendimentos verticais. Se tomarmos o exemplo dos empreendimentos Faixa 1 temos sua totalidade na tipologia vertical. Confere-se assim uma maior capacidade destes empreendimentos ocuparem áreas menores, promovem um uso mais intenso do solo urbano e possibilitam elevados ganhos de escala para as construtoras, ampliando suas margens de lucro.

Tomadas em paralelo, sob um esforço de representar à produção habitacional destacada, as cidades de Londrina e Ribeirão Preto explicitam uma miríade de agentes difusos em distintas características institucionais ou em sua abrangência dos negócios. Contudo, neles está o traço comum que reside na produção habitacional de interesse social e na posição estratégica que as cidades médias ocupam para realização de seus negócios.

Capítulo 3. A valorização imobiliária como momento e mediação da circulação do capital no ambiente construído urbano.

O debate desenvolvido neste capítulo centra sua análise sob a evolução dos preços de terrenos para Londrina e Ribeirão Preto. Organizadas a partir de anúncios de classificados dos jornais de maior circulação em cada uma das cidades a amostra coletada reúne dados que compreendem as ofertas de terrenos para os anos de 1974, 1982, 1988, 1995, 2000, 2010 e 2015 para a cidade de Londrina e, para a cidade de Ribeirão Preto, os anos de 1977, 1982, 1989, 1995, 2000, 2010 e 2015[39].

A abrangência temporal fixada por esta análise pretende situar nossa discussão frente à evolução da dinâmica dos mercados imobiliários destas cidades. Neste intervalo de tempo, de mais de 40 anos para Londrina e pouco menos em Ribeirão Preto, são notáveis as mudanças associadas às características deste mercado, não apenas por sua expansão territorial, representativas da permanente transformação e incorporação de novas áreas à cidade e consequentemente da mudança constante dos usos do solo rural para solo o urbano e de alteração relativa de cada setor no conjunto da cidade.

O que se verifica, sobretudo, é a complexificação das relações de reprodução dos agentes envolvidos na construção e incorporação imobiliária que, como veremos, aponta no início desta segunda década do século XXI para uma capacidade extraordinária de capturar setores inteiros para a realização de grandes projetos imobiliários com controles sobre as rendas da terra.

É evidente que a compreensão destas mudanças não pode estar desacompanhada de uma abordagem que as perceba em seus vínculos com o processo de produção do espaço urbano, enfatizado neste trabalho pelas lógicas inerentes dos processos de expansão territorial urbana, que acarreta em profundas transformações na estrutura urbana destas cidades, tal como proposto por Sposito (2001; 2007; 2011).

Deste modo, o encaminhamento da discussão, em sua abrangência temporal e espacial, busca entrelaçar momentos estruturalmente diversos em uma análise capaz de abarcar processos e estratégias aplicadas à crescente mercantilização do espaço urbano em sua estreita conexão com a dinâmica imobiliária.

Assim, ao identificar as principais transformações que caracterizam o mercado imobiliário das cidades de Londrina e Ribeirão Preto, consideramos a evolução dos

[39] O detalhamento dos procedimentos de coleta e análise destes dados encontra-se melhor desenvolvida na introdução deste trabalho.

preços imobiliários, em seus patamares nos diferentes anos analisados e pela posição por eles ocupada nos diferentes bairros e subsetores das cidades analisadas[40]. Para tanto, foi estabelecida uma intersecção entre as mudanças na localização dos maiores e menores preços na cidade em sua relação com o movimento que produz e redefine formas de captura das rendas da terra, expressas, sobretudo, pelas estratégias desempenhadas pelos agentes imobiliários.

É no contexto produzido por estas ações que é possível particularizar o peso e importância que a propriedade e as estratégias econômicas do capital incorporador oferecem à produção do ambiente construído urbano, evidenciando condutas e decisões de investimento que sejam capazes de a todo o momento elevar os ganhos com a propriedade imobiliária.

3.1. A dinâmica dos preços imobiliários: a evolução diferencial e os patamares dos preços de terrenos urbanos em Londrina e Ribeirão Preto.

Observar a oferta imobiliária de terrenos urbanos e estabelecer mediações analíticas a partir da reunião de informações que nela se originam impõe-nos um conjunto de cuidados associados à natureza destes dados e, sobretudo, à racionalidade por detrás do preço anunciado[41].

Em primeiro lugar, um preço de oferta é antes de qualquer coisa uma expectativa de ganho, que pode ou não realizar-se. Trabalhar com expectativas, com ganhos não realizados, implica reconhecer que os preços considerados apoiam-se em uma racionalidade econômica fundada por projeções de ganhos emitidas pelo possuidor do lote e medida por sua capacidade de capturar o excedente social na forma de rendas fundiárias. Os preços imobiliários criam, assim, sinais, aos quais os

[40] As subdivisões por subsetores em Ribeirão Preto e bairro em Londrina atendem às especificidades das formulações locais estabelecidas pelos órgãos de planejamento e gestão urbana. Deste modo, respeitou-se a esta divisão na formatação dos dados e na elaboração dos mapas.

[41] Estas discussões já foram parcialmente tratadas em Abreu e Amorim (2014) e Melazzo (1993) das quais é válido reforçar as particularidades e constrangimentos relacionadas à pesquisa pautada na dinâmica do mercado imobiliário, dentre elas podemos citar: a falta de transparência e a ausência de informações atualizadas e precisas desde um nível mais geral, associados aos diferentes tipos produtos imobiliários e ao volume de transações de compra e venda realizadas, assim como, as mais específicas, envolvendo a localização dos imóveis transacionados, os preços, os tributos recolhidos. Estas ausências acabam por gerar distorções que possibilitam e favorecem a existência de informações para poucos (incorporadores, loteadores etc.) e, consequentemente, sobrelucro em suas operações e estratégias especulativas em períodos e áreas determinadas (Abreu e Amorim, 2014, p. 299).

diferentes agentes responsáveis pela produção do espaço podem responder (Harvey, 2013).

Em segundo lugar, há que se considerar que um terreno configura um objeto singular, possuidor de atributos e características normalmente não reproduzíveis (SMOLKA, 1987; SABATINI, 1990; JARAMILLO, 2009), com uma posição única no conjunto de outros terrenos que compõem o ambiente construído urbano. Deste modo, trata-se de uma mercadoria que assume a condição de um meio de produção fundamental, dado que é antes de tudo, base para a reprodução de outras atividades.

O ponto essencial, como afirma Pereira (2017), está na compreensão que a produção do ambiente construído tem na terra um elemento indissociável, um valor de uso que quando privatizado e comercializado tem preço. Mesmo que, em oposição a outras mercadorias, a propriedade fundiária se distingue dos demais objetos que têm no trabalho empregado em sua produção um elemento constitutivo central na produção do valor (SMOLKA, 1987; SABATINI, 1990; PEREIRA, 2017) [42]. Por isso, afirmar que a terra não possui valor, não significa dizer que um lote urbano não possua preço[43], o seu valor é apenas uma expressão do preço.

Percebidos no conjunto da cidade, nas transações de compra e venda por intermédio do mercado imobiliário, um anúncio imobiliário e um preço de oferta têm sua manifestação aparente na relação entre aquele que vende e o outro que compra. Ao que vende recai a prerrogativa de reter a posse de um determinado lote, esperando o momento que julgue mais adequado ou a transação comercial mais vantajosa.

[42] Para além das relações estritamente associadas à posição da terra urbana em relação ao conjunto da cidade, é fundamental compreende-la sob as determinações históricas do capitalismo, na expansão e alcance das relações de mercantilização que estendem a lei do valor à objetos que não são produzidos pelo trabalho. Tal como elaborado por Polany (2000) e reforçado em Harvey (1995;2013) a transformação em mercadorias do trabalho humano, da terra e do dinheiro assumem no capitalismo uma condição inteiramente fictícia.

[43] O suposto fundamental de toda a construção da teoria da renda da terra, como estabelece Jaramillo (2009) é que a terra não possui valor, dado que não é um produto do trabalho humano. Simplesmente a propriedade da terra concede ao seu proprietário o direito de obter uma rentabilidade econômica. Porém essa rentabilidade econômica não pode emanar unicamente das capacidades individuais deste proprietário, evidenciando a necessidade e a atualidade histórica deste proprietário em articular-se à usos e atividades capitalistas. Deste modo, a renda da terra, na acepção da teoria marxista (Jaramillo 2009), advém dos sobre lucros que obtém o proprietário da terra sob o uso da terra em determinadas condições. A renda da terra resulta, portanto, de uma parte da mais valia obtida da atividade produtiva. Assim, a gênese da teoria da renda da terra estabelece a fundamental conexão entre o proprietário fundiário e agente capitalista, na mediação das relações de produção.

Tal como argumenta Smolka (1987a), em uma primeira aproximação, o preço do terreno, quando compreendido no conjunto da cidade, advém da capacidade de um determinado proprietário em administrar sua escassez, bem como contar com a disposição e a capacidade de seu usuário em remunerar o proprietário. A ideia de escassez entremeia a relação de um determinado lote com o estoque total de terras substitutas disponíveis, atribuindo-lhe determinada vantagens (ou desvantagens) relativa à sua localização e acessibilidade em relação ao conjunto da cidade.

Todavia, o anúncio imobiliário, esconde em sua aparência multifacetada, dispersa por entre diferentes proprietários e anunciantes, um complexo conjunto de relações que nos exige compreender suas bases no processo de produção e circulação do imobiliário - da terra e da habitação - compreendendo-as como condição e expressão do momento da valorização do capital no ambiente construído urbano[44].

Por mais que as transações efetuadas no mercado imobiliário apareçam como uma miríade de operações desconexas de compra e venda de diferentes produtos imobiliários (Farret, 1985; Melazzo, 2013), não podemos distanciar-nos de uma compreensão mais ampla da dinâmica do mercado imobiliário em estreita conexão com as formas de acumulação do capital (captura do valor – na forma de lucros e na formação de rendas fundiárias) sob o risco de reduzirmos o entendimento de relações complexas estritamente a vínculos concorrenciais fundados na relação entre oferta e demanda ou na simples constatação das formas de circulação de um imóvel no mercado.

Os mercados imobiliários devem ser compreendidos, assim, em sua capacidade de racionalização das estruturas espaciais em relação à competição entre diferentes agentes econômicos. Se a circulação do capital no ambiente construído urbano encerra as contradições de realização do valor, isto é, a apropriação privada da riqueza

[44] Não podemos perder de vista que na economia política em geral e, sobretudo, na economia política marxista o capital é conceituado como processo de valorização em circulação. Em um esforço de síntese poderíamos compreender esta circulação a partir de três estágios fundamentais. O primeiro, associado ao adiantamento do dinheiro, como garantia dos meios necessários para a produção de bens e serviços, isto é, para a aquisição de matérias primas e o trabalho assalariado; O segundo associa-se a mobilização destes meios adquiridos para o processo produtivo, ou seja, para a produção da mercadoria; O terceiro, diz respeito ao estágio em que esses bens e serviços são postos à venda, ou seja, o momento de realização da mercadoria no mercado em troca de dinheiro. O dinheiro agora acrescido, em tese, de uma valor excedido, criado no processo de produção. Este dinheiro subtraído as despesas de consumo de matérias primas, salários e demais gastos, tais como alugueis , é reinvestido novamente na produção. Renovando, assim o circuito. (HARVEY, 2015; AALBERS E CHRISTOPHER 2014).

produzida coletivamente, compreender a formação dos preços desloca nossa discussão fundamentalmente ao modo como são geradas e capturadas as rendas fundiárias urbanas através da produção da cidade.

Esta proposição implica em dois dos objetivos sobre os quais gostaríamos de chamar a atenção com a análise subsequente. O primeiro deles é escapar da simplificação atrelada à relação de circulação puramente da mercadoria, exigindo um esforço de compreender a extensão da dinâmica imobiliária e dos produtos oferecidos em um contexto analítico que considere os rendimentos derivados da propriedade imobiliária expressos pela renda fundiária[45].

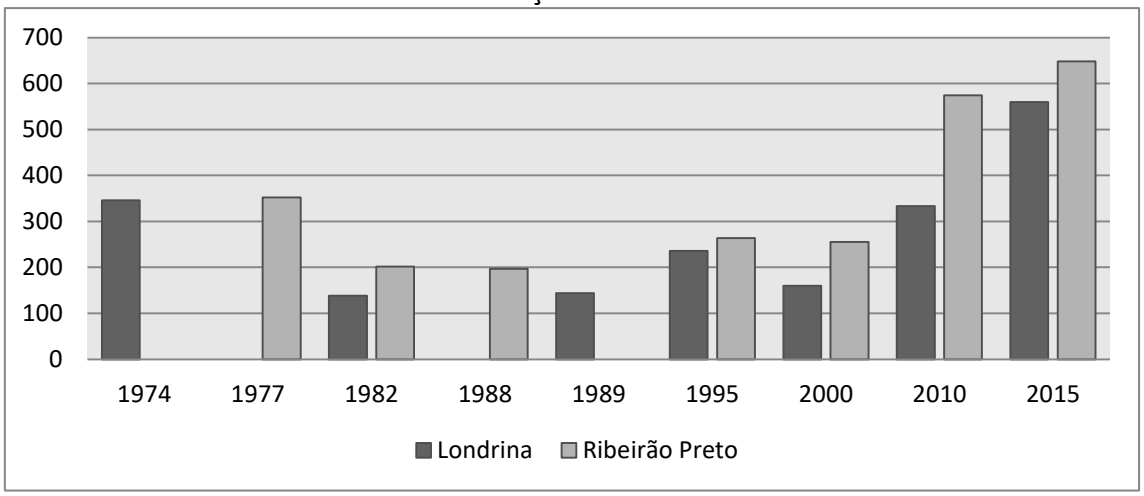
Um segundo objetivo busca particularizar a magnitude destes rendimentos de acordo com a estrutura que estipula a capacidade e poder dos proprietários em determinar o uso e a ocupação de determinadas porções da cidade, além disso, busca-se caracterizar as possibilidades de ganhos próprias da relação social estabelecida com a propriedade, considerando a intertemporalidade das condições que determinam o preço pelo qual os terrenos são negociados, situando a mudança dos locais e usos de maior valorização.

Deste modo, o Gráfico 3, sintetiza as informações atinentes ao banco de dados de anúncios imobiliários aos quais detalharemos na sequência. Em sua elaboração está representada a variação dos preços médios de oferta para as cidades de Londrina e Ribeirão Preto[46].

[45] É válido relembrar que dentro da tradição marxista a renda fundiária é expressa por três categorias distintas: a renda diferencial um e dois, a renda absoluta e a renda de monopólio. Cada qual expressa uma magnitude particular de captura do excedente social.

[46] É válido ressaltar que nem todos os bairros e subsetores estão representados, abarcamos assim um olhar estreito ao mercado formal, ou seja, aquele em que cujas condições para a comercialização de bens supõem sua regularidade jurídica. Ademais, as ofertas estão condicionadas às áreas que tendem a dispor de maior número de terrenos, restringindo assim a oferta de terrenos e, portanto, de informações, em áreas mais consolidadas, tais como as áreas centrais, ou mesmo eixos de expansão imobiliária com usos específicos, tais como a Avenida Professor João Fiúza em Ribeirão Preto, cuja concepção urbanística integrou-a aos usos urbanos a partir de lotes próprios à construção de edifícios em uma operação idealizada por empreendedores locais. Deste modo, estes lotes jamais seriam possíveis de captura ou estimativa pelo presente base de dados. Por fim, trata-se de dados que dificilmente captam a novidade, os novos loteamentos.

Gráfico 3. Londrina e Ribeirão Preto. Preços médios do m² de terrenos. 1974 a 2015.



Fonte: Classificados do jornal Folha de Londrina (1974 1982, 1989, 1995,2000,2010 e 2015) e A Cidade (1974, 1982, 1989, 1995, 2000, 2010 e 2015).

Organizado pelo autor.

Dados deflacionados IGDP-DI = 2015 = 100

Apesar dos patamares distintos, as diferentes cidades apresentam um movimento dos preços médios que se assemelha em sua evolução. Considerando os anos iniciais da série histórica, os anos de 1974 para Londrina e 1977 para Ribeirão Preto, percebemos que ambas partem de patamares mais elevados do que aqueles verificados nos anos subsequentes. Na verdade, é somente no ano de 2010 que os preços imobiliários assumiram uma posição superior àqueles computados no início da série histórica.

Da tendência a redução dos preços entre as décadas de 1970 e 1980 e sua posterior indicação de elevação, na primeira década de 2000, a evidência de uma sinergia entre os movimentos dos preços médios de terrenos nos mercados imobiliários das respectivas cidades é latente. O que nos permite aludir, com algum cuidado, que por mais que os mercados imobiliários de cada cidade, assim como os produtos neles comercializados, sejam únicos, a dinâmica dos preços imobiliários, em sua evolução, extrapola a escala da cidade, incorporando determinações travadas em outros âmbitos que não o estritamente local.

Tomemos estes dois momentos destacados como exemplos. O patamar de preços elevados que dá início à série histórica, ainda na década de 1970, nos remete, não apenas aos interesses fundiários e imobiliários que orientam as lógicas de produção do espaço, mas, igualmente, devem ser considerados a partir das mudanças na composição e distribuição da população que entre as décadas de 1960 e 1970

expressam a passagem de grandes contingentes populacionais do campo para a cidade (SPOSITO, 2010).

O processo migratório campo-cidade que ganha intensidade e é quantitativamente significativo a partir da década de 1970 constitui o fenômeno marcante na conflagração do processo de urbanização no Brasil. O deslocamento populacional acarreou a conflagração de tensões sociais, que até então pareciam estar restritas às áreas rurais. A população urbana cresce a saltos; os serviços urbanos são cada vez mais precários. Todo este movimento irá alimentar o que Singer (1978) denominou como a controvérsia da urbanização dos países de capitalismo periférico.

As contradições inerentes a este momento revelam na escala das cidades a prevalência de uma lógica de produção do espaço com aspectos que conciliam um movimento de especialização do setor imobiliário e concomitante elevação da oferta de crédito para a produção habitacional e, contraditoriamente, o reforço da propriedade como uma espécie de bem raiz[47], como destaca Sayad (1977), respaldando um modelo de concentração da propriedade e respectivo poder dos proprietários em detrimento da democratização do acesso a terra para a moradia.

O desenvolvimento de um sistema de crédito para o financiamento habitacional estabelece os condicionantes estruturais que definem os mecanismos de ação do Estado e os meios de apropriação econômica do espaço através da constituição de um mercado habitacional no Brasil. Segundo Santos (1993), o Banco Nacional da Habitação (BNH), tornou-se o banco da cidade, responsável pelo financiamento da construção de apartamentos e casas e promover a construção de infraestruturas urbanas tais como obras de saneamento, obras viárias locais e regionais “para o acolhimento mais cabal de atividades modernas” (SANTOS, 1993, p. 112).

Isto é, produzindo um mercado residencial privado de pouca abrangência, apropriado fundamentalmente pelos segmentos de renda média, combinando, assim, tal como destaca Maricato (2011), relações modernas de produção com expediente de subsistência.

[47] A definição da propriedade por Sayad (1977) como um bem raiz representa os traços contraditórios do capitalismo no Brasil. Em sua leitura crítica o autor percebeu que a terra e a propriedade representam a principal forma de retenção de riqueza por parte do setor privado, inviabilizado as formas de investimento produtivo em função das expectativas de ganhos especulativos.

Ao segundo momento destacado, aquele compreendido pela primeira década de 2000, pesam as determinações encadeadas na escala nacional, pela evolução recente da economia brasileira, que cresceu de modo marcante e que melhorou a posição relativa do país no ranking dos maiores Produtos Internos Brutos (PIB) do mundo (SPOSITO, 2015). Estas mudanças apresentam uma importante relação com o setor agroindustrial e a ampliação da produção agroexportadora, em seus desdobramentos urbanos implicando na formação de novas frentes de ocupação do território nacional, tal como destaca Sposito:

> Este movimento é responsável em grande parte pelas novas, ainda que nem tão recentes frentes de ocupação do território nacional, redesenhando a rede urbana brasileira ou recompondo-a como um sistema urbano que, enquanto se torna mais complexo, reproduz seus "desequilíbrios'", no que tange à distribuição do fato urbano pelo território ou no que se refere distribuição das cidades na hierarquia urbana (SPOSITO, 2015, p. 127).

Na escala das cidades estas transformações integram marcadamente o encadeamento de ações que se desenvolvem a partir do programa MCMV, abordado no capítulo anterior desta tese, resultando na ampliação do mercado privado da habitação no Brasil e do crédito para os diferentes segmentos de renda. Além disso, figuram com a mesma importância a produção de novos espaços de consumo e lazer e mesmo a mudança na organização das atividades comerciais e de serviços, sobretudo, com a ampliação da escala de ação de agentes econômicos associados a grandes capitais nacionais e transnacionais que operam no setor, acarretando na redefinição dos níveis de centralidade urbana (COUTO; 2016; SPOSITO, 2015).

Os preços imobiliários, enquanto rendas capitalizadas manifestam no mercado expectativas de ganhos capazes de capturar sinais emitidos por eventos macroeconômicos ou por conjunturas políticas específicas. Todavia, concordando com Charney (2001), está na escala da cidade e na capacidade dos agentes imobiliários que nela atuam as determinações essenciais à compreensão da dinâmica imobiliária, uma vez que, são os agentes imobiliários que dispõem da capacidade de catalisar estes condicionantes mais gerais para a produção do ambiente construído.

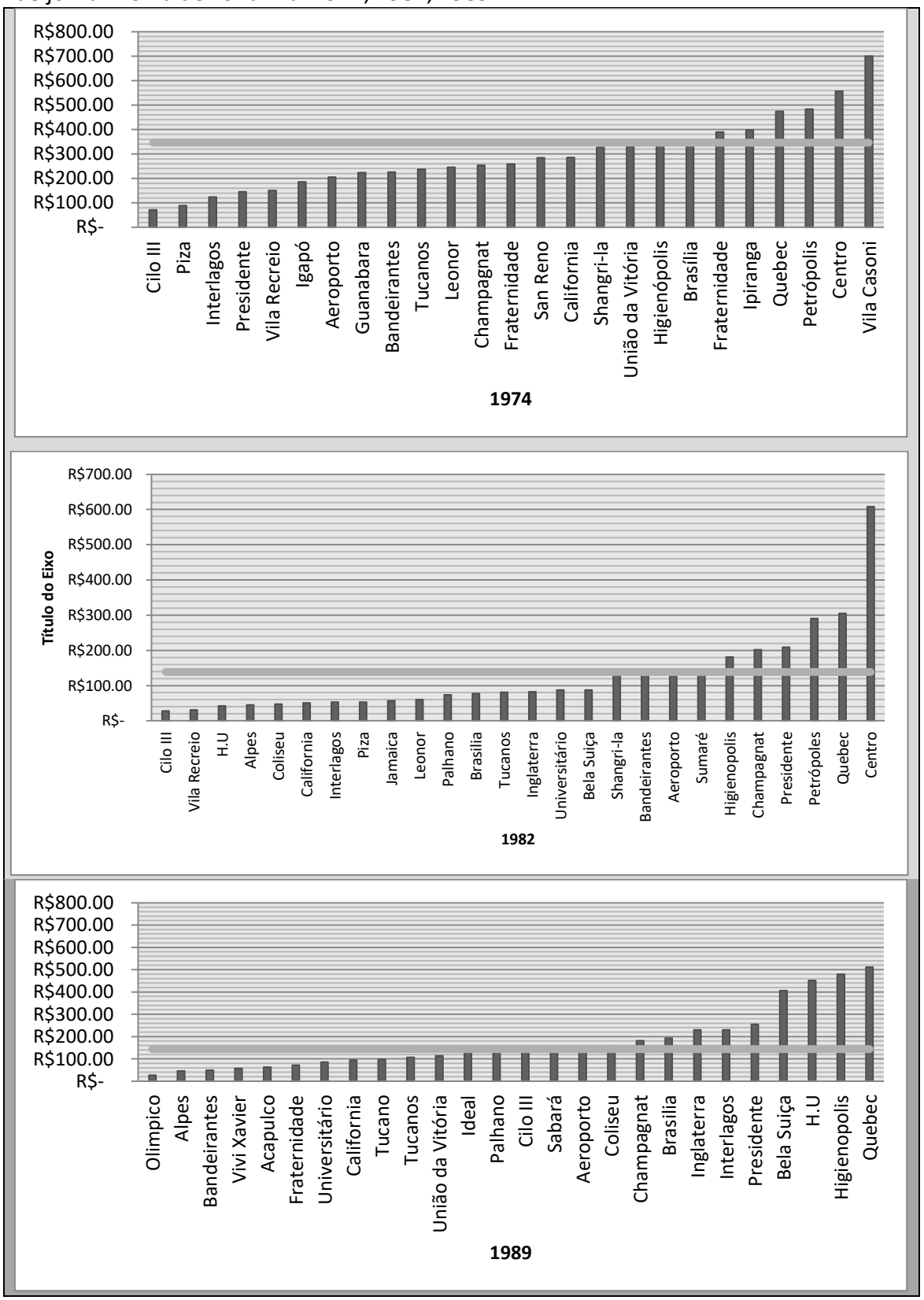
> Em vez de investigar fatores estruturais como forças abstratas, o reconhecimento de agentes como sendo o meio para a reprodução da estrutura é essencial. Eventos macroeconômicos e políticos criam as condições, mas os agentes são os catalisadores que aproveitam essas condições para moldar produtos específicos de tempo e lugar. Abordagens estruturais e baseadas em agentes são interpretações complementares, uma vez que as interações entre as condições econômicas e os cálculos dos agentes explicam a produção do espaço construído (CHARNEY, 2001, p. 743, tradução nossa)[48].

Para a presente análise, por mais fundamental que seja não perder de vista os processo gerais, interessa elaborar uma abordagem que busca tratar detalhadamente a evolução dos preços imobiliários no conjunto das cidades, aliando este debate aos processos atinentes aos momentos de estruturação das cidades de Londrina e Ribeirão Preto, tratados no capítulo anterior.

Considerando os diferentes bairros, a partir dos preços imobiliários ofertados em cada um dos anos examinados. Organizados a partir dos anos de 1974, 1982 e 1989 em Londrina e 1977, 1982 e 1988 para Ribeirão Preto, os Gráficos 4 e 5, destacam em sua disposição o detalhamento da evolução dos preços médios de ofertas de terrenos neste período considerando para a cidade de Londrina seus diferentes bairros e na cidade de Ribeirão Preto seus subsetores.

[48] Rather than scrutinizing structural factors as abstract forces, the recognition of agents as being the medium for the reproduction of structure is essential. Macroeconomic and political events create the conditions, but agents are the catalysts who take advantage of these conditions to mold place and time-specific products. Structural and agent-based approaches are comple- mentary interpretations, since interactions between economic conditions and agents' calculations explain the production of built space

Gráfico 4. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. Folha de Londrina. 1974, 1982, 1989.



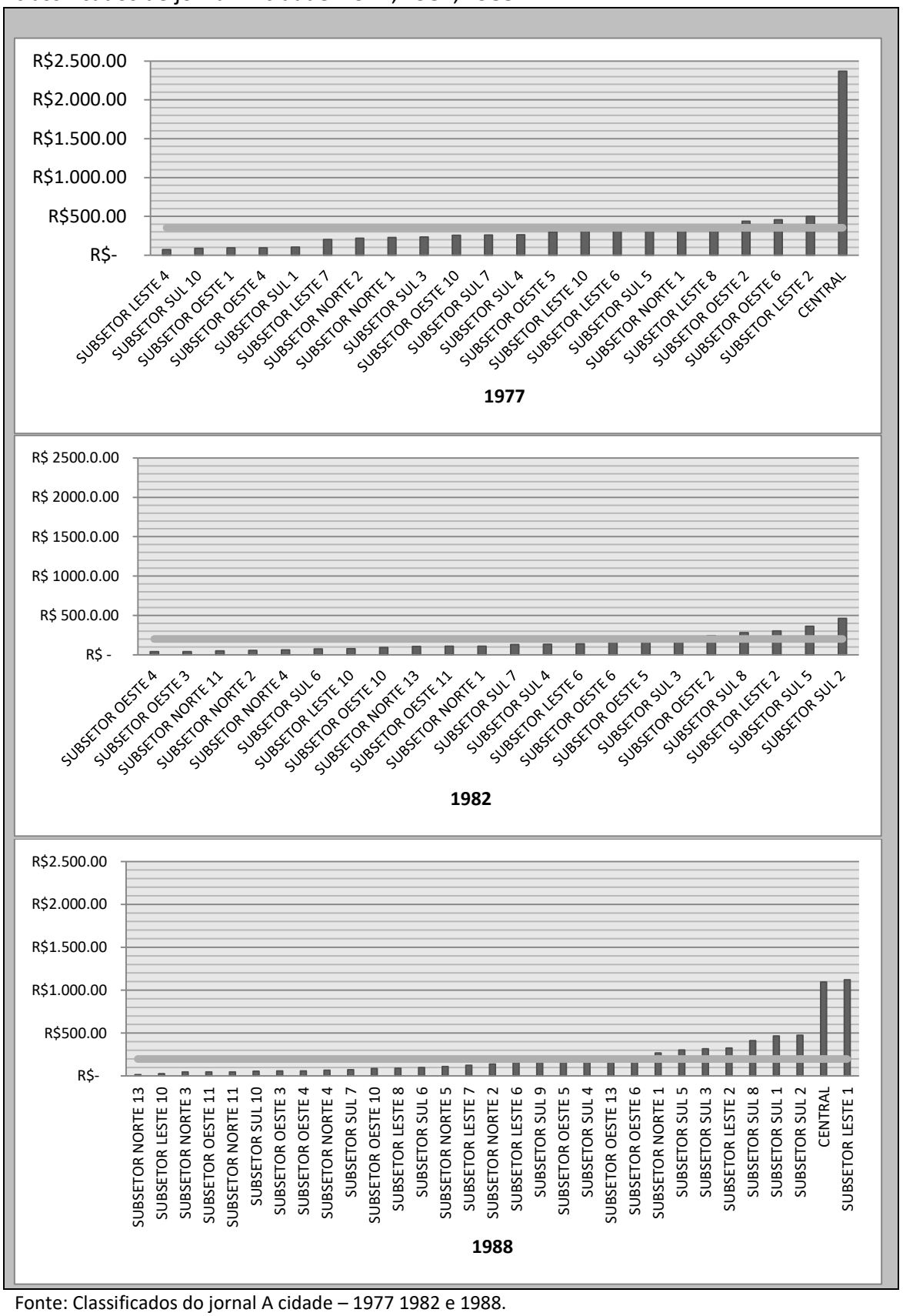
Fonte: Classificados do jornal Folha de Londrina – 1974 1982 e 1989.
Organizado pelo autor
Dados deflacionados IDP-DI = 2015 = 100

Em Londrina os anos em destaque apresentam um movimento de redução dos preços médios nos diferentes bairros computados quando considerados em sua evolução no tempo. Este descenso posiciona, quando percebidos no detalhe dos gráficos, um inegável contraste entre os anos de 1974 e 1982, em que a maioria dos bairros apresenta uma queda dos preços médios.

Apenas o bairro denominado Centro mantém equiparação em seus preços (mostrando-se inclusive o mais caro no ano de 1982), passando de R$556,19 em 1974 à R$ 608,00 em 1982. Contudo, a tendência verificada é de queda dos preços médios entre os bairros mais caros. Se tomarmos apenas os 10% dos bairros com maior preço médio do m² (equivalente aos 3 primeiros bairros), notaremos que entre os anos de 1974 e 1982 os preços ofertados variam de R$ 580,06 para R$ 401,28 respectivamente. Além disso, entre os bairros de menor preço quando computamos a mesma relação entre os 10% menores percebemos uma variação correspondente à R$ 95,01 para o ano de 1974 e R$ 34,10 para o ano de 1982.

Para o ano de 1989 é perceptível à elevação dos patamares dos preços médios, ainda que inferiores ao ano de 1974, indicando uma elevação sensível se comparados ao ano de 1982. Entre os bairros com maior preço (os 10% computados) reside o preço médio de R$ 480,68; já entre os bairros com preços mais baixos a média é de R$ 40, 56. A diferença nos patamares entre os maiores e menores preços queda como outra característica particular destas relações passando de R$ 485,05 em 1974 para R$ 483,93 em 1988. Antes de elegermos algumas hipóteses que permitam argumentar sobre a evolução destes preços chamamos atenção para o Gráfico 5 que traz de modo semelhante a organização de gráficos com os preços médios para a cidade de Ribeirão Preto.

Gráfico 5. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. A cidade. 1977, 1982, 1988.



Fonte: Classificados do jornal A cidade – 1977 1982 e 1988.
Organizado pelo autor
Dados deflacionados IDP-DI = 2015 = 100

Em Ribeirão Preto, tal como em Londrina, os anos compilados expressam um movimento de redução dos preços médios nos diferentes subsetores. Contudo, há que se considerar algumas especificidades do mercado imobiliário desta cidade, sobretudo, nos patamares alçados por um subsetor em 1977 e dois subsetores em 1988, que destoam dos demais preços. No ano de 1977 o subsetor Centro[49] dispôs de uma média de preços computados igual a R$ 2367,05, seguido dos subsetores Leste 2 e Oeste 6 ambos com pouco mais de R$ 450,00. No ano de 1988 os subsetores Centro e Leste 1 possuem preços superiores à R$ 1080,00 seguidos dos subsetores Sul 1 e 2 com pouco mais de R$ 450,00. Há, portanto, em Ribeirão Preto um contraste em relação à cidade de Londrina, evidenciado pela diferença significativa de preços entre poucos subsetores em relação ao restante da cidade.

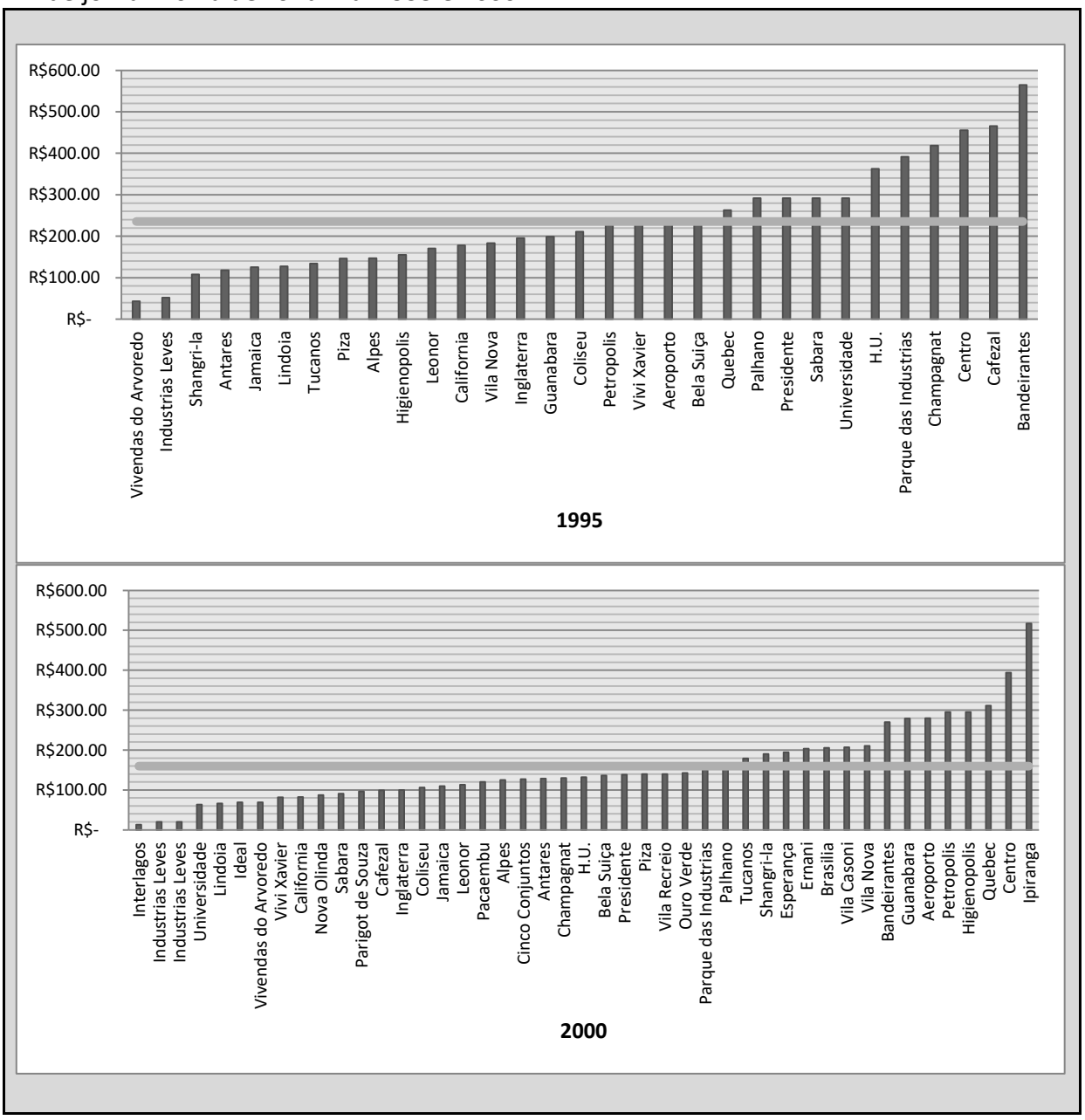
Esta diferença representará a principal variação entre os anos de 1977 e 1982 em que os subsetores com maior preços (subsetores Sul 2 e 5) correspondem a total de R$ 463,47 e R$ 364,74 respectivamente. O subsetor Centro não registrou ofertas neste ano. Entre os subsetores com menores preços esta diferença tenderá a apresentar-se como na cidade de Londrina, pontuando a crescente recorrência de preços menores nos diferentes anos.

Contabilizando o percentual dos subsetores entre aqueles com menor preço verificamos (tal como em Londrina computamos este valores entre três subsetores, que equivalem a 10% do total de subsetores registrados) que apresentam que no ano de 1977 os subsetores que estavam entre os menores representavam um média de R$ 81,39, no ano de 1982 este total referia-se a R$44,49 e em 1988 registrou-se R$30,00. Contabilizando a diferença entre as amplitudes entre os subsetores com maiores preço e menores identificamos nos anos computados uma redução destas amplitudes, que em 1977 eram de R$ 1351,80, no ano de 1982 R$ 373,25 e no ano de 1988 era de R$866,98.

A tendência de queda de preços verificada para as duas cidades no período considerado modifica-se ligeiramente nos anos de 1995 e 2000 para as das cidades, tal como indicado pelos Gráficos 6 e 7.

[49] Para este subsetor em específico foram registrados quatro anúncios entre os meses de outubro e dezembro do ano de 1977.

Gráfico 6. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. Folha de Londrina. 1995 e 2000.



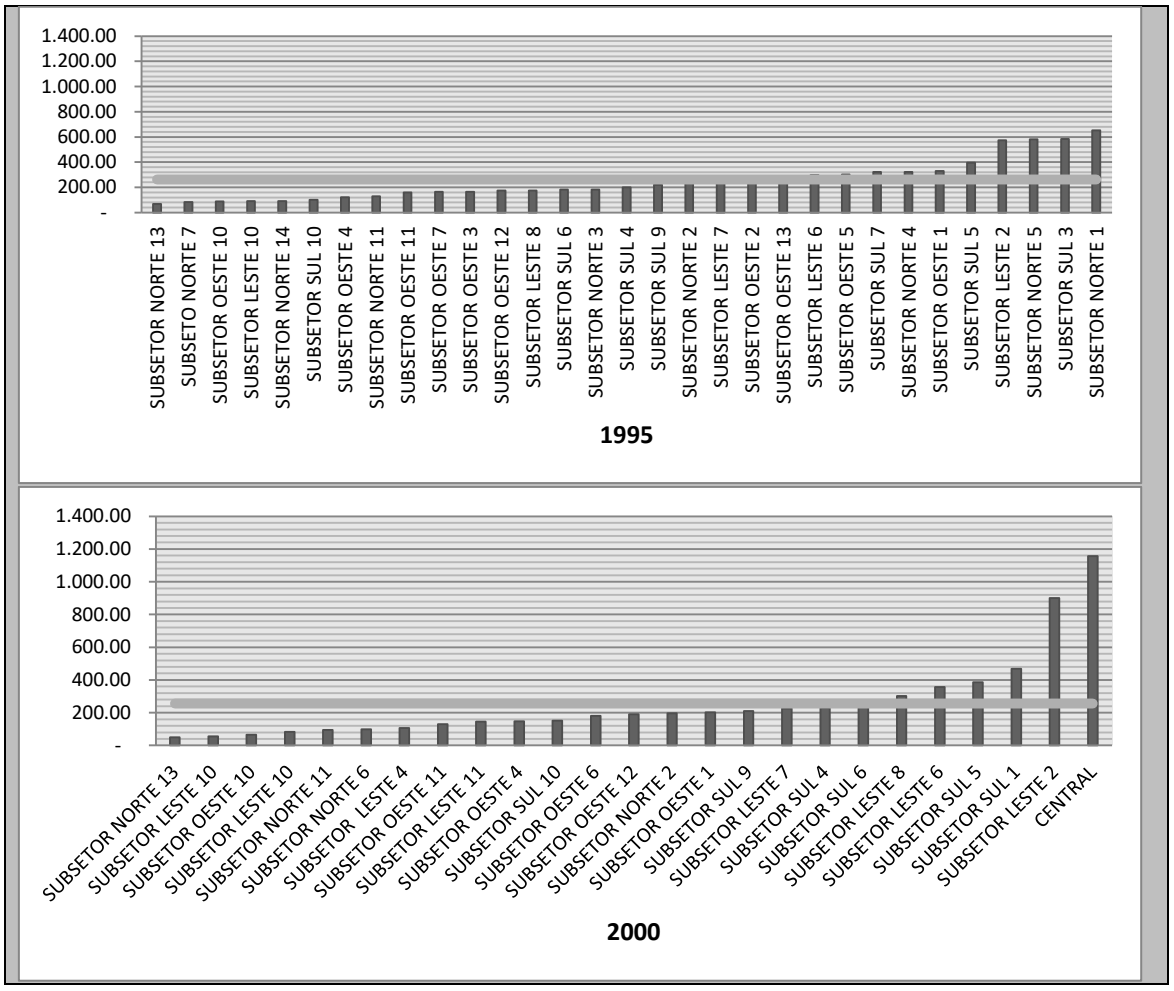
Fonte: Classificados do jornal Folha de Londrina – 1995 e 2000.
Organizado pelo autor
Dados deflacionados IGDP-DI = 2015 = 100

A queda dos preços médios entre os anos de 1995 e 2000 conferem o indicativo de redução dos preços já tratada em Abreu (2014) e Amorim (2013; 2015) que perdurou até a metade da primeira década dos anos 2000. No gráfico em destaque é possível perceber que esta redução impacta igualmente todos os bairros anunciados entre aqueles que dispõem dos maiores preços, permanecendo em sua maioria no ano de 2000 em patamares que variam de R$ 250,00 a R$400,00, exceto o bairro Ipiranga,

que no ano ultrapassa o preço dos R$500,00. Entre os menores preços há também um maior enquadramento dos preços no intervalo de até R$100,00.

Em Ribeirão Preto, a redução dos preços médios em números absolutas é mais tímida do que a percebida em Londrina. Se retomamos o Gráfico 3 perceberemos que entre os anos de 1995 e 2000 essa mudança representará uma redução de aproximadamente R$8,00 por m² (de R$263,36 em 1995 para R$ 255,42 em 2000). Entretanto, apesar desta diferença, perceberemos que no conjunto da cidade as mudanças serão mais profundas. Há nestes anos o contraste entre dois subsetores que apresentam uma elevação dos preços em relação ao restante da cidade.

Gráfico 7. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. A cidade. 1995 e 2000**.**



Fonte: Classificados do jornal A cidade – 1995 e 2000.
Organizado pelo autor
Dados deflacionados IGDP-DI = 2015 = 100

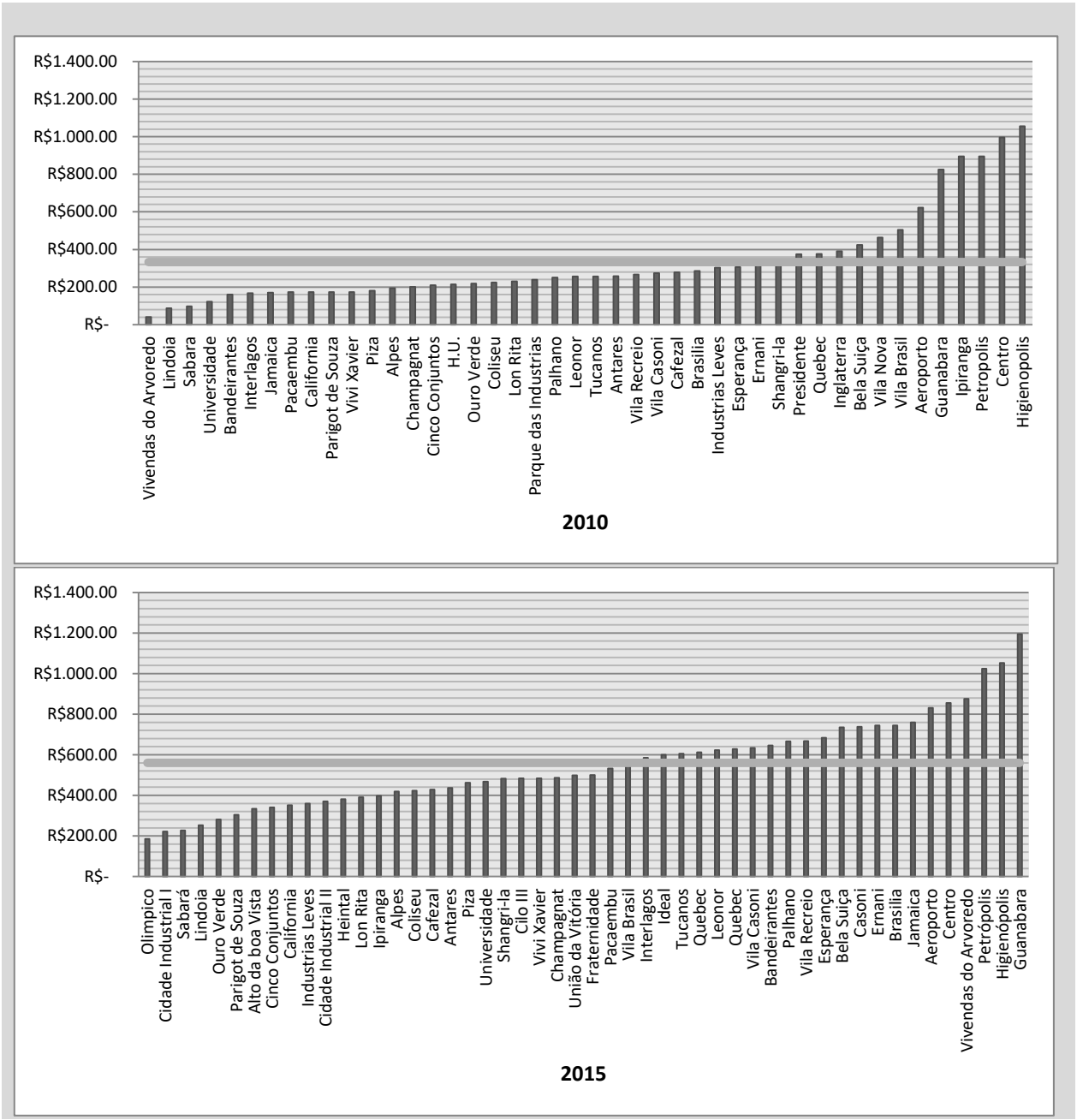
No ano de 1995 os subsetores com os maiores preços figuravam com aproximadamente R$ 600,00 o m², enquanto que no ano de 2000 os subsetores de maior preço apresentavam uma média de pouco mais de R$800,00, com destaque ao subsetor Centro com o metro quadrado ofertado a mais de R$ 1100,00.

Entre os menores preços a relação é inversa, apresentando queda dos preços no ano de 2000. Se tomarmos os menores preços para o ano de 1995 a média atingida chegou a R$ 80,40 enquanto no ano de 2000 os preços dos subsetores mais baratos serão ofertados por pouco mais de R$ 50,00. Detalhe relevante para o subsetor Norte 13 e Oeste 10 que nos dois anos estão entre os subsetores com menor preço, apresentando ofertas R$ 67,31 e R$ 89,33 em 1995 e no ano de 2000 R$ 50,60 e R$ 64,73, respectivamente.

Este distanciamento entre maiores e menores preços acarretará na representação da ampliação dos patamares de preço entre os subsetores de maior preço e aqueles de menor preço entre os anos analisados. Em 1995 a amplitude média dos preços corresponderá a R$ 525,23 enquanto no ano de 2000 esse preço será de R$ 784,03.

Os anos de 2010 e 2015 são desta série temporal aqueles que reúnem os maiores preços médios, além de comportar em sua evolução uma tendência de elevação dos preços médios para grande parte dos bairros e subsetores anunciados, tal como está destacado nos Gráficos 8 e 9.

Gráfico 8. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. Folha de Londrina. 2010 e 2015.

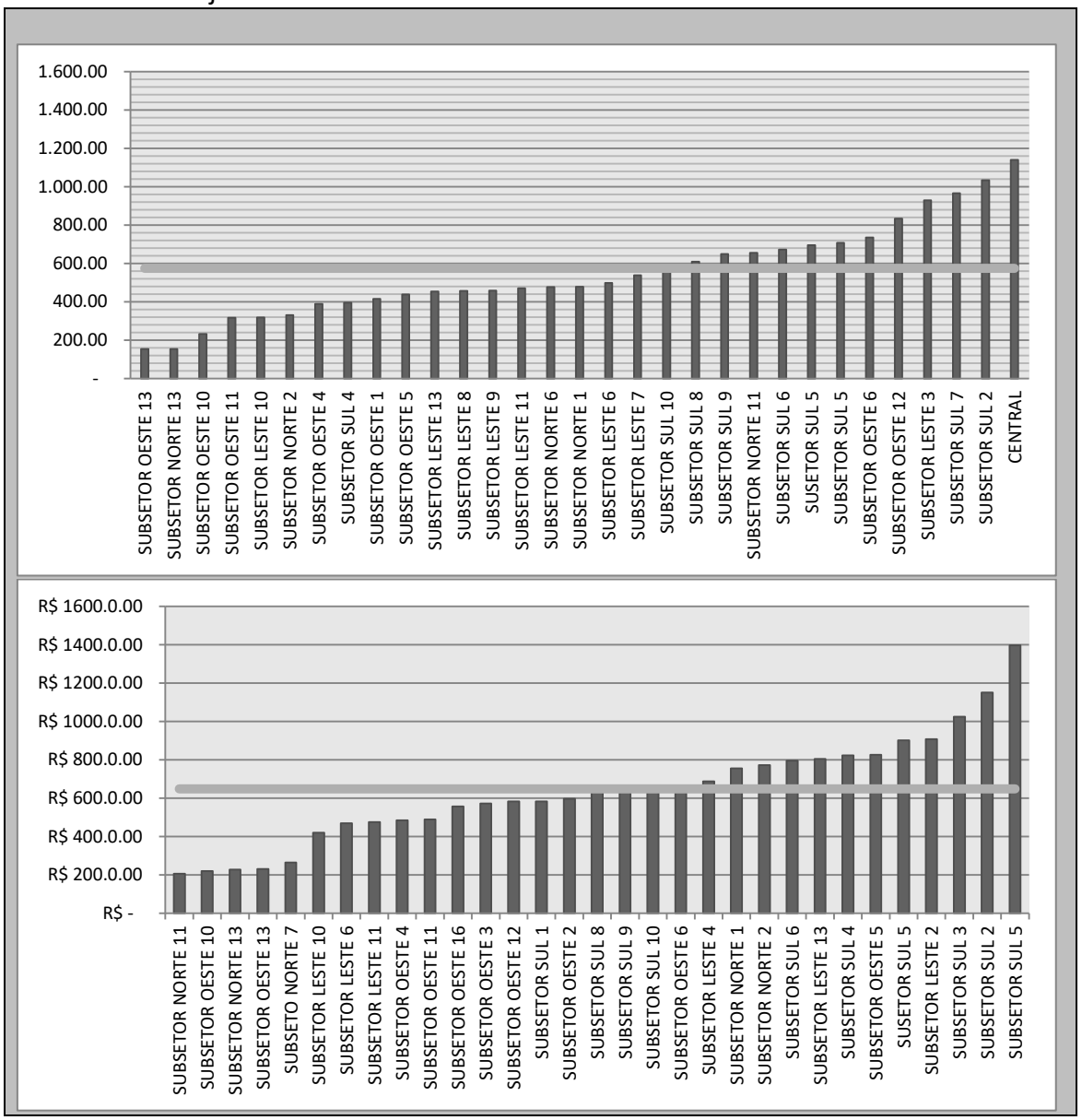


Fonte: Classificados do jornal Folha de Londrina – 2010 e 2015.
Organizado pelo autor
Dados deflacionados IDP-DI = 2015 = 100

Os anos de 2010 e 2015 demarcam os anos em que há maior elevação dos preços médios de oferta, tanto em relação à série histórica aqui construída, quanto em comparação entre os mesmos. A elevação dos preços no ano de 2015 acompanha uma elevação acentuada dos preços de todos os terrenos anunciados. Quando tomado em

comparação ao ano de 2010 verificamos que os preços dos bairros com maior preço apresentam uma média de R$ 960,17 enquanto em 2015 este preço é de R$ 1036,43. Ademais, entre os menores preços em 2010 apresentaram um preço médio de R$ 86,88 enquanto em 2015 R$ 221,74. Essa diferença acarretará na redução das amplitudes entre os menores e maiores preços, enquanto de 2010 esta relação é de R$ 873,28, no ano de 2015 as amplitudes computadas são de R$ 814,70.

Gráfico 9. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos ofertados em classificados de jornal. A cidade. 2010 e 2015.



Fonte: Classificados do jornal A cidade – 2010 e 2015.
Organizado pelo autor
Dados deflacionados IDP-DI = 2015 = 100

Nos anos de 2010 e 2015 os preços ofertados apresentam-se em uma particular semelhança em relação à cidade de Londrina. A elevação dos preços médios, que abarcam todos os preços da cidade, dos mais elevados aos menores. Nestes anos os maiores preços registraram uma média de R$ 1046,67 em 2010 e no ano de 2015 R$ 1190,24, com destaque ao subsetor Sul 5 que atinge o preço de R$ 1396,91 o maior registro entre estes dois anos.

Entre os menores preços no ano de 2010 foram registrados R$ 179,40 e no ano de 2015 R$ 217,35. As amplitudes registradas entre os preços dos anos analisados contrastam, contudo, à verificada na cidade de Londrina; entre os anos de 2010 e 2015 ampliaram-se as diferenças entre os maiores e menores preços; no ano de 2010 a amplitude registrada entre os preços médios dos terrenos com menor preço e aqueles de maior preço foi de R$ 867,27. Já no ano de 2015 esta relação é de R$ 972,89.

O conjunto de dados apresentados em sua organização gráfica permitiu reconhecer algumas especificidades atreladas aos mercados imobiliários destas cidades as quais, pensadas à luz do referencial teórico por nós aludido no início deste item, permitem-nos identificar: a) a dinâmica dos preços imobiliários tende a desenvolver-se em ciclos, tal como verificado entre os três momentos analisados, oscilando entre momentos de elevação e queda dos preços: b) nos momentos de elevação dos preços imobiliários, os diferentes bairros das cidades tendem a registrar elevação de seus preços médios; c) em períodos de queda dos preços, todos os bairros tendem a reduzir seus preços, contudo os bairros posicionados entre os maiores preços tendem a sofrer menor oscilação; d) há uma permanente alteração dos bairros e subsetores localizados entre os maiores e menores preços, evidenciando uma permanente transformação dos locais de investimento e valorização imobiliária. A esta última constatação, sem nos descuidarmos dos pontos anteriores, dedicaremos atenção no próximo item, que busca caracterizar a espacialização dos preços imobiliários nestas cidades.

3.2. O deslocamento e a distribuição espacial da valorização imobiliária no ambiente construído.

Como já anotado no subcapítulo anterior, a formação dos preços imobiliários parte, de maneira geral, de uma relação imputada pelas vantagens diferenciais proporcionadas pelo uso de um dado terreno sobre os demais terrenos da cidade (SMOLKA, 1987a) [50]. Estas vantagens, contudo, ocorrem e são modificadas constantemente, tal como identificado pela variação dos preços e seus patamares, exprimindo em sua dinâmica no tempo um caráter cíclico e instável, oscilante entre momentos de uma sentida elevação dos preços e outros momentos de redução geral dos preços.

Está, portanto, nas bases da formação dos mercados de terras e da propriedade um contexto em que a forma mercadoria estende-se a todos os elementos do ambiente construído urbano, forjando uma ordem espacial assentada em torno de uma lógica que compatibiliza diferentes usos do solo a uma mesma relação social que busca articular a localização de mercadorias dentro de uma configuração apropriada às expectativas de ganhos econômicos.

Retomando algumas conclusões alcançadas em trabalhos anteriores (Abreu 2014; 2015), alinhando-as aos trabalhos de Amorim (2013; 2015), Barcella (2017; 2018), Couto (2016), Melazzo (2013, 2015) e Quirino Jr. (2017) é possível identificar na tendência de permanente transformação das cidades, um movimento particular de expansão do setor imobiliário, associado à implantação de bairros residenciais de alto padrão, centros comerciais para o consumo especializado de determinados bens e serviços.

Estas transformações têm revelado os ritmos e intensidades que vêm assumindo as formas de uma nova divisão social do espaço, resultado da destinação de setores e áreas nas cidades a determinados segmentos de renda. Além disso, no que tange as transformações das estruturas espaciais associadas às mudanças de usos do

[50] Acompanha as especificidades destacadas o fato posto à rigidez espacial empregada nos elementos do ambiente construído urbano. Como afirma Harvey (2013) a imobilidade do espaço significa que uma mercadoria não pode mover-se sem que se destrua o valor nela armazenado. Este valor por sua vez, corresponde a uma relação entre a necessidade de ocupar uma dada porção do espaço, aliada à necessidade de remunerar o proprietário do solo pela renda da terra.

solo, uma das dinâmicas mais marcantes nas cidades médias tem sido o avanço dos usos urbanos sobre o espaço rural.

Tal como já apontado por Melazzo:

> A transformação dos usos do solo, acima aludida, não é representada apenas pela intensificação/verticalização de parcelas e/ou áreas urbanas ou mesmo pela mudança de uso residencial para comercial, tal como em alguns momentos deixa clara a literatura sobre o tema, quase que exclusivamente voltada para a análise de áreas metropolitanas. A análise sobre o mercado imobiliário das cidades consideradas, entretanto, tem identificado a transformação do uso agrícola em urbano ou ainda a permanente presença de grandes vazios urbanos bem como a intensiva comercialização e re-comercialização de terrenos (áreas parceladas) como elementos centrais e definidores destas realidades urbanas. (MELAZZO, 2013, p. 33)

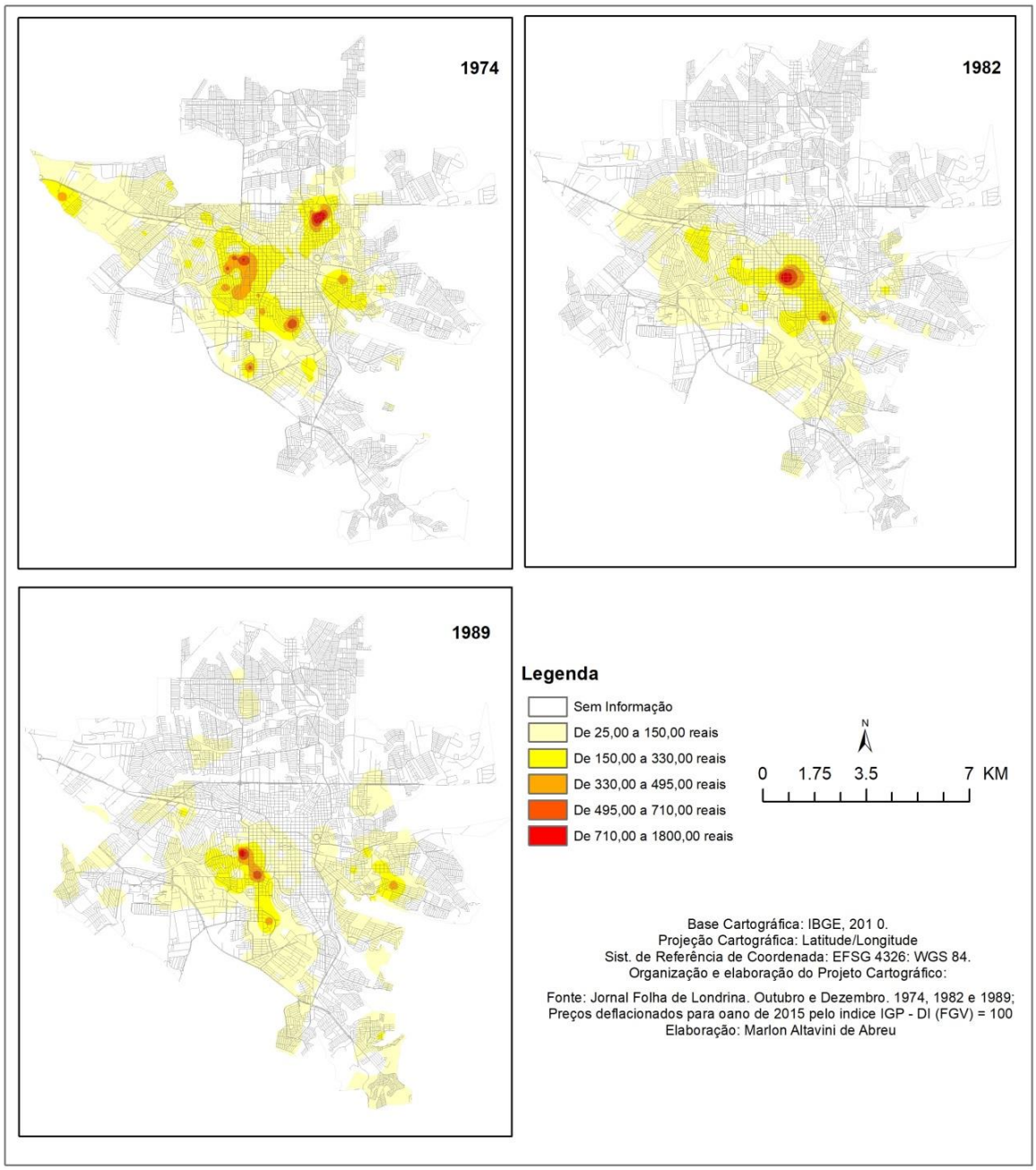
Deste modo, a análise que buscamos desenvolver propõe-se à identificação deste movimento de transformação das cidades, apoiando-se em uma extensa série história, pretende, a partir dos dados de anúncios imobiliários, construir uma análise que seja capaz de mensurar alguns dos traços particulares deste movimento, evidenciando, sobretudo, a posição dos preços imobiliária no interior deste processo de transformação das cidades.

Para tanto, a análise do deslocamento e distribuição dos preços do metro quadrado dos terrenos está organizada, tal como o subcapítulo anterior, em três recortes temporais específicos. A elaboração destes recortes retomam, além disso, em sua concepção os momentos atinentes às transformações na estruturas urbanas destas cidades, abordados no Capítulo 2 desta tese. Deste modo 1) o primeiro entre os anos de 1970 e 1990 ao qual chamaremos atenção para os movimentos de estruturação de áreas que concentram os preços mais elevados; 2) o segundo, representando os anos de 1995 e 2000, cuja ênfase é verificar (ou refutar) a tendência à reestruturação dos eixos de valorização; 3) e um terceiro, retratados pelos anos de 2010 e 2015, ao qual denominamos como momentos marcados pela reestruturação dos eixos de valorização imobiliária.

O Mapa 11[51] apresenta uma composição de três mapas, representando a evolução do preço médio do m² em diferentes bairros e loteamentos ofertados no Jornal Folha de Londrina. Em sua organização foram utilizados 105 anúncios imobiliários para o ano de 1974; para o ano de 1982 foram utilizados 164 anúncios; e para o ano de 1989 foram utilizados 195 anúncios. Privilegiou-se na organização destes mapas uma classificação que fosse capaz de organizá-los em uma sequência cujas classes atendessem a mesmos valores, permitindo comparar em diferentes momentos as áreas que tendem a apresentar uma elevação dos preços anunciados, a redução dos preços ou manter-se estável durante os anos. Além disso, buscou-se representar ao longo dos anos a evolução do eixo de ruas para cada uma das cidades analisadas, permitindo, assim, o destaque para o avanço entre a malha urbana e a extensão das ofertas imobiliárias.

[51] É válido reforçar algumas especificidades da corrente análise, no que tange os procedimentos de geocodificação e representação das informações trabalhadas, diferente da organização do item anterior, em que as ofertas foram todas agrupadas em seus respectivos bairros ou subsetores, optou-se para sua espacialização a criação de pontos georeferenciados segundo o loteamento ou bairro, tal como indicado em cada anúncio; destes diferentes pontos atribuiu-se o preço anunciado e todos foram submetidos à técnica de interpolação IDW, que busca representar a correlação entre os pontos próximos.

Mapa 11. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos. 1974, 1982 e 1989.



Retomando as informações do subcapítulo anterior é importante relembrar que durante os anos analisados há uma redução dos preços médios quando tomamos por base o ano de 1974. Essa redução dos preços demarca ademais outra especificidade, condizente à extensão das ofertas em sua distribuição na cidade. Não apenas reduz-se os preços como também se concentram as ofertas, sobretudo no sentido Centro – Oeste e Centro – Sul reforçando algumas das especificidades da base de dados utilizadas, dados que trata em sua maioria das áreas mais dinâmicas no que diz respeito ao mercado imobiliário. O que, é claro, não significa que não existiram transações no restante da cidade.

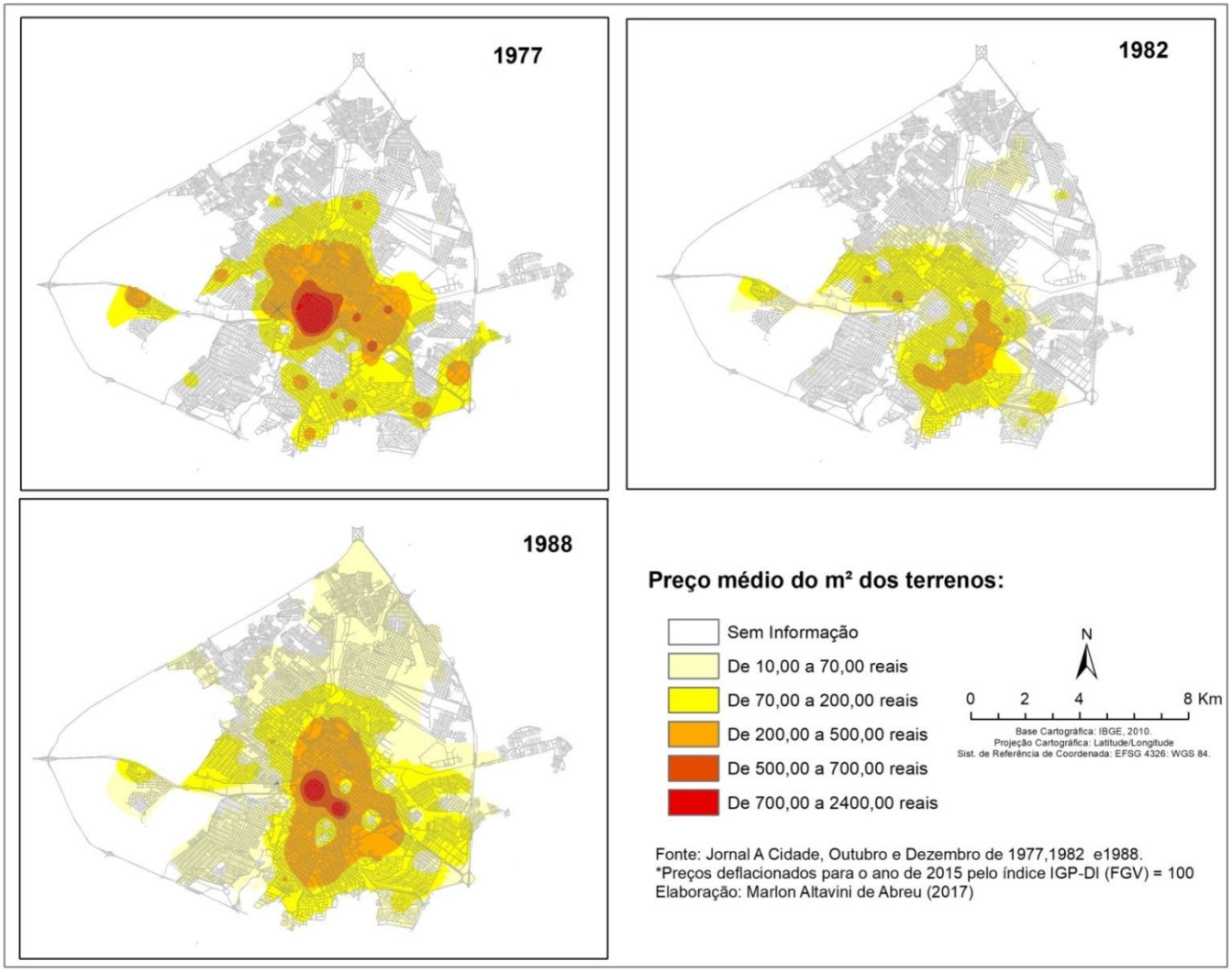
Com ênfase na variação dos preços de oferta registrados é possível identificar no ano de 1974 um maior volume de ofertas em diferentes pontos da cidade, implicando em uma representação capaz de circunscrever uma extensão significativa da malha urbana. Esta mancha inclui os bairros e loteamentos com preços médios que variam entre R$ 66,00 a R$ 253,00. O registro dos maiores preços posicionam-se em alguns núcleos que margeiam a área central e, sobretudo, constituem um pequeno eixo de valorização a oeste da área central; neste eixo há uma variação bem definida de preços que alteram de classes que considera intervalos de preço entre R$ 253,00 a R$330,00 chegando às classes que computam os maiores preços que variam de R$ 710,00 a 1800,00.

Nos anos de 1982 e 1988 a concentração de ofertas em alguns poucos loteamentos e bairros evidenciara dois núcleos bem definidos em que foram registrados os maiores preços; revelam também a posição ocupada pela maior parte dos imóveis anunciados na classe de preços que varia entre R$66,00 e R$253,00. No ano de 1982 as ofertas com maior preço estiveram concentradas na área central e em loteamentos na Vila Brasil, a primeira registrada entre a classe de preços que varia entre R$710,00 e R$1800,00 e a segunda na classe de preços entre R$495,00 e R$710,00. No ano de 1988, os maiores preços localizam-se a oeste da área central, com um número maior de ofertas no Jardim Quebec, onde as ofertas entre as duas classes de maior preço posicionam-se com maior frequência.

A área central e seus bairros adjacentes, nos anos analisados, não apenas situam os pontos e lugares em que há maior concentração de preços elevados, evidenciados ano a ano pela tonalidade e espessura das manchas representando as

diferentes classes de preço, mas também, e com extrema importância para nossa análise, indicam a especificidade no período à qual demarcava as lógicas de valorização dos agentes imobiliários, compreendida em porções de bairro, mais integradas à malha urbana consolidada. A diferenciação expressiva muitas vezes se dava em relação à distância de poucas quadras de outros lotes. Esta observação é fundamental, pois como veremos terá uma mudança acentuada nos últimos anos da série analisado. É válido ressaltar que de maneira semelhante, Ribeirão Preto apresentará uma evolução dos preços, nestes primeiros anos da série histórica semelhantes à Londrina, tal como destacado no Mapa 12.

Mapa 12. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos. 1977, 1982 e 1988.



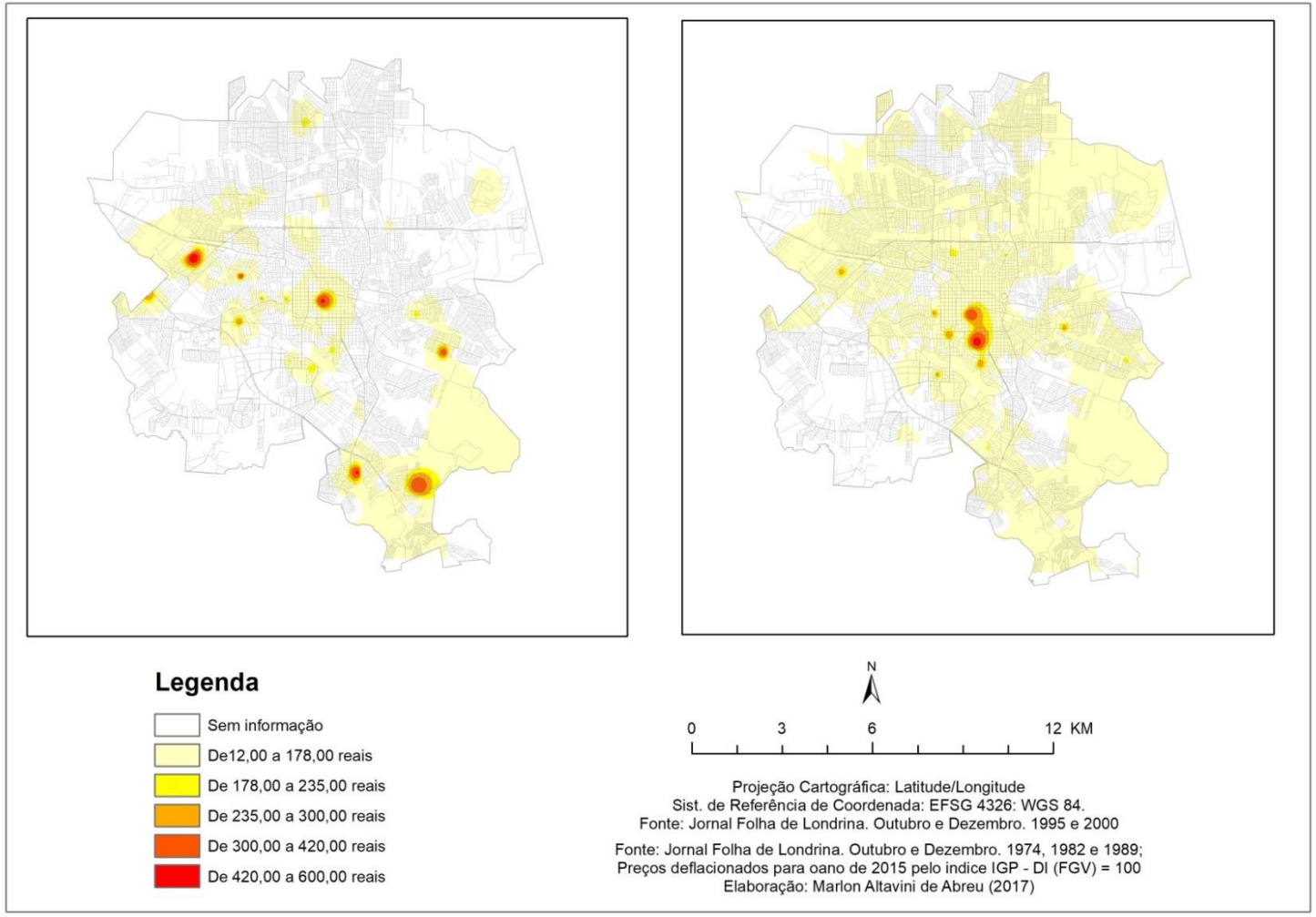
Em Ribeirão Preto, tal como em Londrina, a área central e seus arredores concentrarão as ofertas que dispõe dos preços médios mais elevados, contudo, a formatação de algo assemelhado a anéis concêntricos de valorização chama atenção na série destacada. Com um centro de valorização bem definido, estendendo-se às áreas mais periféricas. No ano de 1977 a área central concentra os anúncios de maior preço, envolvendo anúncios enquadrados aos intervalos de R$700,00 a R$2400,00. Ademais é válido retomar que, tal como em Londrina, o ano de 1977 reúne patamares de preços superiores aos anos subsequentes (1982 e 1988), contudo, há em Ribeirão Preto uma mudança menos abrupta de preços entre os diferentes bairros e loteamentos.

No ano de 1982 a redução sensível dos preços evidencia no mapa a redução de dos preços médios ofertados nos arredores da área central, que pela ausência de anúncios para este ano mantem-se sem informação. As áreas de maiores preços posicionam-se nos setores mais ao sul e leste, concentrando as ofertas de preço registradas nas classes que variam de R$200,00 a R$500,00 e R$500,00 e R$700,00.

O ano de 1988 é aquele que dispõe do maior número de ofertas, cobrindo grande parte dos subsetores da cidade. Neste ano a constituição de um padrão centro-periferia ganha forma, com a ligeira elevação dos preços em relação ao ano de 1982, formando um núcleo central com os maiores preços e sua progressiva redução em direção às áreas mais periféricas.

Este primeiro momento da análise, que cobre as décadas de 1970 e 1980, retratam um padrão de desenvolvimento imobiliário acompanhado de uma estrutura das cidades ainda bastante concentrada, circunscrita à área central e a uma estratégia de investimento imobiliário cujos ganhos indicam o reforço desta centralidade. Porém estas tendências serão interrompidas parcialmente em um primeiro momento e completamente em um segundo momento, tal como poderemos verificar na sequência de mapas e análises indicados na sequência.

Mapa 13. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos. 1995 e 2000.

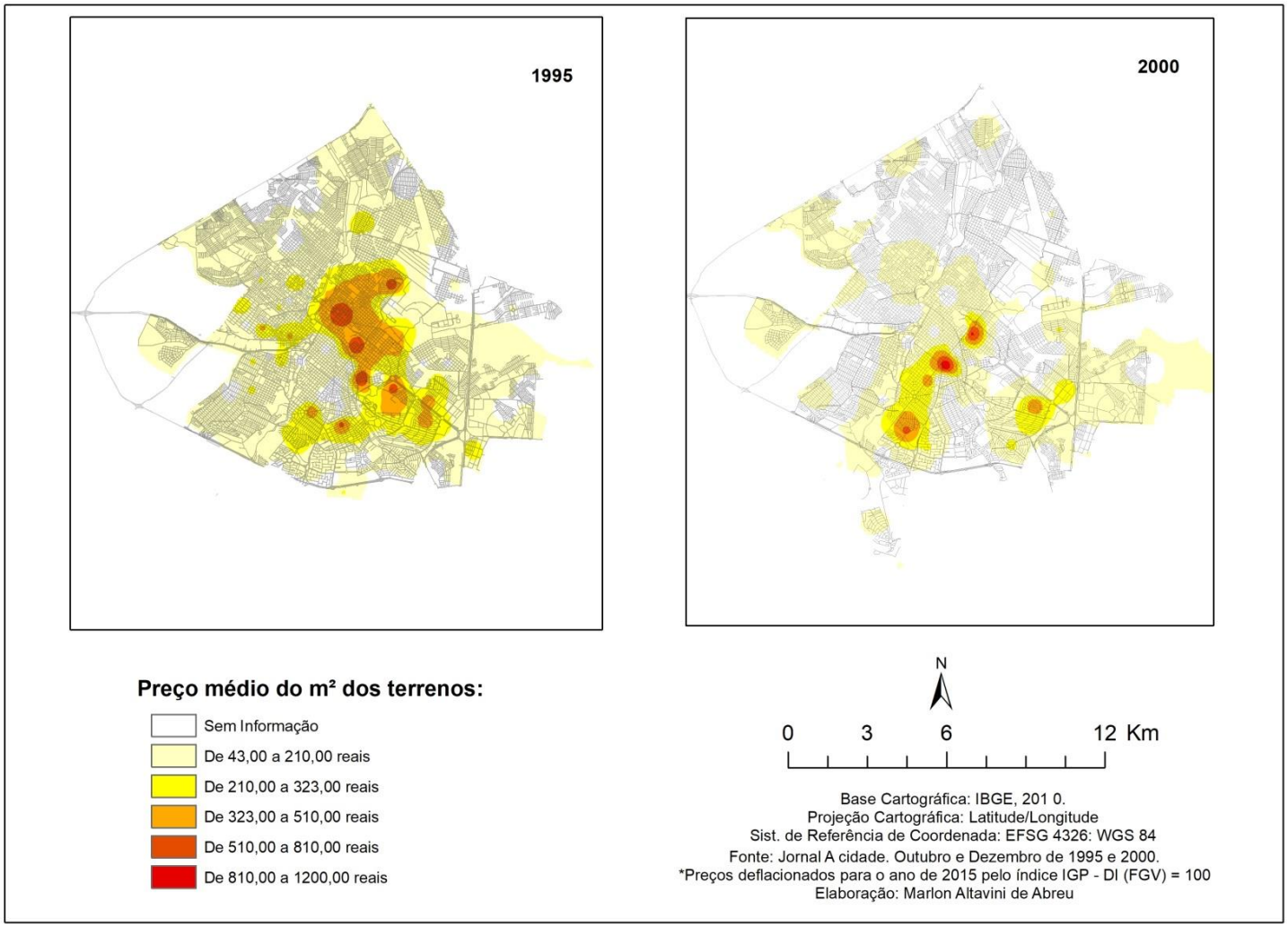


Diferente das tendências expressas pelos anos de 1974, 1982 e 1988 os anos de 1995 e 2000, evidenciados nos mapas, caracterizam uma distribuição bastante delimitada dos preços imobiliários, circunscritos a ofertas pontuais que se destacaram no conjunto dos bairros, não estabelecendo eixos de valorização, ou evidenciando a continuidade de um processo de estruturação de vetores ou quadrantes de valorização.

No ano de 1995 há a predominância de preços imobiliários classificados dentro do intervalo de R$12,00 a 178,00 reais. As ofertas com maiores preços posicionam-se neste ano dispersas. Chama atenção, sobretudo, as ofertas que se posicionam nos extremos da malha urbana, sobretudo nos bairros Jardim Bandeirantes, Champagnat e Cafezal que contrastam com uma formação até então restrita a área central e seus arredores.

No ano de 2000, contudo, a importância da área central na concentração dos maiores preços volta a constituir-se com maior importância. Tal como no ano de 1995 os preços médios em toda a cidade tendem a apresentar-se entre o intervalo de R$12,00 a R$178,00, acentuando as diferenças entre os bairros com maiores preços e aqueles com menores preços, trata-se sempre de uma transição abrupta, evidenciando uma clara separação dos espaços da cidade.

Mapa 14. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos. 1995 e 2000.

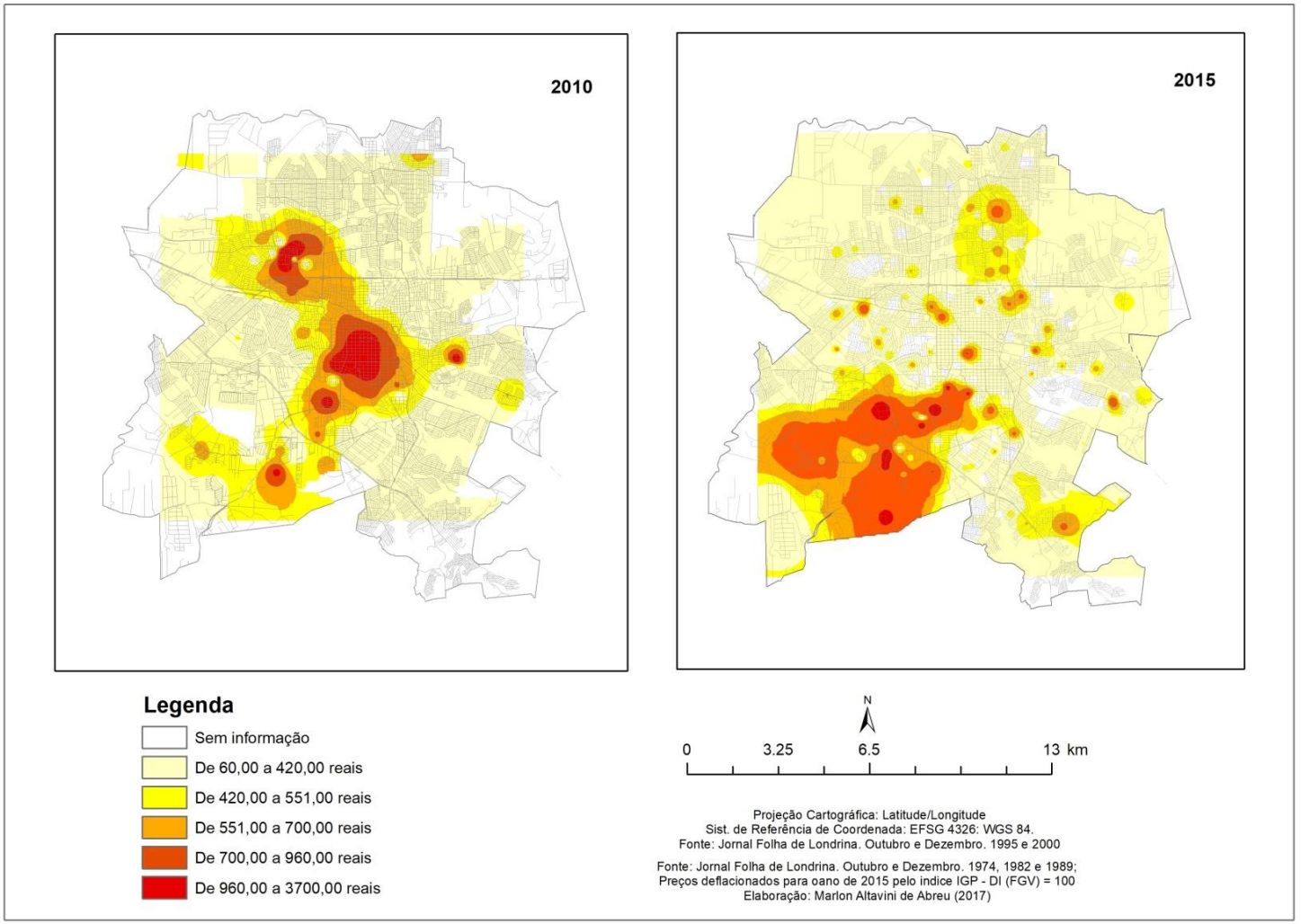


Em Ribeirão Preto o ano de 1995 sinaliza para a continuidade de um padrão da distribuição dos preços imobiliários, tal como observado nos anos de 1977, 1982 e 1988; um eixo central que concentra os maiores preços circundado de manchas de preços que vão gradualmente sendo reduzidos, tal como podemos verificar no mapa 4. A especificidade do ano de 1995 é a formação de pequenos núcleos no sentido sul da cidade com preços imobiliários dentro do intervalo de preços mais elevados que varia entre R$810,00 e R$1200,00. Entretanto, mantem-se na área central a concentração das ofertas com maiores preços.

Ademais, tal como em Londrina, o ano de 1995 apresentará a formação de núcleos de valorização externos à área central e seus arredores. A diferença, entretanto, entre Ribeirão Preto e Londrina, consiste na evolução deste processo; no ano de 2000, enquanto em Londrina verifica-se o reforço da área central como ponto de concentração dos preços mais elevados, em Ribeirão Preto há indícios de uma mudança dos locais de valorização imobiliária, que apresentam indícios de um deslocamento direcionado ao setor Sul da cidade.

Este movimento denota uma mudança fundamental, que tal como verificaremos no Mapa 6, situa a estruturação de um novo vetor de valorização imobiliário, deixando de concentrar-se na área central, estreitando-se em direção à área sul da cidade. Esta também é uma tendência que em Londrina será verificada a partir do ano de 2010, conforme destaca o Mapa 15.

Mapa 15. Londrina. Evolução dos preços do m² de terrenos. 2010 e 2015



A diferença de pouco mais de uma década, entre os anos de 2000 e 2015, posiciona a completa transformação dos locais de maior valorização. Conferindo indícios que confirmam a hipótese de uma estreita conexão entre o processo de reestruturação das cidades e as estratégias de valorização diferencial e seletiva do espaço. Atentos ao movimento dos preços, quando tomamos como referência o ano de 2010, percebemos a justaposição entre três núcleos de valorização: o primeiro, já tradicional, posicionado na área central da cidade; um segundo, localizado no setor noroeste da cidade; e um terceiro, localizado no setor sudoeste de Londrina. Dentre os anos registrados, o ano de 2010 inaugura um movimento de deslocamento dos eixos de valorização, não apenas registrados pelos núcleos classificados entre os intervalos de maior preço (R$960,00a R$3700,00), mas também pela amplitude dos demais preços em relação ao conjunto da cidade, constituindo áreas de transição mais acentuadas dos que as percebidas em anos anteriores.

Contudo, é somente no ano de 2015 que podemos identificar o deslocamento completo do eixo de valorização para o setor sudoeste. Neste ano, é possível verificar diferentes pontos de concentração, espalhados por toda cidade, de lotes ofertados com preços entres os intervalos mais elevados, contudo, mantendo uma formatação pontual, pouco relacionada ao que poderíamos supor em uma consolidação de eixos de valorização. Na verdade, a representação da valorização imobiliária confunde-se com um setor inteiro, posicionado a sudoeste da área central, onde estão computados um número significativo de lotes pertencentes aos maiores intervalos de preço.

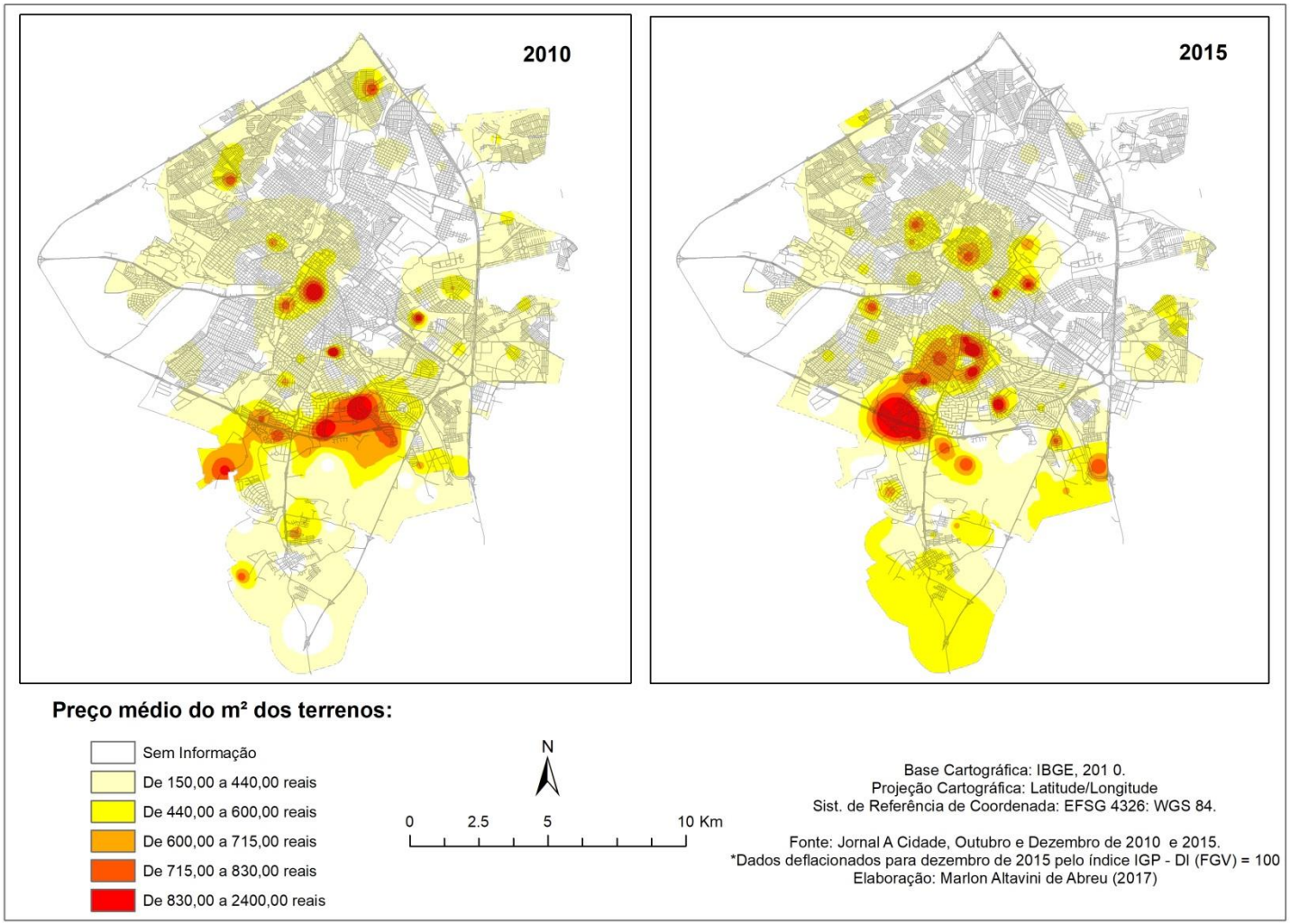
Esta é uma constatação importante e dela poderíamos destacar três elementos fundamentais que permitem uma maior problematização destes deslocamentos: 1) Um primeiro diz respeito à natureza dos dados imobiliários, aos seus limites. Assim, não podemos supor que há um declínio acentuado dos preços imobiliários na área central, mas sim a redução do número de ofertas de terrenos, dinâmica oposta àquela verificada no setor sudoeste, em que a produção imobiliária recente tem se constituído mais dinâmica; 2) um segundo aspecto parte do relevo que a atividade imobiliária assume no setor sudoeste, em que a ação dos grandes grupos locais (Abreu, 2014; Barcella 2018) é marcadamente notada a partir do controle de todo este setor por meio dos tipos de empreendimentos ofertados e produzidos.

De modo semelhante em Ribeirão Preto, há a coincidência histórica que caracteriza este momento, cuja valorização se descola das áreas centrais para um único setor/área mais periférica da cidade; 3) uma terceira conclusão remete-nos aos indícios que passam a constituir-se a partir do controle espacial exercido tanto pelos agentes, que têm na produção desta área o comando e a capacidade de transformar os usos do solo e as bases às quais as rendas fundiárias serão apropriadas, mas também, ao proprietário de um determinado lote, que decide anunciar seu terreno a um determinado preço. A racionalidade empregada em ambos remonta às expectativas de ganhos a partir da projeção de usos possíveis de serem empregados nesta área ou lote.

Neste sentido, a ganho almejado, ou a renda da terra auferida passa a constituir um papel de coordenação espacial, na medida em que áreas inteiras passam na cidade de Londrina a responder deliberadamente à expectativas de rentabilidade próprias de usos específicos, oriundos da produção habitacional de alto padrão, ou áreas comerciais etc.

Em Ribeirão Preto o espaço de uma década entre o ano de 2000 e o ano de 2010 demarca um período que consolida o que no ano de 2000 aparecia como uma tendência de deslocamento do eixo de valorização imobiliária da área central para o setor sul da cidade. Tal como em Londrina, os anos de 2010 e 2015 apresentaram núcleos dispersos de valorização imobiliária, destacados pontualmente em todos os eixos da cidade, contudo, a particularidade do desenvolvimento imobiliário destas cidades é a captura de um setor inteiro como objeto de valorização de grupos econômicos especializados na incorporação e produção habitacional.

Mapa 16. Ribeirão Preto. Evolução dos preços do m² de terrenos. 2010 e 2015..



O setor sul de Ribeirão Preto comparece como principal eixo de valorização imobiliária. Nele localiza-se os terrenos que figuram entre os intervalos de maior preço. Neste sentido, notamos que no ano de 2010, a área central ainda concentra anúncios de elevado preço, contudo, os bairros vizinhos ao anel viário sul são aqueles que apresentam os maiores preços do período.

No ano de 2015, não há anúncios para a área central, concentrando-se quase que completamente no setor sul da cidade. Neste sentido, parece relevante retomar os três pontos já apresentados quando analisamos estes mesmos anos na cidade de Londrina, relembrando os limites impostos pela base de dados e, portanto, relativizando a ausência de manchas de valorização em determinados subsetores, o que não quer dizer que ali não há preços, ou que os preços são baixos, se não, que em determinados subsetores, tal como o subsetor Centro em 2015 não apresentaram ofertas, evidenciando em grande medida o esgotamento remetendo aos processo que Abramo (1989) definirá como o ciclo de vida de uma área, tal como já aludido anteriormente, no início deste item;

Um segundo ponto, associado às estratégias exercidas pelos grupos locais no comando e execução de grandes projetos urbanos, que reconfiguram por completo os usos do setor sul da cidade de Ribeirão Preto evidencia a centralidade da terra urbana no cálculo e usos econômicos desenhados por estes agentes; e, o terceiro ponto, retomando as conclusões aqui já aludidas, evidenciando o estreitamento desta dinâmica de valorização a terrenos localizados especificamente em espaços residenciais fechados.

Complementarmente à discussão desenvolvida no capítulo 2, o debate em torno da dinâmica do mercado imobiliário das cidades analisadas reforça através da análise dos preços de oferta para terrenos as conexões entre os momentos de estruturação das cidades e as lógicas de valorização do espaço, posto a localização e os patamares de preços ofertados.

Revelam, além disso, os contextos locais para a ampliação das bases econômicas nas quais, quando exercidas pelos agentes do setor imobiliário tendem a tratar a terra como um ativo de valor. Em seus desdobramentos observamos o movimento que condiciona e estrutura as cidades dentro de uma lógica que amplia o

alcance do mercado imobiliário e aprofunda o comando dos agentes na condução de ações que, através da produção de uma estrutura espacial desigual e seletiva, transformam a cidade como base para seus negócios e desenvolvem artifícios cada vez mais aprimorados para a formação e a captura das rendas da terra.

Todavia, a complexificação das formas de apropriação da riqueza através da atividade imobiliária revela contemporaneamente novos contextos econômicos de valorização e circulação dos ativos imobiliários que extrapolam a escala local e envolvem distintos agentes econômicos que passam a integrar e coordenar o circuito de investimentos em ativos imobiliários no Brasil.

A constituição de nexos entre o financiamento imobiliário e o mercado de capitais, expõe a necessidade de aprofundar o debate em torno da incorporação, na escala local, de conteúdos financeiros capazes de conferir maior liquidez ao ambiente construído urbano, exigindo, assim, uma análise que seja capaz de conjugar os processos locais, próprios da produção da cidade, e processos globais relacionados à circulação de ativos econômicos no mercado de capitais.

Neste sentido, a discussão elaborada no capítulo subsequente busca compreender os condicionantes construídos para a composição de uma estrutura institucional que cria os necessários contextos econômicos de valorização e circulação dos ativos imobiliários.

Capítulo 4. O alargamento dos contextos de circulação e valorização da propriedade imobiliária.

A centralidade ocupada pela propriedade da terra nos negócios imobiliários, como condição para a produção e a captura de rendas da terra pela incorporação e produção de eixos de valorização imobiliária, demarca um caminho comum entre as estratégias desenvolvidas pelos principais agentes imobiliários das cidades de Londrina e Ribeirão Preto.

A análise da formação das rendas da terra, consideradas através da evolução e seletividade dos preços de oferta de terrenos, acompanha, portanto, o movimento permanente de rearticulação de uma nova divisão social do espaço, decorrente de transformações e da segmentação dos usos e do solo nestas cidades. Estas transformações acompanham a emergência da produção de espaços residenciais fechados (SPOSITO e GOES, 2015) e da generalização, quando pensamos a produção de áreas e vetores com predomínio de empreendimentos verticais, das formas de propriedades associadas ao condomínio (PEREIRA, 2015).

A evolução e coordenação dos investimentos imobiliários, que tomam a cidade como um grande negócio, sustêm o alcance e o potencial de estratégias cada vez mais sofisticadas para a formação e a captura das rendas da terra.

Os rendimentos imobiliários tendem no presente a extrapolar a escala local, dado que estes produtos imobiliários e estas formas de propriedade aspiram estabelecer nexos com diferentes escalas para realizarem seu caráter de mercadoria. De modo que, estes empreendimentos podem se combinar com as dinâmicas econômicas de diferentes empresas, tais como as que atuam através do programa MCMV, ou mesmo, aquelas que se dedicam à produção destinada à segmentos de alta renda, com capital aberto ou fechado, de origem local ou não.

Abordar esta relação de investimentos intrínseca ao setor imobiliário é referir-se a um circuito econômico particular, cuja valorização decorre da apropriação de diversos tipos de rendas urbanas, derivadas da produção e da circulação do ativo imobiliário (exploração via venda, locação ou arrendamento) (PAIVA, 2007). Neste circuito encontram-se inseridos uma miríade de agentes tais como a grande construtora, as empresas proprietárias de grandes áreas comerciais, os bancos, as instituições de crédito, os loteadores, as incorporadoras, o grande empreiteiro de

obras públicas, os proprietários rentistas etc. (ABRAMO, 1989; MELAZZO, 1993; PAIVA, 2007; MARQUES, 2016).

Esta diversidade de agentes econômicos agindo no interior do circuito imobiliário aproxima-nos da ideia que a acumulação de capital ocorre com base na existência de ciclos autônomos de capitais especializados (PAIVA, 2007; HAILA 1988), em que as condições de valorização diferem de acordo com as funções que cada capital desempenha neste circuito (produção, circulação e crédito). Portanto, tomando como referência a síntese elaborada por Paiva (2007), "são capitais individuais que se apropriam de formas distintas de rendas ao longo do ciclo de produção do ambiente construído e de reprodução do capital imobiliário" (PAIVA, 2007 p. 139).

Nestes ciclos, parece-nos ser mais relevante compreender as logicas e os momentos de valorização do capital. O capital imobiliário, nos termos de Paiva (2007) assume uma forma mercantil de produção do espaço urbano (parcelamento, construção, incorporação, financiamento etc.). Contudo, não apenas mercantil, a formatação atual destas relações demonstram a complexificação das estratégias e mecanismos de extração de rendimentos das atividades imobiliária, a esta nova relação o autor denominará de capital financeiro imobiliário.

Importa neste debate retomar as indicações efetuadas por Haila (1998) em torno da constituição de novos mercados de investimento na propriedade e no imobiliário. Estes mercados, comumente abordados pela bibliografia por seu caráter local, detendo arranjos particulares à escala da própria cidade, passam, no presente, por profundas mudanças. Estas mudanças, como afirmou Haila (1988) devem ser compreendidas pela capacidade de integrar diferentes mercados de investimento financeiro a distintos mercados imobiliários.

Em outras palavras, o que parece existir é a complexificação das formas de apropriação da riqueza a partir da atividade imobiliária, antes dominada por um circuito de valorização local e que no presente passa a incorporar conteúdos financeiros, que não são os mesmos e não devem ser confundidos ao financiamento da produção.

Este capital financeiro imobiliário que é produto da união entre capital financeiro e capital imobiliário procura, segundo Paiva (2007), "criar e ampliar, sob as

condições de maior liquidez, as bases sobre as quais serão apropriadas as rendas fundiárias“ (PAIVA, 2007, p. 140). Estas condições são criadas a partir do acesso a recursos financeiros e instrumentos que confiram liquidez ao ambiente construído urbano, os grandes investidores institucionais, o setor imobiliário e o Estado.

O presente capítulo posiciona sua argumentação a partir destas condicionantes, buscando através dela compreender o papel exercido pelo Estado na legitimação do processo de acumulação deste capital financeiro imobiliário tendo em vista a capacidade e o poder de constituir uma estrutura institucional capaz de criar novos mercados de valores mobiliários garantidos pelo lastro no imobiliário que conectam o financiamento imobiliário com mercados de capitais mais amplos.

É neste contexto que acrescentamos um segundo objetivo a este capítulo que é o de debater o modo como a securitização de ativos imobiliários tem se constituído como um nexo fundamental entre o capital financeiro e o capital imobiliário, ao proporcionar que um ativo físico, com baixa liquidez e elevado custo de transação, assuma características menos rígidas, próprias de um ativo financeiro, com elevada liquidez (PAIVA, 2007; GOTHAM 2009).

Com efeito, o processo de securitização ao conferir liquidez aos direitos de propriedade promove a ampliação das oportunidades para que investidores do mercado imobiliário, uma vez que “os mesmos poderão exercer sua função especulativa não somente com a propriedade fundiária e imobiliária, mas também com os direitos de propriedade” (PAIVA, 2007 p. 140).

4.1. A reconfiguração da propriedade imobiliária e a emissão de títulos imobiliários.

As bases para a crescente mercantilização do setor imobiliário respondem a uma abrangente reformulação dos marcos regulatórios da propriedade e do financiamento imobiliário em escala mundial, tal como já abordado por diversos autores tais como Pradilla (2009), Capel (2013), Rolnik (2015) dentre outros.

A premissa elementar dessas medidas repousa na conversão de contratos de empréstimos em um valor mobiliário ou, em outras palavras, na transformação de expectativas de rendimentos oriundos do financiamento imobiliários e/ou de fluxos de

rendimentos de base imobiliária em um título capaz de ser transacionado em mercados acionários, um processo que é designado pelo termo securitização.

A securitização, como já abordado em Melazzo e Abreu (s/d), é a denominação utilizada para definir a capacidade das finanças em converter certos tipos de mercadorias em ativos financeiros. O agrupamento de expectativas de rendimentos futuros, oriundo tanto da riqueza gerada por meio da atividade produtiva quanto da pura especulação, oferece um campo de debate atual que vem tomando corpo em diversos trabalhos que em maior ou menor medida buscam circunscrever o ganho de importância das finanças no presente.

Como define Sassen (2015):

> A securitização implica a realocação de um edifício, de um bem ou de uma dívida em um circuito financeiro em que estes se tornam móveis e podem ser comprados e vendidos inúmeras vezes em mercados próximos ou distantes (SASSEN, 2015, p. 144)

Como expressão do processo de desregulamentação dos mercados financeiros, a securitização de ativos, traduz as alternativas construídas para a consolidação contemporânea de uma forma específica de acumulação do capital, na qual, como salienta Chesnais (2005), busca conservar a forma dinheiro valorizando-se puramente por via do investimento financeiro em mercados especializados. Neste sentido, a securitização de ativos, tornou-se uma importante inovação capaz de promover a integração de mercados financeiros e capturar importantes cadeias de crédito e dívidas, por meio da conversão de mercadorias de pequena liquidez em títulos líquidos.

Este processo de conversão de ativos opacos em títulos mobiliários líquidos reduz a incerteza de comprar e vender ativos atípicos (créditos imobiliários, empréstimos bancários, financiamentos de automóveis, recebíveis de cartão de crédito etc.) transformando-os em investimentos com características comuns e de fácil comercialização em diferentes mercados (GOTHAM, 2006; 2009).

> Neste sentido, a mercadoria em questão converte-se em um ativo que possibilita a remuneração de títulos, através da criação de uma cuidadosa engenharia de intermediação financeira em que emerge uma particular divisão do trabalho: os detentores dos direitos do

> fluxo de rendimentos gerados real ou potencialmente pelos ativos, que os vendem a partir de uma certa taxa de desconto (taxa de juros); as companhias securitizadoras que cuidam de reunir as diferentes mercadorias para que, formando um conjunto/pacote de ativos potencializem seus rendimentos e emitam os papéis correspondentes ao conjunto com as garantias de rendimentos que passam a ter como expectativa; os agentes de avaliação que analisam e atestam a qualidade e potencialidade de geração de remuneração dos papeis e seus compradores finais, que os adquirem em função também de expectativas de rentabilidade para seus investimentos (MELAZZO E ABREU, s/d).

O progressivo ganho de importância destes instrumentos na estruturação de mercados especializado capazes de captar recursos financeiros em mercados globais de valores mobiliários sugere, quando observados sob a narrativa desenvolvida a partir de países de capitalismo central, uma gradual inflexão da natureza dos ganhos e do financiamento no setor imobiliário, que tendem no presente a assemelhar-se aos rendimentos próprios de setores econômicos compostos por mercados e instrumentos financeiros.

> Como um processo de conversão de mercadorias ilíquidas em recursos líquidos, a securitização reduz a incerteza de comprar e vender ativos atípicos (arrendamentos, casas, empréstimos, etc.) transformando-os em investimentos de mercado que possuem recursos e características comuns. Assim, o desenvolvimento e integração de mercados de valores mobiliários, a formação de grandes conjuntos de capital de investimento privado e o desenvolvimento de novas ferramentas de financiamento imobiliário - por exemplo, hipotecas de taxa ajustável (ARMs), títulos garantidos por hipotecas (MBS), fundos de investimento imobiliário (REITs), entre outros - sugere uma profunda transformação institucional do setor imobiliário que passa a assemelhar-se a um setor econômico composto por mercados e instrumentos financeiros em vez de um setor definido pela produção de mercadorias (GOTHAM, 2009, p. 357 tradução nossa) [52].

[52] As a process of converting illiquid commodities into liquid resources, securitization reduces the uncertainty of buying and selling atypical assets (leases, homes, loans, etc.) by transforming them into marketing investments that have common features and characteristics. Thus, the development and integration of Securities markets, the formation of large pools of private investment capital, and the development of new real estate financing tools — e.g. adjustable rate mortgages (ARMs), mortgage-backed securities (MBS), real estate investment trusts (REITs), among others — suggests a profound institutional transformation in which the real estate sector has come to resemble an economic sector composed of finance markets and instruments rather than a sector defined by producer markets.

Contudo, é importante pontuar, retomando as advertências de Paiva (2007), que esta aproximação entre capital financeiro e setor imobiliário não promove um rompimento definitivo com as lógicas mercantis de produção do espaço urbano (parcelamento, construção, incorporação, financiamento etc.). Na verdade a disseminação da securitização de ativos imobiliários responde as especificidades de cada formação socioespacial; das resultantes produzidas no tensionamento da luta pelos usos do espaço entre os poderes locais e as redes de investidores nacionais ou internacionais.

Em estruturação desde a década de 1980[53], esta conexão entre capital financeiro e capital imobiliário afirma-se através da elaboração de instruções regulatórias que corroboram para a constituição de títulos imobiliários e, complementarmente, instrumentos urbanísticos que paulatinamente ensejam os canais de contato entre estes ativos e o capital internacional por intermédio de um mercado especializado nesses produtos, como lembram Santoro e Rolnik (2017).

No Brasil, o contexto em que se inserem estas transformações abarca a desarticulação institucional do Sistema Financeiro Habitacional (SFH) que perdurou desde a extinção do BNH no ano de 1986 e o ganho progressivo de força junto às demandas defendidas por grupos de interesses tais como sindicatos patronais vinculados à construção civil, entidades de crédito imobiliário e poupança, universidades e entidades governamentais visando à construção de um novo marco regulatório para o setor do crédito imobiliário (SANFELICI, 2013; ROYER, 2009).

Os fundos de pensão cumprem, na trajetória histórica destas relações, um papel fundamental na estruturação de canais comunicantes entre capital financeiro e setor imobiliário, impulsionando durante na primeira metade da década de 1990 a produção de edifícios corporativos. Este movimento, analisado sob a especificidade da cidade de São Paulo em Fix (2007), percebe a construção de uma coalisão do poder e dos negócios imobiliários alinhados aos interesses de grandes investidores institucionais à captura e produção do meio ambiente construído. Porém, é somente

[53] No Brasil a criação de ativos imobiliários-financeiros engaja-se no âmbito das políticas de ajuste estrutural e reforma monetária encadeadas a partir do ano de 1994. Essas medidas, conduzidas pelo objetivo de controle da inflação, responderam à introdução de uma nova moeda e a reforma do sistema financeiro, sob a tutela e coordenação do FMI e do Banco Mundial, promovendo um ciclo de privatizações, fusões e aquisições no sistema bancário nacional.

com a elaboração e aprovação do projeto de lei que engendra o Sistema Financeiro Imobiliário (Lei 9154/97) que o campo de circulação para as instituições financeiras nas operações de financiamento imobiliário passa a dispor de maior fluidez, regulamentando garantias e possibilidades de captação de investimento via mercado através de instrumentos financeiros.

Dentre as inovações introduzidas pela referida lei de 1997 para ampliar a participação do capital financeiro no mercado imobiliário figuram os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) que juntamente com as Letras de Crédito Imobiliário (LCI) representam os instrumentos financeiros que acompanham e complementam a capacidade de participação de agentes institucionais tais como os Fundos de Investimento Imobiliários (FII) regulamentos ainda no ano de 1993 (Lei n°8668).

Claramente inspirado no modelo de mercado de hipotecas norte-americano a lei que institui o SFI introduziu um aparato regulatório propício à securitização e as bases para constituição de um mercado secundário para a negociação de títulos lastreados em de financiamentos imobiliários e rendimentos de base imobiliária (aluguéis, por exemplo). A tese por detrás destas ações sugeria a ampliação da oferta da moradia para baixa renda e a redução de seus custos como um resultado direto da abertura para o crédito de longo prazo (ROLNIK, 2015).

Para tanto foi fundamental que as normas estabelecidas pelo SFI – e as leis e medidas que o complementaram desde então - confluíssem para dois âmbitos essenciais, tal como destaca Sanfelici (2013), a primeira delas estabelecendo a constituição de garantias ao investidor por meio da segurança jurídica dos contratos financiados, principalmente em benefício aos credores; e a segunda através do fomento da liquidez para os títulos securitizados, ou seja, a gradativa criação de um mercado secundário.

O fortalecimento da segurança jurídica dos contratos em benefício dos credores, tal como veremos no item subsequente, promoveu a consolidação de um marco regulatório baseado na ampliação de garantias de retorno dos investimentos reduzindo riscos. A introdução do regime de alienação fiduciária, pensada como meio de exercer maior celeridade às execuções de retomada de imóveis, estabelece como condicionante à transferência definitiva da propriedade do imóvel e a liquidação

completa da dívida. Essa mudança específica no direito privado brasileiro colabora para a mobilização de bens imobiliários, financiados sob o regime de alienação fiduciária, serem transacionados em operações financeiras.

Além disso, outras medidas que ganham importância é a Lei do Patrimônio de Afetação (Lei 10931) que estabelece mecanismos de garantia sobre os contratos de financiamento imobiliário avalizando o pagamento de prestações cujos contratos encontram-se questionados judicialmente (ROYER, 2009). A análise mais rigorosa e pormenorizada destas medidas será realizada no item seguinte. Porém, é necessário ainda chamar a atenção para os canais construídos para fomentar maior liquidez aos títulos securitizados.

As iniciativas para promover a liquidez no mercado articularam um conjunto de resoluções que estruturam instrumentos financeiros e ampliaram as formas de capitação de investimentos[54], dentre as quais destacamos: a regulamentação dos Certificados de Recebíveis Imobiliários e de outros instrumentos do SFI, que em junho de 1998, por meio da resolução n°2517 deliberada pela Comissão Monetária Nacional (CMN) reconheceu os CRIs como valores mobiliários, ou seja, "títulos que poderiam ser então transacionados no mercado de títulos como qualquer outro título financeiro" (ROYER, 2009, p. 123); a ampliação das fontes de captação de recursos para este sistema tal como a resolução n° 2519 que estabelece as normas sobre o direcionamento de recursos captados via depósito pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos, permitiu o cômputo de títulos de companhias de securitização no cálculo da exigibilidade (ROYER, 2009) e em 2002, a resolução n°390 do Conselho Curador do FGTS que permitiu a aquisição de CRI, que desobstruiu os canais para que as emissões de CRI passassem a integrar a carteira de investimentos do FGTS, desde que lastreados em financiamentos para empreendimentos habitacionais.

> Essa série de resoluções do CMN e do CCFGTS, editadas praticamente ano a ano desde 1998, mostram que os CRI e outros títulos da mesma natureza foram ganhando espaço no mercado de capitais, ampliando sua participação e ampliando a participação na captação

[54] O conjunto de medidas que estruturaram o mercado secundário estão ampla e detalhadamente desenvolvidas em Royer(2009).

> de recursos que seriam destinados inicialmente para atendimento a baixa renda. (ROYER, 2009, 125).

Uma primeira rodada de ajustes entre os anos de 1997 e 2002 conferiu a posição destes títulos no mercado secundário, assim como estabeleceu a pontes junto a fontes de captação e direcionamento de depósitos e investimentos financeiros até então bastante restritos. Contudo, estes ajustes não representaram um sucesso imediato: o impulso a estes títulos ganhará maior força em uma nova rodada de ajustes que ampliam os incentivos públicos através de isenções fiscais (Rolnik, 2015). No ano de 2004 a Lei 11033 isenta as pessoas físicas de imposto de renda para rendimentos auferidos a partir dos certificados de recebíveis imobiliários e outros títulos, tais quais as Letras de Crédito Imobiliário e Letras Hipotecárias.

Além disso, em 2009, a Lei n° 12020 isenta as aplicações em Fundos de Investimento Imobiliário da incidência do mesmo imposto. Esta medida tem repercussões importantes no que tange o estreitamento das relações entre os fundos de investimento e os investimentos em títulos comercializados no mercado secundário. Sanfelici (2013) perceberá a importância destas medidas regulamentares de isenção fiscal alinhada à inflexão no mercado para os Certificados de Recebíveis Imobiliários, que passam a integrar a carteira de investimentos destes fundos, permitindo que pequenos poupadores alçassem os rendimentos gerados pelo CRI, que, por possuírem valores mínimos de investimento muito elevados, estão normalmente restritos a aquisição efetuada por grandes investidores.

O ganho progressivo de importância dos CRI e os movimentos de estruturação do mercado de capitais no Brasil situam a temática abordada no item subsequente; com ela buscamos reconhecer concretamente como que se estrutura no presente este mercado, identificando seus agentes organizadores e as especificidades dos ativos lastreados em bens imobiliários.

4.2. A estruturação de um mercado para a circulação de ativos imobiliários no Brasil a partir dos CRI.

A estruturação de um mercado baseado em títulos financeiros com lastro em bens imobiliários ou de base imobiliária tem povoado o temário de pesquisas a

respeito da financeirização do setor imobiliário e suas conexões com as dinâmicas urbanas recentes.

É neste conjunto de pesquisas que o presente item situa-se buscando nesta discussão o dialogo com um conjunto de autores cujas ideias partem da extensão e desenvolvimento dos instrumentos de securitização sob a mirada da financeirização da política habitacional (Royer, 2009), expressos, dentre outras características, nas condições que capturam a propriedade imobiliária pelo mercado de capitais (BOTELHO, 2007; SANFELICI, 2013; PEREIRA, 2015; ROLNIK, 2015).

Em amplo espectro, as transformações dos marcos regulatórias que estabelecem as condições e os instrumentos do financiamento imobiliário, assim como a reconfiguração jurídica da propriedade imobiliária, iluminam as conexões entre a esfera financeira e o ambiente construído urbano. Portanto, compreender o avanço e a evolução do desenho institucional que ampara e confere fluidez ao mercado de títulos parece-nos preencher um importante temário que possibilita conectar um debate mais amplo sobre o domínio crescente das finanças e a contemporaneidade das formas de investimento na produção da cidade e na captura de rendimentos a partir da propriedade imobiliária.

A condição para que estas transações entre ativos securitizados possam ocorrer enseja o desenvolvimento de um mercado secundário, isto é, um mercado em que investidores possam negociar esses direitos creditícios de forma rápida e o mais segura possível (SANFELICI, 2013).

No Brasil, a criação do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) na década de 1990 (Lei n°9514/97) e a emergência paulatina de um aparato regulatório que lhe confere conteúdo e operacionalidade, inauguram importantes mudanças associadas à propriedade imobiliária em seus enlaces com a esfera financeira[55], estabelecendo as condições para a formação e o desenvolvimento de um mercado de ativos imobiliários.

[55] Esta estrutura para o financiamento imobiliário e habitacional alinhada à securitização dos ativos imobiliários demarca as opções construídas a partir dos anos de liberalização econômica, concebida como alternativa à estrutura de financiamento do Sistema Financeiro Habitacional (SFH), cujos aportes orçamentários reuniam recursos de fundos públicos e de crédito lastreado na captação da poupança, voluntária (SBPE) e compulsória (FGTS) (ROYER, 2009; PEREIRA, 2015).

A criação de instrumentos financeiros de base imobiliária[56] capazes de captar recursos no mercado de títulos de crédito e recebíveis imobiliários concerne a um dos principais condicionantes desta estrutura que adiciona possibilidades de investimento e ganhos econômicos ao financiamento e aos rendimentos imobiliários, permitindo a conversão de ativos de pouca liquidez em títulos mobiliários de grande liquidez (BOTELHO, 2007).

Estes instrumentos enquadram a ação de Fundos de Investimento Imobiliário (FII) e são responsáveis pela introdução das operações de securitização imobiliária no Brasil a partir da criação das companhias securitizadoras e dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), promovendo a ampliação dos canais, das possibilidades de captação de recursos e do acesso ao financiamento imobiliário.

A emergência das finanças sob a particularidade do mercado imobiliário tem em sua expressão geral os condicionantes estruturais que, entre as décadas de 1990 e 2000, consolidam a posição do Brasil no processo de financeirização da economia (PAULANI 2009; 2016). Em linhas gerais, este processo se desenvolveu sob as bases de uma política monetária de elevadas taxas de juros com um controle fiscal bastante rígido e um amplo processo de privatização[57] que durante a década de 1990 conflagrou as condições para a inserção do Brasil na economia globalizada.

Este alinhamento progressivo a serviço do capital financeiro condiciona os enlaces contemporâneos entre o marco regulatório da propriedade e do financiamento imobiliário no Brasil, submetidos ao que Rolnik (2015) denominará de uma colonização da terra e da moradia pelas finanças.

A condição encontrada pelas finanças para colonizar prescinde da ação que desqualifica e inferioriza tudo aquilo que pode constituir uma barreira à livre circulação dos investimentos. Por isso, o processo de expansão do capital financeiro não se manifesta apenas pela emergência de formas espaciais afeitas a imagem das cidades ditas globais (FIX, 2007), tão pouco, no conjunto de novos agentes

[56] A noção de títulos de base imobiliária diz respeito à papéis que contém uma promessa de pagamento em determinado prazo e cujo lastro é definido por um fluxo de recursos oriundos de um ou mais empreendimentos imobiliários.

[57] São medidas consolidadas a partir da estabilização do Plano Real, dando-se em paralelo à concessões de isenções tributárias a ganhos financeiros, alterações legais que conferiram maior garantia aos direitos dos credores do estado e a reforma previdenciária que reduziu os gastos públicos e ampliou o mercado previdenciário ao capital privado (PAULANI, 2009).

institucionais, tais como bancos de investimento e fundos de pensão (SANFELICI, 2017) sua intersecção impõe, sobretudo, uma nova instrumentalização do espaço, que deteriora os vínculos construídos pelo SFH e introduz com o SFI um emaranhado de normas, produtos e dispositivos capazes de capturar a dividida e os rendimentos oriundos da produção da cidade.

A introdução das operações de securitização, como lembra Rolnik (2015), incide em uma maior complexidade associada à estruturação e desenvolvimento de um mercado de capitais, preparado para operações intricadas, assim como um mercado imobiliário voltado e preparado para operar com esse mercado de capitais. Emergem destes vínculos entre produção e capital financeiro, tal como defendido em Pereira (2015), a modelagem de um sistema de financiamento baseado num ambiente institucional capaz de promover segurança e garantias à captação e acesso de recursos via mercado de capitais.

Na esfera da segurança jurídica dos credores a criação de mecanismos que confiram garantias de retorno de investimentos frente aos tomadores de crédito, tais como a figura da alienação fiduciária e a regulamentação da Lei de patrimônio de afetação comparecem como mecanismos jurídicos introduzidos para esta finalidade.

A Alienação Fiduciária permitiu maior facilidade na execução da garantia real em casos de inadimplência, isto é, na retomada do imóvel pelo credor. A partir de suas diretrizes a propriedade do imóvel só se realiza com a quitação do saldo devedor. Ademais, caracteriza em seu escopo regulamentar uma inovação capaz de contrapor a lenta execução feita com hipotecas (Royer, 2009), visto que no sistema hipotecário o imóvel tem sua posse e domínio transferido ao mutuário mesmo com pagamento parcial do imóvel entre 20% e 30%. Os fundamentos desta medida conecta o beneficiário ao crédito e não mais ao imóvel.

O patrimônio de afetação (Lei n° 10931/2014), por outro lado, estabelece condições para a proteção de credores direcionados às operações de financiamento à produção imobiliária. De maneira geral, consiste em um mecanismo que promove a separação dos ativos vinculados a uma determinada incorporação imobiliária do

conjunto de bens que integram o patrimônio de um incorporador (PEREIRA, 2015; ROYER, 2009) [58].

Ademais, um conjunto de outras medidas complementares buscou aprimorar as formas de liquidez e os contextos de circulação destes títulos, dentre as quais está a regulamentação específica do CRI e de outros instrumentos do SFI. Por meio da Resolução n° 2517 de 1998, o Conselho Monetário Nacional (CMN) reconheceu os CRI como valores mobiliários, ou seja, "títulos que poderiam ser transacionados no mercado de títulos como qualquer outro título" (ROYER, 2009, p. 123).

Este sucessivo acúmulo de garantias institucionais oferecendo uma base sólida ao ambiente regulatório orientado para o mercado (Rolnik, 2015) favoreceu a criação de títulos e instrumento de captação e intermediação de recursos no âmbito do mercado financeiro, que, para além dos produtos previstos inicialmente pela Lei do SFI compreendidos pelos CRI e pelos Fundos de Investimento Imobiliário (FII), passam a povoar a carteira de investimentos e as estratégias econômicas de agentes financeiros a partir de títulos de base imobiliária.

Estes novos produtos, proporcionam o aumento da gama instrumental que amplia a liquidez do ativo imobiliário por meio da divisibilidade do investimento em títulos acessíveis tanto a pequenos investidores individuais, quanto a grandes conglomerados financeiros (SHIMBO, 2012). Estes outros instrumentos, de caráter complementar aos primeiros são criados a partir da Lei 10931/2004, correspondendo às Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), às Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e às Letras Imobiliárias Garantidas (LIG).

A disseminação destes títulos lastreados em direitos creditícios originados por operações de financiamento imobiliário arregimenta formas contratuais de concessão do crédito imobiliário, padronizando-as sob um conjunto de normas e regulamentações que conferem condições de mobilizar e disciplinar todo objeto imobiliário potencialmente mobilizável, alinhando-o às formas de circulação internacional da riqueza.

[58] Para além da propriedade imobiliária esta medida estabelecerá o regime fiduciário associado aos títulos de crédito, tais como Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Cédulas de Crédito Bancário (CCB).

Ademais, indica os nexos que atuam para a aproximação progressiva e cada vez mais incisiva do ambiente construído urbano ao mercado de capitais. Esta substância financeirizada internalizada nas estruturas do setor imobiliário ajusta instâncias de intermediação e realização das expectativas e rendimentos cujo lastro conecta uma base imobiliária e rendimentos de base imobiliária junto a dívidas de financiamento ou promessas de aluguéis.

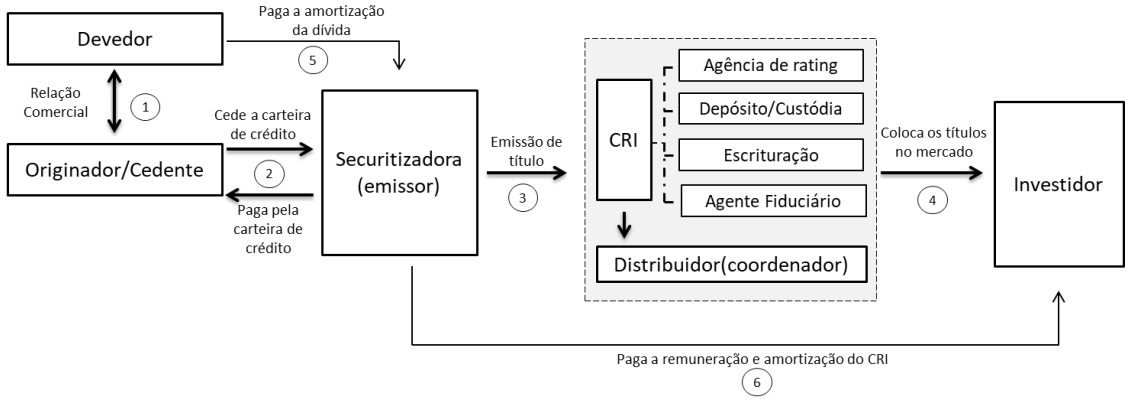
Este conjunto de medidas, tal como lembra Royer (2016), colabora para a inclusão destes títulos aos ativos de fundos de investimentos, como Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FDIC) e nos Fundos de Investimentos Imobiliários (FII) e sua maior inserção nas estratégias de vendas nos segmentos de varejo dos bancos, reduzindo as cotas mínimas para investimentos nestes títulos.

Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), objeto de nossa análise, são um título desenhado sob estas finalidades, revelando um encadeamento institucional complexo de financiamento, captura e conversão da dívida imobiliária em promessas de pagamentos em dinheiro. Apresenta, tal como descreve Royer (2016) e Vendrossi (2002) uma forma escritural, permitindo seu registro e negociação em um sistema centralizado de custódia e liquidação de títulos financeiros.

Esta estrutura subentende a conversão de uma dívida originada, por exemplo, pela tomada de um financiamento bancário para a aquisição e construção de um imóvel, em direitos sobre os recebíveis futuros formatados aos moldes de uma emissão de ativos financeiros. A emissão dos CRI, tal como organizado esquematicamente pela Figura 1, constitui uma cadeia de obrigações jurídicas e garantias contratuais extensas[59] que articula um conjunto amplo de agentes, em diferentes etapas, com objetivo de alavancar recursos.

[59] Estas etapas já foram abordadas com grande detalhamento em Royer (2009), Pereira (2015), Vendrossi, (2002) dentre outros.

Figura 1. Etapas para a emissão de créditos imobiliários.



Elaborado pelo autor

No circuito indicado pela Figura 1 é possível constatar dois momentos complementares. Um primeiro representado pelas setas de 1 a 4 e um segundo momento compreendido pelas setas de 5 e 6. No primeiro momento estão representados os atos associados à concessão de crédito imobiliário por uma instituição financeira (bancos, sociedades de crédito, associação de poupança ou empréstimos etc.) a um devedor (indicação número 1). É nesta relação, estabelecida pela posição da instituição financeira como credora e o tomador do crédito como devedor, que é originada a obrigação contratual que sustentara as demais etapas do circuito.

Na sequência, a indicação número 2, a instituição financeira, denominada na Figura como originador/cedente, cede mediante a compra sua carteira de créditos imobiliários a companhia de securitização. O passo seguinte, expresso pela indicação 3, a companhia securitizadora prepara a emissão do CRI. Estas emissões possuem diferentes formatações e podem estar associadas a um único empreendimento, ou reunir diferentes títulos de dívida, constituindo um fluxo de pagamentos da carteira de créditos organizada.

Reunidos em uma única emissão estes recebíveis, antes de seguir para a oferta no mercado, passam ajustes nos termos da securitização[60]. Estes procedimentos

[60] O termo de securitização como explica Pereira (2015, p. 101), define aspectos específicos do valor principal da dívida, nele constam os indexadores, a taxa de juros, o prazo e o fluxo de amortização dos títulos. Estes critérios firmados no termo de securitização destinam-se ao estabelecimento de normas rígidas ao adquirente do CRI. "Em virtude dessa estrutura, o CRI se caracteriza a princípio como um ativo de renda fixa, um título de dívida com parâmetros de rentabilidade estabelecidos previamente cujo

respondem a uma série de etapas cuja finalidade é oferecer ao investidor maiores informações e garantias sobre os lastros que originam a emissão. Nestes ajustes os ativos são segregados e subdivididos a partir do regime fiduciário[61]. O passo subsequente compreende a aprovação do Termo pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e indicação das instituições de custódia, tal qual as empresas Central de Custódia e liquidação Financeiras de Títulos (CETIP) ou a BM&FBovespa. Nesta etapa ocorre a indicação das agências de classificação de risco e a nota atribuída à emissão[62], para, por fim, efetuar sua comercialização.

Este circuito se completa com a comercialização no mercado de capitais (indicação número 4), esta função é normalmente atribuída às corretoras de valores mobiliários, nesta etapa os CRIs recebem notas associadas aos riscos do pacote em avaliações realizadas por agencias de avaliação. O segundo momento, expressa a manutenção do fluxo de rendimentos derivados da constância dos pagamentos derivados das parcelas dos créditos imobiliários originados, estes pagamentos (indicação número 5), são repassados gradualmente às companhias de securitização e investidores diversos (indicação 6).

Considerando a evolução recente destas emissões é possível constatar a franca evolução do volume e dos valores emitidos. No período indicado pelo Gráfico 1 verificamos uma elevação do número de emissões que em 2002 totalizaram 9, chegando a 181 no ano de 2011 e fechando o ano de 2016 em 140 emissões segundo dados da Comissão de Valores Mobiliários. Ademais, acompanha o número de emissões a evolução dos valores emitidos por ano, que em 2002 atingiu pouco mais de 141 milhões chegando ao ano de 2016 a mais de 17 bilhões de reais.

Este movimento, indicado pelos totais de emissões e pelo valor emitido entre os anos de 2002 e 2016 reflete, em parte, uma trajetória que vem sendo

---

cronograma de amortização é definido de modo a manter certa sincronia com o fluxo de recebíveis a ser gerado pelos créditos que lastreiam sua emissão".

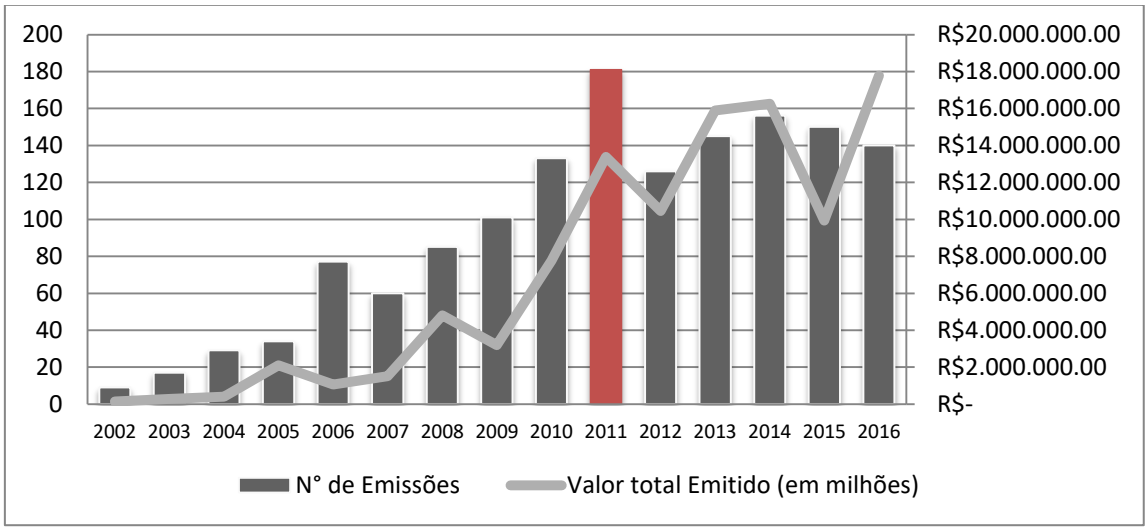
[61] O Regime Fiduciário segrega o patrimônio do emissor, concedendo-o à custódia de um terceiro, denominado agente fiduciário, conferindo maior segurança aos contratos e facilitando sua execução e fortalece a segurança jurídica dos credores.

[62] Outro importante agente na estruturação de uma emissão de CRI é a agência de classificação de risco de crédito (ou agência de rating). Trata-se de uma empresa contratada de modo independente para a avaliação de ativos financeiros. Estas agências atribuem uma classificação de risco de acordo com a capacidade do tomador de recursos gerarem o fluxo de caixa para pagamentos esperado.

sistematicamente abordada por um conjunto de trabalhos (SANFELICI, 2013; PEREIRA, 2015; ROYER, 2016) que reconhecem nesta evolução uma conexão estreita a estratégias de investimentos a partir do financiamento de empreendimentos comerciais e complexos de edifícios voltados aos segmentos de alta renda e espacialmente circunscritos às regiões metropolitanas.

Porém, a partir do ano de 2010, é possível acrescentar novos indicativos associados à composição deste mercado, evidenciando mudanças no que tange aos lastros e empreendimentos que passam a compor estas emissões, além de demonstrar o papel crescente de novos agentes, sobretudo o Conselho Curador do FGTS (CCFGTS) para sua estruturação. É a esta discussão que gostaríamos de chamar atenção com as ideias subsequentes, a partir da análise dos indicadores expressos pelo Gráfico 10.

Gráfico 10. Brasil. Número de Emissões e Total de valores emitidos. 2002 – 2016



Fonte: ANBIMA. 2017 e Comissão de Valores Mobiliários. 2017

Figuram demarcados dois momentos distintos na relação entre o número de emissões e valor total emitido pelo volume apresentado nestes anos entre estas duas variáveis: um primeiro entre os anos 2002 e 2010 e um segundo entre os anos de 2011 a 2016. Estas diferenças correspondem a um cenário de permanente transformação dos arranjos regulatórios e do modo como este mercado vem desenvolvendo formas de ampliar a inserção de novos agentes que sejam capazes de oferecer maior liquidez a estes títulos e realizar os rendimentos desejados por seus operadores.

A versão nacional de ativos securitizados, por mais que inspirado nos *mortgage backed securities* norte-americanos, tal como abordado por Fix (2013), não foram capazes de constituir condições semelhantes aos empréstimos do tipo subprime que aproximassem esta estrutura de financiamento às camadas de mais baixa renda da população (FIX, 2013).

Em sua evolução, como é possível observar no Gráfico 1, sobretudo entre os anos de 2002 e 2010, persiste a indicação do que a autora denominará de uma aproximação truncada entre capital financeiro e setor imobiliário no Brasil (Fix, 2013), momento este cujos empreendimentos, ferramentas de captação financeira, fundos de investimento e agentes promotores integram-se a um circuito de produção restrito e profundamente enraizados a um tipo específico de mercadoria, voltado a edifícios comerciais, praças empresarias, hotéis de luxo e empreendimentos habitacionais destinados aos segmentos de mais alta renda.

Este é um ponto também destacado em Rolnik (2015) que ressalta a dificuldade em se consolidar um mercado secundário no Brasil dado a baixa capacidade de mobilização de recursos e ampliação do circuito imobiliário por meio dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e de Fundos de Investimento Imobiliários (FII), restritos aos tipos de empreendimentos aqui já destacados.

Neste contexto, a utilização dos CRI como mecanismos de financiamento para a produção de edifícios residenciais e comerciais fica restrito a uma gama restrita de investidores e empreendimentos, atrelando a estes títulos usos estreitos à estratégias comerciais de importantes incorporadoras na produção de empreendimentos de alto padrão, ou na cessão de contratos de aluguel, tal como destacado por Rufino (2013):

> No primeiro caso, uma incorporadora, após vender as unidades de um edifício por ela construído, pode securitizar as dívidas dos adquirentes e vendê-las no mercado. Dessa maneira recebe de volta o capital utilizado para financiar os compradores, podendo reinvestir esse capital em outra atividade ou em outro empreendimento. Os investidores, que compraram os títulos, por sua vez, passam a receber os juros e a amortização das dívidas diretamente dos adquirentes. No segundo caso, a incorporadora cede o contrato de aluguel a uma companhia de securitização, que emite Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) com lastro na receita futura de aluguel do imóvel a ser construído (RUFINO, 2013, p. 5).

Atentos a estas questões, os trabalhos de Sanfelici (2013) e Pereira (2015) a partir de entrevistas com agentes financeiros, sobretudo representantes de empresas securitizadoras, captam o discurso que associa a compreensão destes limites, ou seja, a maior inserção destes títulos a rendimentos associados à exploração de imóveis comerciais, em virtude da estrutura que compõe o sistema de financiamento habitacional no Brasil.

O sistema financeiro habitacional implicaria, tal como o discurso dos agentes entrevistados por estes autores, no constrangimento deste mercado por meio das fontes e recursos creditícios captados a baixo custo, atrelando-se ainda, às regras de exigibilidade às quais estão submetidas às entidades de poupança e empréstimo. A imposição aos bancos de aplicarem 65% dos depósitos nas cadernetas de poupança em financiamento habitacional restringiria a ampliação deste mercado, visto que a possibilidade de desenquadramento a que estariam submetidos estas agencias ao transferir os direitos creditícios para as empresas de securitização, incentivaria a manutenção de uma carteira de ativos imobiliários.

A evolução e consolidação dos mercados de títulos imobiliários compõem um campo de disputa pelo acesso a fontes e recursos que buscam a obstrução do SFH para a captura de seus recursos pelo SFI, por meio da promoção de produtos imobiliários em geral por meio do ambiente do SFI, ou mesmo, por sua desconstrução ideológica, identificando como um sistema limitado e atrasado, tal como debatido por Royer (2009), buscando a legitimação desses instrumentos frente ao combate do déficit habitacional.

Deste modo, quando retomamos ao Gráfico 1 é importante associar a tendência verificada de expansão do mercado para os CRIs a este embate. A elevação das emissões e valores, sobretudo após o ano de 2010, faz perceber uma dinâmica permanente de ajustes submetida a estes títulos. As sucessivas transformações do aparato regulatório aliadas à expansão do crédito ao setor imobiliário, circunstanciam o aumento das emissões em relação aos anos anteriores e dos volumes comercializados de CRIs observados.

Analisando a evolução destes indicadores entre os anos de 2006 e 2012, Royer (2016), destacará a importância da expansão desses mercados frente à elevação dos

estoques de recursos que passam a integrar de modo mais sistemático os ativos de FII e FIDC[63], além de sua disseminação pelas vendas desses títulos no segmento de varejo dos bancos e redução dos valores para a aplicação nestes títulos. Contudo, parece chamar mais atenção neste período o ganho gradual de importância das emissões de CRIs com lastro em imóveis de uso residencial.

A estes indicativos, a autora atribuirá as mudanças regulatórias no direcionamento da poupança e o ganho crescente de importância do CCFGTS na alavancagem das emissões de CRIs como garantia ao desempenho esperado para seus operadores (ROYER, 2016) e reconfigurando o perfil dos negócios para estes ativos que notavelmente chegam no ano de 2011 apresentando a maioria das operações com lastro em crédito imobiliário em detrimento das locações.

Esta evolução que acompanha o ganho de importância dos investimentos direcionados pelo CCFGTS é complementada pela crescente participação da Caixa Econômica Federal (CEF) como cedente de crédito imobiliário para lastro de CRI. As implicações resultantes da participação destes dois agentes promoveram acentuadas transformações na estrutura e composição do mercado de títulos securitizados, indicando uma tendência ao alargando dos contextos de circulação destes títulos e abarcando de maneira crescente segmentos do mercado imobiliários pouco integrados a estas lógicas. A caracterização desta inserção tomará particular interesse no subcapitulo seguinte.

4.3. Os novos contextos de circulação e valorização imobiliária a partir das emissões de CRI da CEF e dos investimentos do CCFGTS.

A evolução e desenvolvimento de um mercado para títulos imobiliários no Brasil, tal como abordado nos subcapítulos anteriores, têm abarcado desde o final da década de 1990 uma parte importante dos instrumentos da política urbana voltada à produção e ao financiamento imobiliário. Estas medidas tendem a fomentar a criação de ativos financeiros formatados a partir da possibilidade de extração de rendas

[63] Como lembra a autora, apesar destes fundos terem sido criados no ano de 1993 sua regulamentação apenas ocorrerá no ano de 2008 por meio da Companhia de Valores Mobiliários (CVM) n° 472 ampliando o mercado de diversos títulos financeiros, dentre eles os CRIs.

oriundas da exploração econômica de imóveis (com seus aluguéis) ou através do fluxo de pagamentos recorrentes dos juros originados por financiamentos habitacionais.

A formação destes ativos financeiros com lastro no imobiliário tem crescentemente ocupado uma posição de destaque nas pesquisas e debates sobre o estágio atual da urbanização no capitalismo. Estes esforços buscam enfatizar em maior ou menor grau a intersecção entre medidas regulamentares desempenhadas por comissões e agências estatais (ROYER, 2009; FIX, 2013; ROLNIK, 2015), o surgimento de novos agentes (empresas de securitização e agentes fiduciários) (VENDROSSI, 2002) e a constituição de produtos financeiros, como, por exemplo, os certificados de recebíveis imobiliários (PEREIRA, 2015; SANFELICI, 2013, 2017; MELAZZO E ABREU, s/d).

Estas pesquisas têm contribuído para a construção de uma visão menos fetichizante do ambiente construído urbano. Seus esforços contribuem para uma visão menos caricata da financeirização como uma mera produção de forças financeiras globais supostamente abrangentes (SANFELICI E HALBERT, 2018). Posicionam, assim, os pontos de contato entre o mercado de capitais e as escalas de ação de novos agentes e instrumentos da politica urbana, considerando sua capacidade de vincular-se com agentes não financeiros e estabelecer meios que influenciem a criação, transformação e apropriação do ambiente construído.

Se os esforços até aqui dirigidos neste trabalho buscaram, com referência nestes autores, contextualizar a criação e a posição deste mercado no conjunto da política urbana e sua extensão e influência na produção imobiliária, no atual subcapítulo almejamos aprofundar o debate em torno daquilo que denominamos como o alargamento dos contextos de circulação e valorização dos ativos imobiliários.

Nossa argumentação retoma parte das conclusões alçadas até o momento, considerando a evolução das emissões e dos volumes comercializados de CRI permitindo-nos subdividi-los em dois momentos bem demarcados, um primeiro que envolve os anos compreendidos entre 2002 e 2010 e um posterior abarcado pelos anos de 2011 até 2016.

Em relação ao primeiro quedam em destaque as medidas que buscam garantir a institucionalização do mercado secundário, regulamentando a participação de

agentes e empresas, institucionalizando mecanismos de garantia e liquidez para os ativos comercializados.

Ao segundo, todavia, estão presentes uma nova rodada de ajustes regulamentares e a inclusão de novos agentes. A este momento dedicaremos particular atenção tanto ao papel que a estruturas do Estado brasileiro vêm desempenhando através de ações legais e regulamentares que favorecem a ampliação da liquidez e os meios de circulação destes ativos, mas, sobretudo, à especificidade da ação de dois agentes públicos que têm desde o início desta década exercido um papel fundamental na consolidação do mercado de CRI no Brasil.

Esta influência promove desde o ano de 2011 uma importante inflexão nos valores e volumes lançados à venda no mercado secundário de títulos imobiliários. Por isso, os objetivos traçados neste subcapítulo pretendem detalhar as operações desempenhadas tanto pela Caixa Econômica Federal (CEF) quanto pelo CCFGTS considerando o conjunto do mercado, os valores e volumes emitidos e as transformações regulamentares instauradas.

Para tanto, utilizou-se de dados extraídos de Relatórios Econômicos e Financeiros disponibilizados pela CEF e do CCFGTS[64], além das próprias emissões de CRI efetuadas e das análises elaboradas pelos relatórios UQBAR da conjuntura do mercado secundário de títulos de base imobiliária brasileiro para todos os anos. O recorte temporal utilizado considerou, ademais, as informações atinentes ao número de emissões da Caixa Econômica Federal, do valor das emissões totais e o investimento efetuado pelo CCFGTS no intervalo de tempo compreendido pelos anos de 2011 e 2016, este conjunto de informações encontra-se reunido e sistematizado na Tabela 2.

Tabela 2. Totais de CRI emitidos pela CEF. Investimento FGTS. Valores totais de CRI no Brasil. 2011 – 2016.

Ano	Valor total Emitido (em bilhões) (R$)	Valor total emitido CEF (R$)		Investimento FGTS (R$)	
		Total emitido (R$)	% em relação ao total	Investimento (R$)	% em relação ao total
2011	13.381.721.980.00	2.282.604.288.60	17%	3.000.000.000.00	22%

[64] Balanços e demonstrativos financeiros da Caixa Econômica Federal: http://www.caixa.gov.br/sobre-a-caixa/informacoes-financeiras/Paginas/balancos-e-demonst.aspx. Acessado em 09/10/2018. Balanços e demonstrativos financeiros do CCFGTS: http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx. Acessado em 09/10/2018.

2012	10.446.340.690.00	2.513.098.878.63	24%	2.200.000.000.00	21%
2013	15.891.898.980.00	2.238.361.252.60	14%	2.040.000.000.00	13%
2014	16.254.327.310.00	1.790.437.494.68	11%	1.580.000.000.00	10%
2015	9.927.949.700.00	698.589.368.82	7%	598.600.000.00	6%
2016	17.781.408.050.00	9.420.816.485.76	53%	8.800.000.000.00	49%

Fonte: Emissões Caixa Econômica Federal; Demonstrativos Financeiros CCFGTS; Comissão de Valores Mobiliários. 2017.

A evolução no tempo, entre os anos de 2011 e 2016, dos valores em reais do total de CRI emitidos pela CEF apresenta uma tendência geral, porém não linear, de crescimento, avançando de R$ 2.228.260.4288,60 em 2011 para R$ 9.420.816.485,76 em 2016. Quando percebida em sua relação com os valores totais de CRI emitidos é constatada uma variação que tem seu menor número em 2015, com uma participação em 7% dos valores totais de CRI emitidos chegando das 53% do total de emissões efetuadas no ano de 2016, se considerarmos uma média para todo o período teria uma participação referente a 23% do total de CRI transacionado no mercado, ou seja, quase um quarto do total.

Estes dados apontam para uma posição de relativa importância ocupada pela CEF, quando comparado aos valores totais emitidos para cada ano. Sua posição em relação ao conjunto do mercado como emissor de CRI implicou em transformações importantes, tal como veremos adiante, na composição dos tipos de lastro associados às operações de CRI, que passam a ter base em financiamentos habitacionais, nas diferentes cidades que situam estes empreendimentos e na inserção do CCFGTS como um dos principais agentes responsáveis pelo investimento em CRI.

Importa ressaltar, portanto, nesta primeira aproximação, ainda com os dados da Tabela 2, a sobreposição entre as emissões da CEF e os investimentos do CCFGTS. Os valores que cabem ao CCFGTS tanto em relação ao total de CRI emitidos e quanto àqueles emitidos pela CEF acompanham, em seu percentual e volume, quase que indistintamente a mesma grandeza representada pela relação entre CEF e totais emitidos. Isto porque, a posição de investidor ocupada pelo CCFGTS atende às demandas efetuadas pelas emissões da CEF, constituindo-se assim, seu principal investidor.

Atendo-nos aos números indicados na Tabela 2, os investimentos no ano de 2011, que chegam aos 22% do total dos CRI emitidos, impactam não apenas nos aspectos de solvência e liquidez destes títulos, por mais que sejam representativos. O

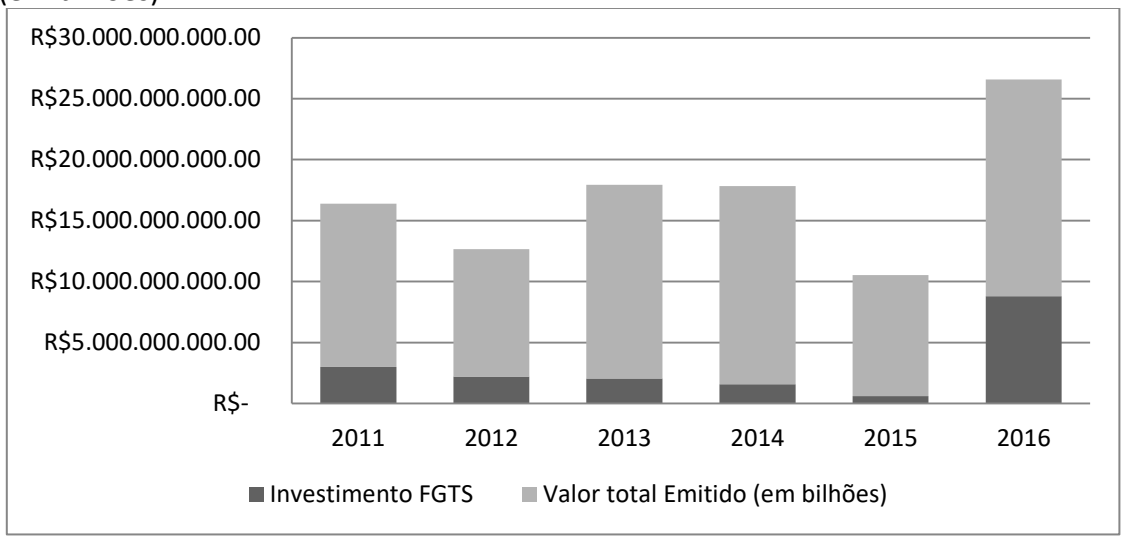
traço ao qual acreditamos com maior relevância é aquele que, indicado pelo relatório UQBAR (2012), estabelece a comunicação entre os diferentes sistemas de financiamento imobiliário.

Deste modo, a captura do fundo público com a finalidade de conferir maior liquidez a estes títulos configuram um elemento central e ao mesmo tempo contraditório de alavancagem deste mercado. A aproximação do CCFGTS do mercado secundário data da resolução n° 578/2008 que autorizou a utilização de recursos do FGTS em operações imobiliárias efetuadas por meio de títulos de base imobiliária (ROYER, 2016).

> O argumento central contido nos documentos técnicos é de que a gestão do Fundo tem buscado a melhor rentabilidade possível para as necessárias aplicações financeiras, e que dessa forma o Fundo se mantém saudável e respondendo a todos os compromissos que tem especialmente os compromissos com seus cotistas (ROYER, 201 p. 44).

Do total de investimentos os CRI ocuparam uma posição importante em conjunto aos Fundos de Investimento Imobiliário e a aquisição de CEPACs (ROYER, 2016). No que se refere aos os objetivos deste trabalho convém perceber a relação destes com as aquisições de CRI. A estas destacamos, complementarmente à Tabela 2 o peso e importância que os investimentos ocupam em relação ao total emitido nos anos analisados em uma representação a partir do Gráfico 11.

Gráfico 11. Relação entre total de valores emitidos de CRI e investimentos em FGTS (em bilhões).



Fonte: Demonstrativos Financeiros CCFGTS

Desde o ano de 2011 o FGTS ocupa um papel de protagonista sob o prisma da composição dos principais investidores em CRI. Até o ano de 2011 este mercado era predominantemente ocupado por bancos comerciais, fundos de investimento e pessoas físicas[65]. A manutenção do FGTS entre os principais investidores em CRI será conservada nos anos subsequentes, ocupando em 2012 a condição de principal investidor adquirindo cerca de 21% dos CRIs emitidos; em 2013 uma posição intermediária, com aquisição de 13% dos CRIs emitidos; no ano de 2014 adquirindo 10% dos CRIs emitidos; em 2015 apresentando sua menor participação com apenas 9% sendo o quarto maior investidor e, em 2016, retomando a posição de principal investidor adquirindo 49% dos CRI emitidos.

Desta relação fica realçado um primeiro indicativo daquilo que pontuamos no início deste subcapitulo em torno do papel que vem cumprindo as instituições públicas, no caso a CEF, como principal instituição de financiamento habitacional e o administrador do CCFGTS, na condução e estruturação do mercado secundário de títulos imobiliários. No caso do FGTS este papel ganha particular importância dado que o fundo, além de promover o financiamento imobiliário direto, com o aporte financeiro para a compra e construção de unidades habitacionais, como por exemplo, aquelas produzidas no interior do programa MCMV na Faixa 1 (tal como visto no capítulo 2), passa a atuar diretamente em investimentos para a aquisição de CRI.

Portanto, para além dos valores reunidos e dos totais investidos nestas operações, a participação destas instituições incorpora uma importância substantiva na organização deste mercado e na natureza dos créditos e rendimentos transacionados. Descrito nos relatórios UQBAR para os anos analisados, a inclusão dos CRI com base nos financiamentos habitacionais representa uma profunda transformação na estrutura do mercado secundário que até o ano de 2011 possuía o lastro em rendimentos derivados de alugueis como os mais frequentes.

Esta posição que passa a ocupar as operações de CRI com lastro residencial acompanha, não apenas a inserção da CEF no conjunto do mercado, mas, também, importantes transformações regulamentares que desde 2010 passam incentivar o

[65] Informações extraídas dos relatórios UQBAR (2012;2013;2014;2015;2016).

desenvolvimento do mercado secundário para esta direção. A aprovação da Resolução n°3932/10 merece destaque nesta análise.

Em vigor a partir do ano de 2011 a resolução promove mudanças fundamentais na estruturação do mercado secundário. Dentre as medidas e alterações mais relevantes está situado o enquadramento dos CRI na norma de exigibilidade das instituições financeiras. A aprovação da resolução n°3932/10 determinou que apenas seriam considerados para o computo da exigibilidade bancária os CRI que tivessem lastro em crédito imobiliário, excluindo assim a possibilidade e inclusão de CRI com lastro em locação no cálculo (UQBAR, 2012) [66].

O impacto desta resolução atinge significativamente as operações com lastro em alugueis que desde o ano de 2011 passam a apresentar uma expansão mais truncada perdendo espaço no conjunto de operações. Os históricos traçados pelos diferentes relatórios da UQBAR detalham uma trajetória e evolução das operações com lastro em alugueis em significativo descenso, dado que em 2010 representaram cerca de 52,2% do total das operações, passando para 20,5% em 2011 e chegando no ano de 2016 a 9,3% das operações registradas, de acordo com as mesmas fontes.

Por outro lado, as operações com lastro em financiamentos imobiliários assumem uma posição cada vez mais central atribuindo, por isso, à CEF uma importância impar na estruturação deste mercado. Atendo-nos a estas emissões sistematizamos, a partir da Tabela 3, as principais características que compuseram o perfil das operações desempenhado pela CEF no período analisado.

Tabela 3. Totais de CRI emitidos pela CEF. Investimento FGTS. Valores totais de CRI no Brasil. 2011 – 2016

Ano	Número de séries emitidas	Quantidade de CRI emitido	Valor total emitido (em reais)
2011	4	239082	R$ 2.282.604.288.60
2012	2	6750	R$ 2.513.098.878.63
2013	2	6607	R$ 2.238.361.252.60
2014	2	5964	R$ 1.790.437.494.68
2015	2	2327	R$ 698.589.368.82
2016	4	9419	R$ 9.420.816.485.76

[66] A resolução 4410 do ano 2015 atualizará este conjunto regulamentar extinguindo a possibilidade de que investimentos em CRI com lastro fora do formato do SFH seja enquadrado para fins da exigibilidade regular.

Fonte: Emissões Caixa Econômica Federal.

As emissões da CEF têm representado, tal como já destacado no início deste subcapítulo, um papel relevante (e também contraditório) na estruturação de um mercado de títulos imobiliários. A influência por ela exercida responde em grande monta não apenas a uma condução de operações de acentuado valor, profundamente representativas no conjunto total das emissões, mas também pela formatação dos CRI com origem em rendimentos de lastro oriundos de financiamentos imobiliários. Todos os contratos estão assegurados pela garantia do registro do imóvel em alienação fiduciária, estabelecida pela Lei n° 13097. O regime fiduciário é o instituto que oferece juridicamente as condições para a segregação de lastro das emissões de CRI.

Esta importância, como descrevem os relatórios UQBAR, atribui ao Estado uma posição primordial na condução de incentivos destes mercados, tal como analisado pelos próprios relatórios da UQBAR:

> (...) o ator com maior potencial transformativo no desenvolvimento do mercado de crédito imobiliário no Brasil é o Governo. E são algumas as suas possibilidades de atuação catalisadora neste desenvolvimento. **Sendo a Caixa Econômica Federal responsável, por larga margem, pela maior carteira de créditos imobiliários no país, tem-se o Governo com papel determinante na gestão do maior cedente potencial de créditos imobiliários para operações de securitização.** Ao mesmo tempo, através das instituições financeiras, o Governo conta com diferentes alternativas de atuação como investidor ou como provedor de reforço de crédito. Por fim, cabe ao Governo desenvolver o arcabouço jurídico-regulamentar apropriado para sustentar suas iniciativas neste sentido (UQBAR, 2017, p. 22 grifo nosso).

Durante os anos analisados esta importância e centralidade do Estado revelassem nas especificidades das operações conduzidas pela CEF. Foram efetuadas quatorze séries de emissões de CRI, distribuídas desigualmente entre os anos, variando de no máximo 4 séries emissões, nos anos de 2011 e 2016, à apenas duas nos anos 2012, 2013, 2014 e 2015. Estas emissões, como já enunciado, possuem seu lastro baseado em financiamentos imobiliários tomados, em todas as operações, para aquisição de imóveis dentro do SFH. Ou seja, as operações de CRI conduzidas pela CEF oferece ao investidor a promessa de pagamento dos juros produzidos pelos empréstimos tomados.

Atendo-nos ainda às características mais gerais, estes diferentes pacotes de CRI, quando lançados à venda agregam normalmente diferentes classes de investimentos que tendem a apresentar rendimentos que variam entre TR+9% aa e TR+13% aa, ademais, apresentam-se subdivididos em cotas de investimento que em média foram comercializadas por cerca de R$ 300.000.000,00. Dado o elevado valor, estas cotas têm normalmente um mercado direcionado à investidores institucionais, como fundos de investimento imobiliário ou o próprio CCFGTS (tal como já destacado. A exceção consta apenas no ano de 2011 onde estas cotas de investimento buscaram abarcar investidores diversos a partir de cotas de R$ 1000,00 atingindo 239082 CRI emitidos, tal como destacado no gráfico.

A captura da dívida imobiliária assume a partir das operações comandadas pela CEF e dos investimentos viabilizados pelo CCFGTS uma importante posição na estrutura dos mercados de securitização, revelando um alargamento dos contextos de circulação e valorização destes ativos, antes restritos a promessas de dívidas em aluguel ou mesmo, quando associados ao lastro em crédito imobiliário, reservado a empreendimentos imobiliários de alto padrão, tal como analisado por Botelho (2007) para a cidade de São Paulo.

Detentora de uma significativa carteira de crédito habitacional, a CEF, como veremos adiante, não apenas transforma o mercado de securitizações no Brasil. Vai além: a partir da conversão de financiamentos imobiliários em ativos transacionados em emissões de CRI conecta a esfera financeira pelo lastro no imóvel, que é a garantia última de restituição do empréstimo em caso de inadimplência, ao espaço concreto das cidades, por isso, os contextos alargados de circulação e valorização da propriedade imobiliária não residem apenas no âmbito da esfera do mercado financeiro, da compra e da venda de ativos, estão na verdade, associados à produção de um espaço econômico afeito às suas necessidades, ou seja, as cidades.

Capítulo 5. Urbanização, cidades médias e os espaços da financeirização.

Temos insistido que a análise dos nexos contemporâneos entre a dinâmica imobiliária e a produção do espaço urbano não pode estar desacompanhada de uma interpretação que seja capaz de estabelecer uma unidade entre processos globais e processos locais. Este entrelaçamento de escalas aparece em sua superfície sob o designio de uma interação permanente entre os esforços hegemônicos das finanças e do capital fictício em promover, no presente, a transmutação da propriedade imobiliária em um ativo financeiro (ROLNIK, 2015; AALBERS, 2015).

Os Certificados de Recebíveis imobiliários inscrevem uma trajetória particular no conjunto destas transformações, sobretudo, desde o ano de 2011 quando a Caixa Econômica Federal e o CCFGTS passam a integrar o circuito de investimentos destes ativos. Esta inserção estabelece novos parâmetros para a interpretação da estrutura do mercado de ativos securitizados no Brasil, alargando os contextos de circulação e valorização destes ativos, antes majoritariamente restritos à produção de empreendimentos comerciais e ganhos lastreados em alugueis (BOTELHO, 2007; ROLNIK, 2015).

Este domínio crescente exercido por mercados e produtos financeiros recobre, portanto, a potência de relacionar, através de mecanismos financeiros, diferentes agentes que ocupam uma posição de destaque na produção das cidades contemporâneas, tais como fundos de pensão, agentes fiduciários, instituições de crédito etc., em sua desigual capacidade de, na cidade, produzir um espaço econômico adequado para a extração de rendas imobiliárias e fundiárias.

Não basta, por isso, persistir em uma compreensão da financeirização do setor imobiliário apenas sob a mirada da constituição de um mercado global de capitais para a transação destes ativos. Isso não é suficiente, sua compreensão deve transpor a esfera dos agentes, ou dos arranjos regulatórios que legitimam sua ação. Na verdade, uma abordagem da crescente hegemonia das finanças no setor imobiliário requer uma análise particular do modo como estas dinâmicas capturam o espaço, instrumentalizando-o em favor da acumulação do capital, levando à escala urbana suas lógicas de valorização.

O presente capítulo, dividido em três partes, posiciona, no cerne de seus objetivos, apresentar as circunstâncias contemporâneas desta expansão, que alcançam

a escala urbana através de uma lógica dominante de produzir cidades e se apropriar de rendimentos oriundos da propriedade da terra urbana, enfatizando seus desdobramentos imediatos em realidades não metropolitanas, tomando como ênfase as cidades de Londrina e Ribeirão Preto.

5.1. A escala urbana e os contextos espaciais alargados de circulação da dívida imobiliária securitizada.

A captura dos rendimentos oriundos da produção imobiliária, efetuada através de emissões de CRI com lastro em financiamentos habitacionais, indicam a inserção de novas dimensões para a análise do processo de financeirização e dos vínculos que articulam o capital financeiro e o setor imobiliário no Brasil. O desenvolvimento de mercados primários e secundários de capitais têm abarcado, desde a criação do SFI, mudanças importantes no conjunto regulatório que busca subordinar a produção imobiliária ao mercado de títulos e papeis.

Através destas mudanças regulatórias instrumentos e produtos financeiros são criados parar sustentar ações que procuram estabelecer critérios para a estandardização de empreendimentos imobiliários de modo a reduzir as distorções que orbitam no entorno das especificidades que definem cada mercado imobiliário. Isto significa incluir em um mesmo título dívidas imobiliárias e imóveis com origens e tipologias distintas. Todavia, não é suficiente ater-nos apenas a estas estruturas regulatórias.

Na verdade, a complexidade imposta pela hegemonia do capital financeiro é aquela que alcança a escala urbana em suas necessidades de reprodução, que captura e reestrutura o espaço através da crescente equiparação da propriedade imobiliária à forma de um ativo financeiro e vincula os ganhos com a atividade imobiliária (a renda da terra) ao mercado de capitais.

Tal como veremos adiante, em uma única emissão de CRI diferentes cidades são integradas a partir de seus mercados imobiliários. Neste sentido, a capacidade atribuída aos CRI permite constituir um produto financeiro que catalisa distintas unidades habitacionais e transpõe, portanto, as peculiaridades e barreiras próprias da

composição diversa dos mais diferentes mercados imobiliários, cujo tamanho ou segmentação, próprias de suas ramificações que podem condizer a nichos de mercado comerciais ou residenciais[67], impõem um condicionante estrutural associado dinâmica imobiliária.

A formatação de ativos padronizados e homogêneos, elaborados a partir da heterogeneidade espacial, funcional e arquitetônica dos produtos imobiliários conduz ao alargamento dos contextos[68] próprias do desenvolvimento e da mutação da propriedade imobiliária. Estas novas possibilidades de fluidez, que estão na base dessa formidável expansão das trocas e interconexão de mercados, para utilizar as ideias de Santos (2008), exprimem a hegemonia das formas de circulação do capital financeiro sobre o ambiente construído urbano.

Em sua necessidade de deslocamento espacial, confere os contextos aos quais está submetido o espaço geográfico frente à nova possibilidade de criação de ativos fluidos a partir da rigidez espacial, acessíveis a diversos compradores e vendedores em diferentes lugares (ROLNIK, 2015; GOTHAM, 2006).

> Na linguagem contratual das finanças, os vínculos com o território são reduzidos à unidimensionalidade de seu valor econômico e à perspectiva de rendimentos futuros, para os quais a garantia da perpetuidade da propriedade individual é uma condição (ROLNIK, 2015, p. 13).

O presente subcapítulo pretende estabelecer a análise entre as operações financeiras que compreendem as emissões de CRI e as dinâmicas espaciais urbanas que dela resultam e que com ela se orienta. Portanto, com estes objetivos, buscasse

[67] A referência às fontes de iliquidez a que fazemos leva em consideração o trabalho de Gotham (2006) que as situa em três instancias: A primeira atrelada ao circuito imobiliário propriamente dito, e os diferentes agentes inseridos na produção imobiliário, cujos interesses nem sempre são sinérgicos; Uma segunda instância recai sobre os riscos financeiros associados à compra e a venda de um imóvel, incluindo a disponibilidade de financiamento, a concorrência no mercado local e o longo tempo de realização da mercadoria; E uma terceira instância, atrelada ao tamanho e segmentação do mercado, que comporta subsetores comerciais e residenciais.

[68] A noção à qual remete o termo contexto é utilizada neste trabalho com a referência em Santos (2008). Sua utilização implica no reconhecimento do movimento imputado pelas novas possibilidades de fluidez que estão na base na expansão das formas de intercâmbio em nossa época. A hegemonia da circulação, que supera e explode o espaço de cada um chegando a todas as classes e todas as regiões. Nas palavras do autor na "medida em que se multiplicam as interdependências e cresce o número de atores envolvidos no processo, podemos dizer que não apenas se alarga a dimensão dos contextos como aumenta a sua espessura".

compreender a partir de três emissões específicas de CRI esta geografia da financeirização e do crédito imobiliário.

Isto se faz necessário na medida em que não é mais possível restringir nossa análise apenas às grandes avenidas imobiliárias ou aos complexos de escritórios e apartamentos. No presente a disseminação da lógica financeira por intermédio dos CRI parece inaugurar uma forma mais acabada, se assim podemos dizer, de uma nova espacialidade do capital financeiro, em sua conexão com o mercado imobiliário e com suas várias conexões com diferentes estratos da rede urbana.

A extrapolação da escala metropolitana e a extensão destas lógicas à escala da rede urbana, integrando distintas cidades, nas mais diferentes situações geográficas, conecta nosso debate a tendência crescente destes títulos de estender a hegemonia das finanças a diferentes lugares, de fazer circular o capital elevando as bases sobre as quais serão apropriadas as rendas imobiliárias através da captura extensiva dos espaços urbanos, da produção da cidade à escala urbana.

Para tanto, a analise que segue está ancorada em três emissões, de distintos anos (série 203°do ano de 2011; séries 110° e 111° do ano de 2014 e séries 123° e 124° do ano de 2015), cujos valores e totais de CRI emitidos figuraram em seus anos entre as mais significativas segundo os relatórios da UQBAR (2012; 2015;2016).

Estas emissões consistem na reunião, em um único pacote, de diferentes tipos de imóveis, em sua maioria residencial, localizados em diferentes cidades do Brasil, cujo lastro que lhe são conferidos associa-se às promessas de pagamento relativas aos financiamentos imobiliários concedidos pela Caixa Econômica Federal.

Estes documentos baseiam-se num determinado critério de detalhamento dos empreendimentos, considerando informações tais como: sua localização (estado da federação, cidade e endereço), a apresentação de algumas características do tomador do empréstimo (nome, ocupação e documentos), o volume da dívida assumida pelo proprietário a partir da tomada do financiamento imobiliário, a origem deste financiamento (se é, por exemplo, captado via Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo), o tempo previsto para sua quitação e o agente econômico que concedeu o empréstimo bancário (no caso analisado, a CEF).

A centralidade da Caixa Econômica Federal nestas emissões traduz, em linhas gerais, os sentidos e a importância histórica que esta instituição assume na trajetória da política habitacional e na centralização de recursos para sua realização[69], principalmente a partir dos nos 2000 exercendo um papel central no financiamento imobiliário no Brasil ao estender seus estoques de crédito habitacional, dentro dos níveis de exigibilidade decretados legalmente, diferentemente do que se percebem nas estratégias do setor bancário privado, cujas aplicações imobiliárias estão diluídas em diversas estratificações[70] que não priorizam o financiamento habitacional efetivo (ELOY, 2013).

Os dados aos quais fazemos referência dizem respeito ao primeiro pacote de emissões que compõem a 203° Série da emissora Brazilian Securities[71], comercializado em janeiro de 2011. Esta emissão tem o montante de R$ 232.766.000,00, com preços unitários de investimentos de R$ 1.000,00 e, portanto, é constituída de 232766 mil certificados de recebíveis imobiliários. A rentabilidade do pacote é de 10%, acrescidos de TR (taxa referencial), com vencimento em 10 de novembro de 2018.

As características da emissão chamam a atenção, seja pelo perfil do investidor à que se dirige (investidores de varejo) ou mesmo pela seleção dos empreendimentos que lhe conferem lastro. Atentos a este ultimo atributo, destacamos que a emissão reúne em torno de 4042 empreendimentos dispersos em todo território nacional em 423 municípios (Mapa 17). A citada dispersão indica com clareza a extensão e importância que vêm cumprindo a Caixa Econômica Federal na centralização da política habitacional e direcionamento do financiamento imobiliário, sendo capaz de reunir em escala nacional um elevado aporte de dívidas cujo fundo originador advém de recursos da SBPE.

---

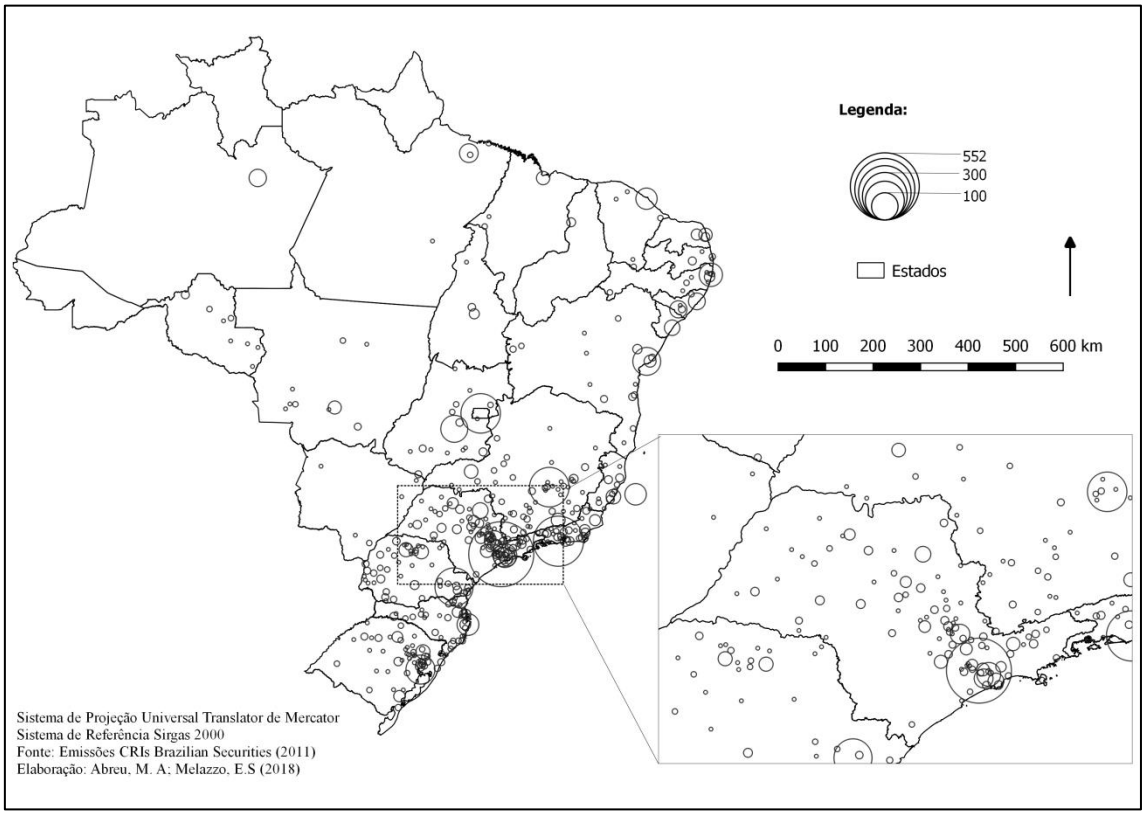
[69] É válido recordar que a Caixa Econômica Federal assume o papel de gestão do FGTS com o fim do Banco Nacional da Habitação em 1986. Para maior detalhamento sobre a trajetória da Caixa Econômica Federal em seu ganho de poder e centralidade na rodagem da política habitacional ver Rolnik (2015) e Eloy (2013).

[70] O entendimento de aplicações imobiliárias reúnem financiamentos imobiliários pelo SFH, os financiamentos imobiliários à taxa de mercado, os créditos junto ao FCVS e dívida Novada FCVS, Créditos Cedidos e CRIs, Letras e Cédulas Hipotecárias-Imobiliárias Adquirias, Fundos e outros (Eloy, 2013).

[71] A Brazilian Securities é uma companhia de securitização fundada no ano 2000 com importante atuação no mercado de CRIs, concentrando no ano de 2011 mais de 9,8 bilhões em emissões de CRI, representando 27,8% do mercado brasileiro (http://www.bfre.com.br/braziliansecurities/pt acessado em 04/05/2018).

Esta abrangência espacial, que alcança diferentes cidades, nos mais diferentes regiões, captura e integra distintos mercados imobiliários, que em sua diversidade e particularidade unificam sua estratégia para a redução dos riscos com a inadimplência, conferindo maior credibilidade à emissão e consequente segurança aos investidores, possuindo como classificação de risco com nota AAA[72].

Mapa 17. Brasil. Cidades com imóveis lastreados da 203° emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização. 2011.



A concentração do número de imóveis lastreados em capitais, sendo São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Brasília aquelas com maior número de unidade habitacionais lastreados, é de fato, um indicador relevante para esta emissão, porém não surpreendente, dado que reforçam a ideia da centralidade exercida pelas grandes cidades e seus respectivos mercados imobiliários como plataforma de valorização financeira, em que pesem os estoques imobiliários e a produção habitacional que nelas tiveram lugar neste início de século.

[72] Avaliação realizada pelo agente fiduciário Oliveira Trust DTVM SA.

Contudo, a notoriedade à qual gostaríamos de chamar atenção reside no alcance territorial não restrito a estas cidades, indicando uma geografia da financeirização que abarca diferentes sistemas urbanos e ocorre em cidades de portes demográficos e com papéis e funções urbanas diferente na rede urbana.

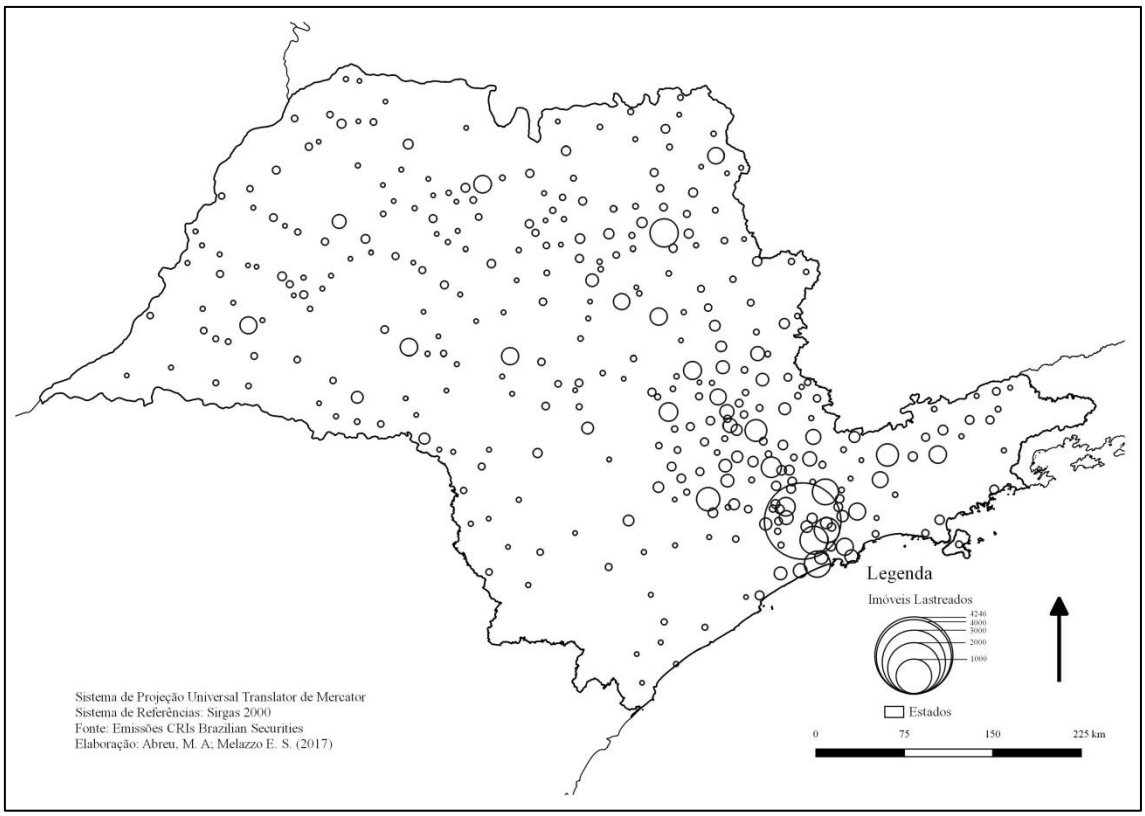
O Mapa 17 identifica os imóveis lastreados pela 203° emissão, permite melhor visualizar a dispersão no território destes imóveis, assim como a concentração, maior ou menor entre as diferentes cidades. Dispersos territorialmente, estes empreendimentos sinalizam uma tendência que será mantida pelas séries 110° e 111° do ano de 2014 e séries 123° e 124° do ano de 2015, representadas pelos Mapas 18 e 19 que completam nossa argumentação.

Os dados que compõe a elaboração do Mapa 18 integram a 110° e 111° séries da RB Capital[73], emitidos e comercializados em setembro de 2014. A emissão com lastro em 5967 CRIs, subdivididos em cotas destinadas à investidores Seniores (R$ 1.579.612.096,44) e investidores Subordinados (R$210.825.398,24) totalizando R$1.790.437.494,68[74]. Com cotas unitárias em ambas as modalidades de investimento de pouco mais de R$ 300.000.000, denota uma diferença de investidores alvo se comparada com as emissões de 2011. Ademais, no que tange a extensão territorial dos imóveis lastreadas este pacote está concentrada no estado de São Paulo, tal como representado pelo Mapa 18.

[73] A RB Capital é uma companhia de securitização independente, especializada em operações de crédito estruturado e gestão de investimentos imobiliários. No ano de 2014 a RB Capital atinge R$ 16,55 bilhões de reais de CRI emitidos, correspondendo a 20,8% do mercado (UQBAR, 2015).

[74] A distinção entre CRIs Seniores e CRIs Subordinados são modalidades de investimentos distintas, possuindo cada qual garantias e rentabilidades próprias. Atentos à emissão em destaque os CRIs Seniores possuem data de vencimento em julho de 2018, com uma rentabilidade de 6,38% ao ano acrescido de TR. Os CRIs Subordinados por outro lado, tem vencimento em novembro de 2048 e dispõem de uma taxa de juros 12% ao ano mais TR.

Mapa 18. São Paulo. Cidades com imóveis lastreados das séries 110° e 111° da RB Capital Companhia de Securitização. 2014.



No Mapa 18 estão representados 18521 imóveis distribuídos em 346 cidades do estado de São Paulo. A concentração expressiva na cidade de São Paulo (4246 empreendimentos), não descaracteriza a relevância expressa pela extensão territorial abarcada pela emissão, que atinge em graus diferentes a municípios de diferentes portes e porções da rede urbana paulista.

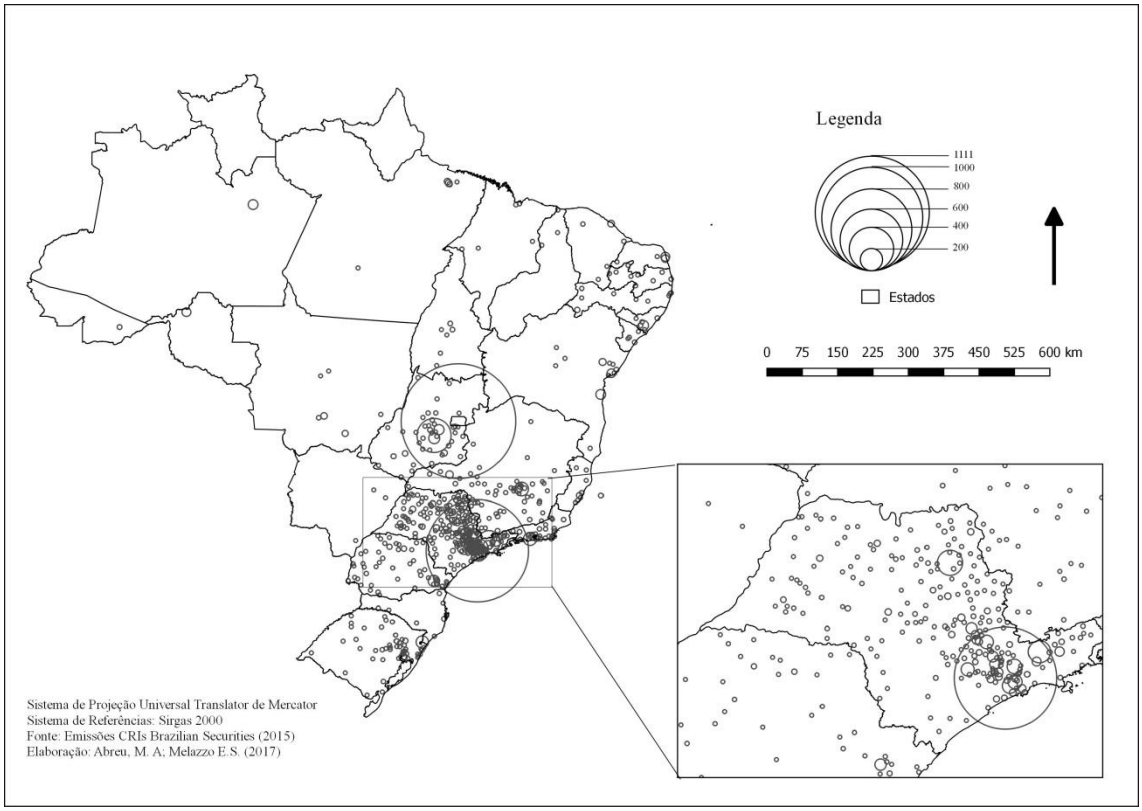
Por fim, tomando como referência as emissões das séries 123° e 124° da RB Capital Companhia de Securitização, emitidos e comercializados em dezembro de 2015. A emissão é composta por 2327 CRI, sendo 1796 destinados à investidores Seniores e 531 à investidores Subordinados, possuindo valor global de R$ 698.589.368,81[75].

Tal como a emissão de 2011, o pacote é composto por imóveis dispersos em todo território nacional, em 559 cidades, que abarcam cerca de 7090 contratos de

[75] Nas séries 123° e 124° os CRIs destinados a investidores seniores e investidores subordinados possuem cotas mínimas de cerca de R$300.000,00 e prazos de vencimento de setembro de 2035 para os primeiros e março de 2048 para os segundos (Emissões CEF, 2015).

financiamento imobiliários. Porém, de forma distinta às emissões anteriores, em 2015 há uma concentração significativa de imóveis lastreados nas cidades de Brasília (com 1111 imóveis lastreados) e São Paulo (com 988 imóveis lastreados). Os sentidos abarcados pela abrangência territorial que passa a ganhar espaço nas diferentes cidades do país, pertencentes a diferentes sistemas urbanos, reforçam nosso argumento frente à necessidade de uma abordagem mais sensível à relação entre a escala urbana e os espaços da financeirização.

Mapa 19. Brasil. Cidades com imóveis lastreados da XXX emissão da RB Capital Companhia de Securitização. 2015.



A abrangência territorial que abarca a formatação destas diferentes séries de emissões encontra, quando percebida sob este conjunto de cidades, revela imediatamente a estratégias econômicas que buscam estabelecer condições de segurança ao investidor diluindo a dívida capturada em diferentes mercados imobiliários, reduzindo assim possíveis riscos com a insolvência das dívidas. Mais além, é capaz de expressar o poder exercido pela CEF na captura de diferentes imóveis, posicionados nos mais diferentes sistemas urbanos, demarcando a possibilidade

atribuída à atual formatação do mercado de capitais no Brasil que é eficaz em projetar expectativas de ganhos em diferentes mercados imobiliários dos mais dinâmicos aos mais inertes.

Contudo, para além da formatação destas emissões, acreditamos que o olhar individualizado para estes processos a partir das escalas da cidade permitirá identificar outras particularidades deste movimento que ganha espessura no presente. Deste modo, os itens que seguem buscam constituir alguns dos elementos concretos que permitam mensurar a maneira como a dívida imobiliária é capturada pelos CRI.

Uma primeira aproximação, desenvolvida no subcapítulo 5.2 diz respeito à análise da evolução do crédito imobiliário nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto, buscando com isso identificar não apenas o lastro que dá origem ao imóvel securitizado, como também, identificar os principais agentes do financiamento imobiliário no país. No subcapítulo 5.3 está discussão retoma a escala da cidade, buscando identificar a relação entre estes empreendimentos securitizados, através da inflexão produzida pelas emissões de CRI anteriores à CEF e em sua posterior inserção o mercado e, paralelamente, retomar o debate aqui desenvolvido nos Capítulos 2 e 3 em torno da dinâmica da produção imobiliária nestas cidades, buscando compreender quais imóveis são passíveis de securitizar.

5.2. Quem financia a habitação em Londrina e Ribeirão Preto? Considerações sobre a expansão do crédito imobiliário nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto.

A expansão do financiamento habitacional representa umas das marcas mais expressivas da retomada das políticas habitacionais no Brasil a partir do programa MCMV. Esta importância, quando pensada sob a especificidade das cidades estudadas, faz coincidir esta elevação do volume de financiamentos imobiliários acumulados com a ampliação das quantidades de unidades habitacionais contratadas e produzidas pelo programa, demonstrando clara conexão entre disponibilidade de crédito e ampliação do mercado privado da habitação.

Sem dúvida, a relação entre a ampliação do mercado privado da habitação e a oferta de financiamento imobiliário constitui um temário de grande pertinência ao debate das transformações do circuito imobiliário no Brasil nas últimas décadas[76]. Entretanto, para os objetivos do presente subcapítulo, gostaríamos de chamar a atenção para outros aspectos desta evolução, enfatizando menos estas conexões entre financiamento e a produção habitacional, para valorizar outra, com maior destaque aos volumes de financiamento e as instituições financeiras que disponibilizam estas linhas de crédito.

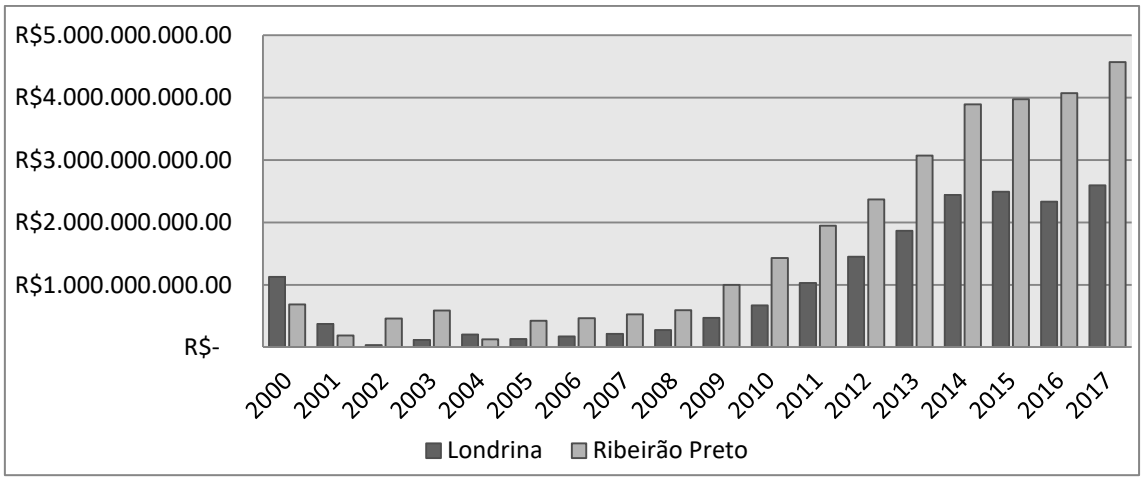
Dois são os questionamentos que nos parecem relevantes na construção de nossa argumentação: um primeiro que indaga quais os patamares assumidos por estes financiamentos nas últimas décadas. E um segundo que busca identificar quais as instituições que financiam a habitação nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto. Destas duas questões acreditamos constituir elementos capazes de delinear em traços gerais a potência que assume a questão do crédito imobiliário, quando associado à capacidade de lastrear dividas.

Deste modo, iniciamos nossa análise a partir do Gráfico 12, organizado a partir de informações referentes ao estoque de dívida corrente e acumulada de financiamentos realizados entre os anos de 2000 a 2017 para as cidades de Londrina e Ribeirão Preto, disponibilizados pelo Banco Central do Brasil.

O estoque de financiamento bancário não pago permite retomar algumas questões associadas ao papel que cumpre o financiamento imobiliário no crescente ganho de importância das emissões de CRI com lastro em imóveis residenciais, reforçando e apresentando novos elementos à discussão em virtude da possibilidade aberta pela exposição comparativamente dos dados em um amplo recorte temporal.

[76] Em Abreu (2017) estas relações foram tratadas de modo mais analítico e cuidadoso.

Gráfico 12. Londrina e Ribeirão Preto. Total de divida acumulada por financiamentos imobiliários. Dados deflacionados. 2000 a 2017.



Fonte: ESTBAN (2000 – 2015). Org. pelo autor

Destacamos dois pontos que nos parecem cruciais ao entendimento e reforço das discussões até o momento alcançadas. O primeiro, referente à dinâmica expressa pela variação dos volumes ao longo dos anos, permite considerar que a variação dos estoques de financiamento não é linear, portanto, é profundamente instável.

Essa instabilidade, todavia, acompanham nas duas cidades movimentos semelhantes de elevação e redução, por mais que em patamares distintos, demonstrando que ainda que cada cidade reúna patamares de financiamentos distintos, existem condicionantes externos que impulsionam ou restringem a oferta de financiamento. Após um período com pequenas variações e patamares igualmente reduzidos, em relação ao presente, o ano de 2009 denota um ponto de retomada abrupta do crescimento do volume da dívida acumulada pelo financiamento imobiliário.

Ambas as cidades apresentam uma sincronia, mesmo que em patamares distintos, de um movimento relacionado à oferta de crédito imobiliário conduzido a partir de decisões e determinações colocadas na escala nacional, pela política macroeconômica[77].

[77] Além disso, é válido ressaltar que a variação apresentada conecta-se a um momento de profunda reestruturação dos grandes grupos de construção e incorporação, que a partir de 2007 lançam seus capitais na bolsa de valores, alargando as possibilidades da produção imobiliária, completando o circuito de produção-consumo, por meio da expansão do crédito ao consumidor (MELAZZO, 2015).

Um segundo ponto que nos parece de relevante consideração refere-se a variação e os patamares de cada uma das cidades. Na cidade de Londrina os anos compreendidos entre 2008 e 2014 são aqueles que apresentam uma tendência de elevação dos volumes de financiamento. Entre os anos de 2015 a 2017 a tendência verificada é de uma estabilização dos volumes acumulados.

Em Ribeirão Preto, ao contrário, a tendência é de elevação entre 2008 e 2017, mesmo que entre 2014 e 2016 o ritmo desta variação tenha se apresentado menos intenso e sempre em patamares superiores aos da cidade de Londrina. O que reforça e ajuda algumas das distinções indicadas nos capítulos 2 e 3 em torno do dinamismo dos mercados imobiliários de cada cidades, os tipos de produtos lançados e os preços imobiliários praticados em cada uma delas.

Mais do que propriamente os estoques acumulados em sua relação com a dinâmica do mercado imobiliário, os dados impõe outro conjunto de questionamentos, afinal, quem é que financia o setor imobiliário nestas cidades? Quem são os agentes financeiros? Qual a participação de cada um deles no montante destes financiamentos?

Ainda com os dados do Banco Central do Brasil, todavia, com uma série histórica que considera os anos de 2011 a 2017[78] destacaremos algumas características associadas ao estoque de financiamento analisado nestas cidades, buscando iluminar os questionamentos efetuados.

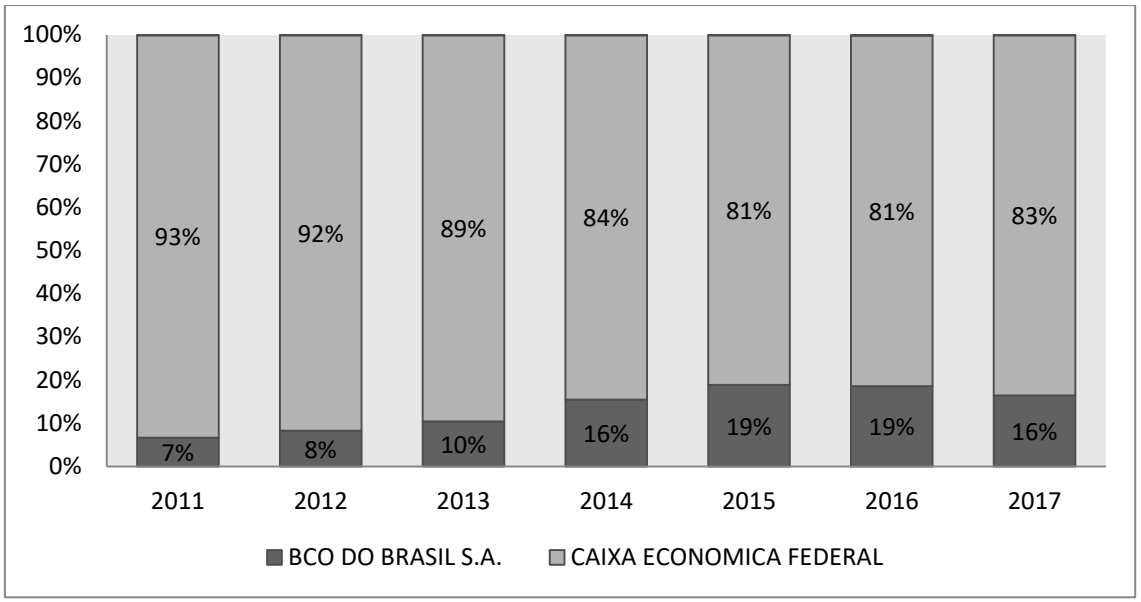
Para a cidade de Londrina (Gráfico 13)) entre os anos analisados três instituições bancárias estiveram envolvidas em transações de crédito imobiliário. São elas o Banco do Brasil S.A., a Caixa Econômica Federal e o Citibank S.A. Dentre estas três instituições o Citibank S.A é aquela que possui a menor participação representando 0,1% entre os anos de 2011 e 2014 e não integrando o conjunto de financiamentos imobiliários entre os anos de 2016 e 2017.

O Banco do Brasil S.A posiciona-se de modo intermediário, com uma participação inferior a da Caixa Econômica Federal, mas elevando sua participação de 6% em 2011 para 16% em 2017. A CEF é a instituição bancária que concentra os

[78] Os relatórios disponíveis pelo ESTABAN não disponibilizam a tabela com desagregação de informações anteriormente ao ano de 2011.

maiores volumes de financiamento, ainda que apresentando tendência de queda chega no ano de 2017 com 83% dos financiamentos imobiliários concedidos.

Gráfico 13. Londrina. Participação bancário no total de financiamentos. 2011 - 2017

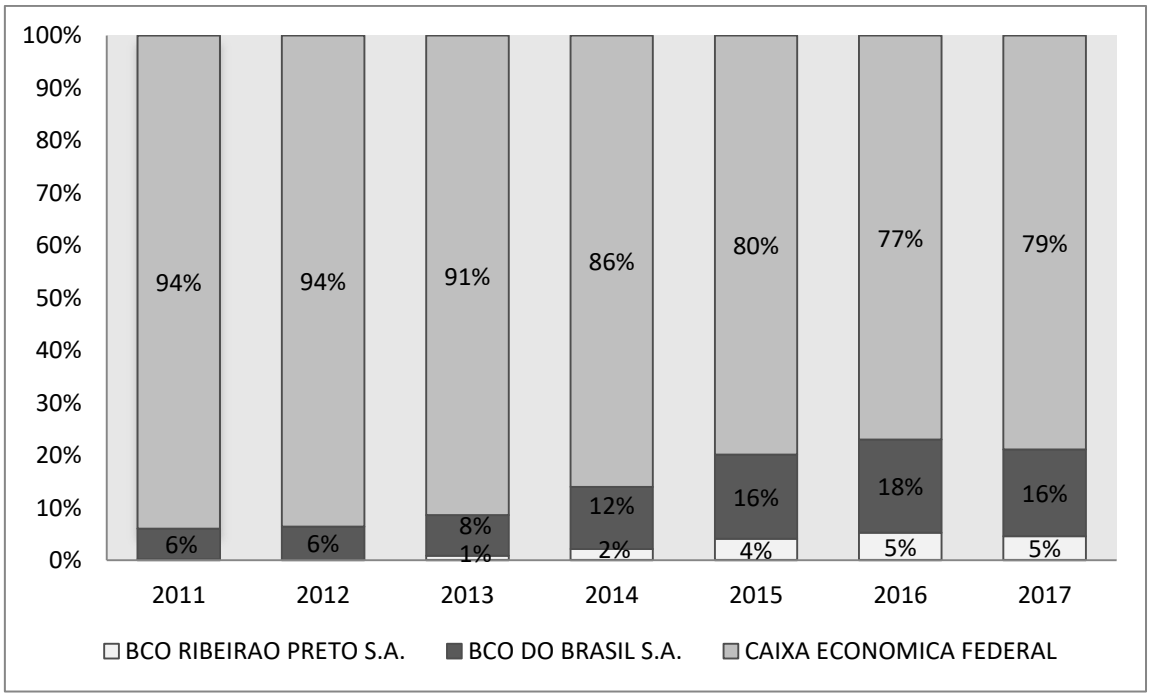


Fonte: ESTBAN (2000 – 2015). Org. pelo autor

Na cidade de Ribeirão Preto, tal como em Londrina, os bancos públicos são aqueles que assumem o papel de principais agentes do financiamento imobiliários. Nos anos analisados quatro são os bancos envolvidos em transações de financiamento imobiliário: o Citibank S.A, o Banco do Brasil. S.A., a Caixa Econômica Federal e o Banco de Ribeirão Preto S.A. Dentre os bancos privados o Citibank S.A é aquele com a menor participação dos anos analisados não representando entre os anos de 2011 e 2014 mais do que 0,1% das operações registradas, patamar diferente daquele ocupado pelo Banco de Ribeirão Preto S.A. instituição bancária com atuação regional e que chega no ano de 2017 com 5% dos financiamentos imobiliários acumulados.

Dentre os bancos públicos a Caixa Econômica Federal é a instituição com maior participação, por mais que apresentando nos anos analisados a tendência de queda passando de 94% dos financiamentos acumulados para 79% no ano de 2017. O Banco do Brasil S.A ocupa a segunda posição com uma elevação dos percentuais que passam de 6% em 2011 para 16% em 2017.

Gráfico 14. Ribeirão Preto. Participação bancário no total de financiamentos. 2011 - 2017



Fonte: ESTBAN (2000 – 2015). Org. pelo autor

Os indicadores apresentados para as duas cidades apenas reforçam a posição aqui já destacada no subcapítulo anterior que ocupa a Caixa Econômica Federal dentre as instituições financeiras de maior importância para o financiamento imobiliário no Brasil. Nas duas cidades sua importância, mesmo com tendência de queda na participação total, é significativa. O que permite estabelecer o dialoga com os dados de CRI apresentados no subcapítulo anterior, que demonstram a extensão dos financiamentos imobiliários na escala nacional, relembrando que a CEF é responsável pela maior carteira de créditos imobiliários do país o que lhe confere um papel potencial como cedente de créditos para operações securitizadas.

5.3. Cidades financeirizadas: a captura da produção habitacional e a financeirização da dívida imobiliária.

A ideia da financeirização do espaço traduz-se, no Brasil, pelo alargamento dos contextos derivados de arranjos institucionais e produtos financeiros que gradualmente ganham complexidade, fluidez e abrangência territorial, assumindo,

assim, a dimensão normativa e o campo da ação para o exercício hegemônico da transformação da propriedade em um ativo financeiro.

As cidades como espaços da financeirização respondem na escala local a estas ações gerais, oferecendo a possibilidade de sua realização mais eficaz através de lógicas de valorização internas à produção do ambiente construído, projetadas no presente pelas possibilidades de ganhos futuros sobre as rendas auferidas em produtos de base imobiliária ou mesmo pela condição de solvência destes mercados, como instâncias para a captura das dívidas originadas pelo financiamento de novas habitações.

Compreender a extensão desta intersecção entre a propriedade imobiliária, o financiamento habitacional e os ganhos via mercados de títulos são os objetivos do presente subcapítulo. O escopo desta análise particulariza na escala das cidades analisadas uma abordagem da financeirização do espaço a partir da dívida imobiliária securitizada. Tomando como referência a base de dados construída pelas emissões de CRI no Brasil almejamos oferecer uma compreensão do processo de financeirização em duas cidades fornecendo as bases para a compreensão das cidades médias.

O sentido aplicado a estes objetivos buscam estabelecer o dialogo e contribuir para uma perspectiva que escape àquelas majoritariamente produzidas a partir da perspectiva metropolitana, evidenciando não apenas a extensão espacial que tomam estes processos contemporaneamente, mas, também, alertando para a necessidade de uma interpretação que seja capaz de captar a complexidade associada à atualidade da urbanização brasileira.

Neste sentido, a proposição aqui desenvolvida escapa de uma leitura em que os circuitos de investimento e as arenas de circulação de ativos imobiliários comparassem na emergência de novas formas urbanas, comumente associadas ao fragmento da cidade global descrita por Fix (2007) materializada em grandes edifícios comerciais ou complexos residenciais, tal qual, descrito por Botelho (2007).

Sem desconsiderar a importância destas proposições, capazes de demonstrar as especificidades atreladas às possibilidades e as imbricações entre cidade e as finanças contemporâneas, buscamos no presente subcapítulo circunstanciar uma nova rodada de organização das estruturas financeiras em seus vínculos com a produção da

cidade concreta a partir da captura da propriedade e da habitação por meio da dívida imobiliária.

São alvo desta abordagem os contratos emitidos por três empresas securitizadoras. Considerando uma série histórica que abarca os anos de 2000 e 2015, nossa intenção é evidenciar o modo como estas emissões têm evoluído a partir do exemplo concreto das cidades de Londrina e Ribeirão Preto, considerando, as transformações na estrutura dos mercados imobiliários destas cidades aqui já aludidas nos capítulos anteriores.

A compilação e sistematização destes dados atenderam a critérios que buscam caracterizar os agentes envolvidos na negociação, o tipo de produto vinculado ao crédito imobiliário e as características gerais dos imóveis lastreados. Estas informações foram compiladas a partir das séries históricas de emissões dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) de três empresas securitizadoras, a Companhia Brasileira de Securitização (CIBRASEC) [79], a Brazilian Securities e a RB Capital[80].

A escolha destas empresas responde à sua importância no volume de emissões de CRI, concentrando pouco mais de 47% do mercado de securitização no Brasil (Uqbar, 2017). Operacionalmente, a elaboração do banco de dados a partir destas emissões foi efetuada a partir da compilação de todas as operações registradas com menção às cidades de Londrina e Ribeirão Preto da primeira emissão no ano de 2000 às emissões datadas do ano de 2016.

Para tanto, buscou-se construir um quadro comparativo capaz de identificar o agente emissor (Companhias de Securitização), o Agente Cedente e o Coordenador Líder. Estas informações nos permitirão compreender a origem do crédito imobiliário que compõe a emissão analisadas. Em outras palavras, se este crédito está associado a uma construtora ou à um agente financeiro (Bancos e Companhias Hipotecárias). Revelando, assim, algumas especificidades da estrutura e dos agentes do mercado imobiliário da cidade estudada.

Em cada uma das emissões compiladas buscou-se caracterizar o lastro aos qual estavam vinculados os diferentes recebíveis imobiliários. Estes, em sua tabulação,

[79] A CIBRASEC é a primeira empresa de securitização imobiliária do Brasil, fundada em julho de 1997 é responsável pelas primeiras emissões de CRI, ainda no ano de 1999.
[80] Foram consultados 307 emissões de CRI dentre estas diferentes empresas.

atenderam a duas formatações básicas: uma primeira expressa por promessas de ganhos baseados na locação dos empreendimentos produzidos; e uma segundo caracterizado pelos ganhos oriundos do fluxo de pagamentos decorrentes do financiamento habitacional.

Para esta segunda modalidade de ganhos foi ainda detalhado no banco de dados se estes fluxos de pagamentos derivam de uma intermediação bancária, ou seja, o banco é o responsável pela oferta do financiamento ou se o credor está configurado por empresas de construção. Por fim, como última etapa para organização deste banco de dados, buscamos descrever as informações que nos permitam localizar espacialmente os imóveis que servem de lastro às emissões. Para tanto, serão compiladas as informações referentes ao endereço, com rua, número e bairro destes imóveis, assim como, as identificações destes empreendimentos: se são empreendimentos verticais ou horizontais, e seus usos, se são residenciais ou comerciais.

Estas etapas sucessivas de tratamento das informações nos permitiu captar momentos distintos de inserção destes ativos, tanto nos espaços da cidade, quanto por entre os diferentes produtos imobiliários. Do ponto de vista da estrutura dos CRI emitidos estas diferenças abarcaram tanto as características dos imóveis lastreados quanto a natureza dos ganhos prometidos em cada uma destas emissões. Do ponto de vista da organização dos mercados nossa abordagem reconhece para as cidades analisadas uma inflexão a partir do ano de 2011 com as primeiras emissões da CEF.

Com estas características a análise que segue reconhece dois níveis de integração presente ao mercado secundário, basicamente estruturado pela presença ou ausência da CEF como instituição que concede o financiamento. A partir da análise das emissões da securitizadora CIBRASEC[81] para o período pesquisado (entre os anos de 2000 até 2015) é possível enumerar algumas características associadas aos pacotes emitidos que não vinculam financiamentos da CEF para as cidades analisadas.

Esta elaboração, em sua maioria, caracteriza-se por emissões pulverizadas, ou seja, seu lastro denota uma gama diversa de empreendimentos dispersos territorialmente, abarcando um conjunto extenso de cidades em diferentes regiões do

[81] As emissões cartografadas respondem às séries 52 do ano de 2006, as séries 105, 106,107,108, 109, 110, 111, 112 e 113 todas do ano de 2009 e a série 187 do ano de 2012.

país. Nestas emissões, mesclam-se empreendimentos vinculados a pessoas físicas e empresas, à compra de unidades habitacionais e grandes propriedades e os rendimentos oriundos da promessa de aluguel de empreendimentos comerciais.

As informações organizadas no Quadro 1, a partir dos pacotes analisados, sintetiza em grande medida este conjunto de informações, pormenorizando informações tais como o número de registro e a data das emissões analisadas. Além disso, evidencia os agentes cedentes e o coordenador líder dos pacotes, o número de financiamentos imobiliários efetuados pela modalidade creditícia denominada Carta de Crédito Imobiliário (CCI) que compõe a oferta e o total registrado para a cidade de Londrina e por fim, a predominância dos usos atrelados aos empreendimentos na cidade utilizados como lastro no pacote.

Quadro 1. Londrina. Descrição das emissões de CRIs. 2001 a 2009. CIBRASEC**.**

Série	8	105	106 até 113
Ano da emissão	02/06/2001	27/02/2009	31/03/2009
Cedente	Empresas de Construção Civil[82]	Bradesco	Bradesco
Coordenador Líder	Empresas de Construção Civil	Banco Bradesco BBI	Banco Bradesco BBI
Lastro total do Pacote	16	346 Cédulas de Créditos Imobiliários	**
N° de CCIs em Londrina	1	1	3
Residencial ou Comercial	Comercial	Residencial	Residencial e Comercial

Fonte: Termo de securitização de créditos imobiliários. Séries 8, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113. CIBRASEC, 2006, 2009.
** Informação não disponível

A cidade de Londrina reuniu imóveis como lastro de emissões da CIBRASEC em três emissões, representadas pelas séries 8 de 2001, 105 de 2009 e as séries 10, 107, 108, 109, 110, 111, 112 e 113 de 2009, totalizando cinco empreendimentos. Os financiamentos que originaram estes papéis integram um conjunto distinto de empreendimentos e agentes. No ano de 2001 estes títulos associam-se à compra de

[82] Prima Participações Ltda

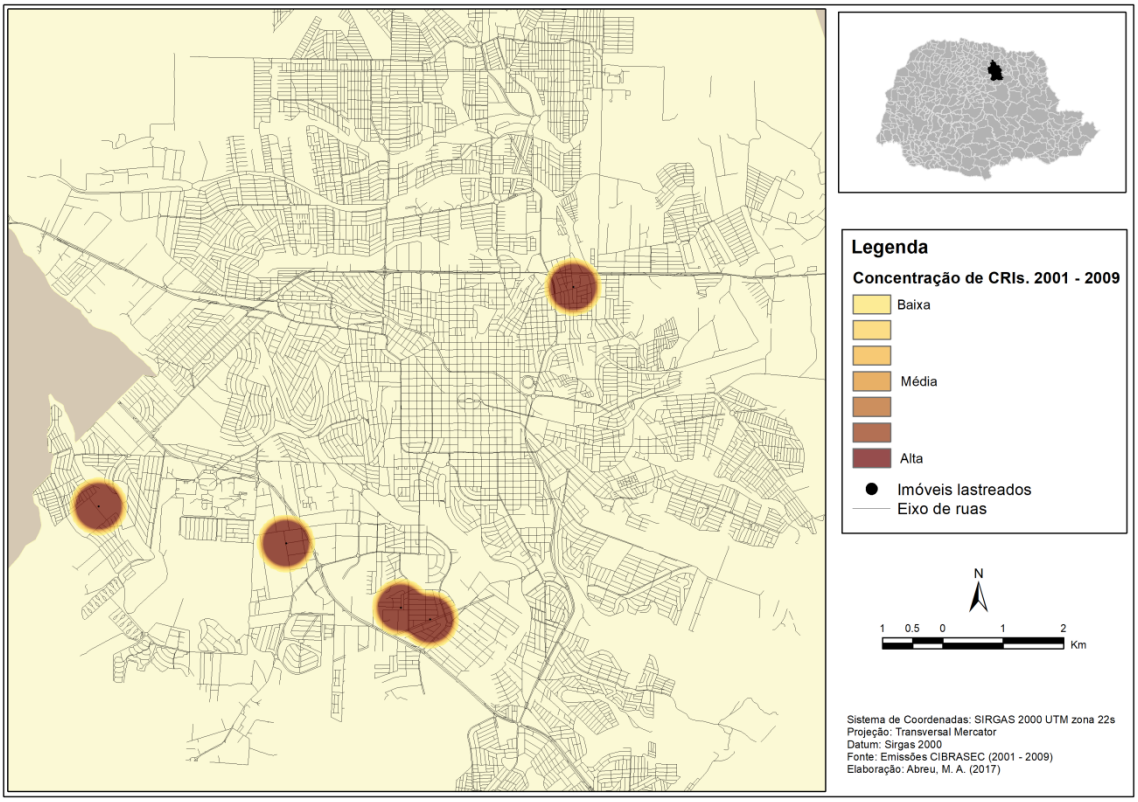
uma área com mais de 16.500 m² no eixo de maior valorização imobiliária da cidade, a Gleba Palhano, por uma empresa de construção civil local.

No ano de 2009 há uma diversidade maior de empreendimentos associados a financiamentos residenciais e comerciais. Neste ano, os imóveis de uso residencial lastreados pelos CRIs localizam-se predominantemente nas áreas de maior valorização imobiliária, tal como abordado no Capítulo 3. Dos três imóveis lastreados, um está localizado em um espaço residencial fechado. Já o imóvel comercial refere-se a um galpão logístico, que, todavia, não associa expectativas de ganhos com o aluguel à rentabilidade da emissão, estando lastrado pela dívida securitizada decorrente do financiamento imobiliário para sua construção.

Estes empreendimentos demonstram a inserção ainda bastante rarefeita para as estratégias de agentes locais no uso do SFI para captação de financiamento ou mesmo para a extração de rendas imobiliárias por meio de alugueis. Evidenciando a viabilidade ainda restrita à maior inserção e interesse para ganhos oriundos de rendas imobiliárias pelos títulos securitizados.

Os dados registrados pelos conjuntos de emissões entre os anos de 2000 e 2009 revelam a pequena integração do mercado imobiliário de Londrina para a captação de investimentos através de emissões de CRI. Estas emissões integram em seus pacotes títulos lastreados apenas nos anos de 2001 e 2009 em três emissões e estão representadas, tal como destacado pelo Quadro 2, por imóveis residenciais e comerciais. Estes títulos, que representam cinco empreendimentos, quando posicionados na malha urbana revelam a uma coincidência espacial, que os posiciona em sua maioria no setor sul e sudoeste de Londrina. O único empreendimento localizado ao norte da cidade consiste em um o galpão logístico cujo lastro associa-se à promessa de aluguel.

Mapa 20. Londrina. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. Cibrasec. 2001 – 2009.



A localização destes empreendimentos é outro elemento que chama a atenção por seu vínculo com as áreas de maior valorização imobiliária da cidade, tal como debatido no Capítulo 3, incluindo a compra de uma área no interior da Gleba Palhano em 2009 com 16.846,20 m². Além disso, quando associado a empreendimentos comerciais o privilégio da localização destes empreendimentos nas proximidades de eixos viários, tal como é possível verificar no Mapa 20 com o ponto ao norte da cidade de Londrina.

Esta análise, trabalhada de maneira análoga para a cidade de Ribeirão Preto, revelará também um pequeno número de empreendimentos conectados ao mercado secundário dentro das emissões da CIBRASEC, tal como identificaremos no Quadro 2.

Quadro 2. Ribeirão Preto. Descrição das emissões de CRIs. 2006 a 2012. CIBRASEC**.**

Série	52	105	106 até 113	187
Ano da emissão	08/08/2006	27/02/2009	31/03/2009	03/02/2012
Cedente	Empresas de Construção Civil[83]	Bradesco	Bradesco	Empresas de Construção Civil[84]
Coordenador Líder	Empresas de Construção Civil	Banco Bradesco BBI	Banco Bradesco BBI	Itaú BBA
Lastro total do Pacote	72 Cédulas de Crédito Imobiliário	346 Cédulas de Créditos Imobiliários	**	1 Cédula de Crédito Imobiliário
N° de CCIs em Ribeirão Preto	30	4	6	1
Residencial ou Comercial	Residencial	Residencial	Residencial e Comercial	Comercial

Fonte: Emissões CIBRASEC. Séries 52, 105, 106,107,108, 109, 110, 111, 112, 113 e 187.
**. Informação não disponível

No que tange aos agentes relacionados ao crédito e os imóveis vinculados verificamos a existência de formas variadas de captação de recursos. A série 52 do ano de 2006 faz referência a um único empreendimento residencial, cedido pela empresa construtora, sob o regime hipotecário.

Neste empreendimento, a empresa construtora cede à empresa securitizadora os direitos aos dividendos futuros. Este modelo, contudo, não se repetirá nas emissões subsequentes. As séries do ano de 2009, divididas em duas emissões, reúnem créditos emitidos pelo banco Bradesco. Esses créditos, referentes à 10 CCI, referem-se em sua maioria à empreendimentos residenciais e à compra de duas grandes áreas por uma empresa incorporadora local[85]. A série do ano de 2012 é a única de cunho comercial, cuja promessa de pagamento está associada ao aluguel de um galpão produzido pela empresa cedente à uma farmácia da Rede Raia Drograsil S.A.

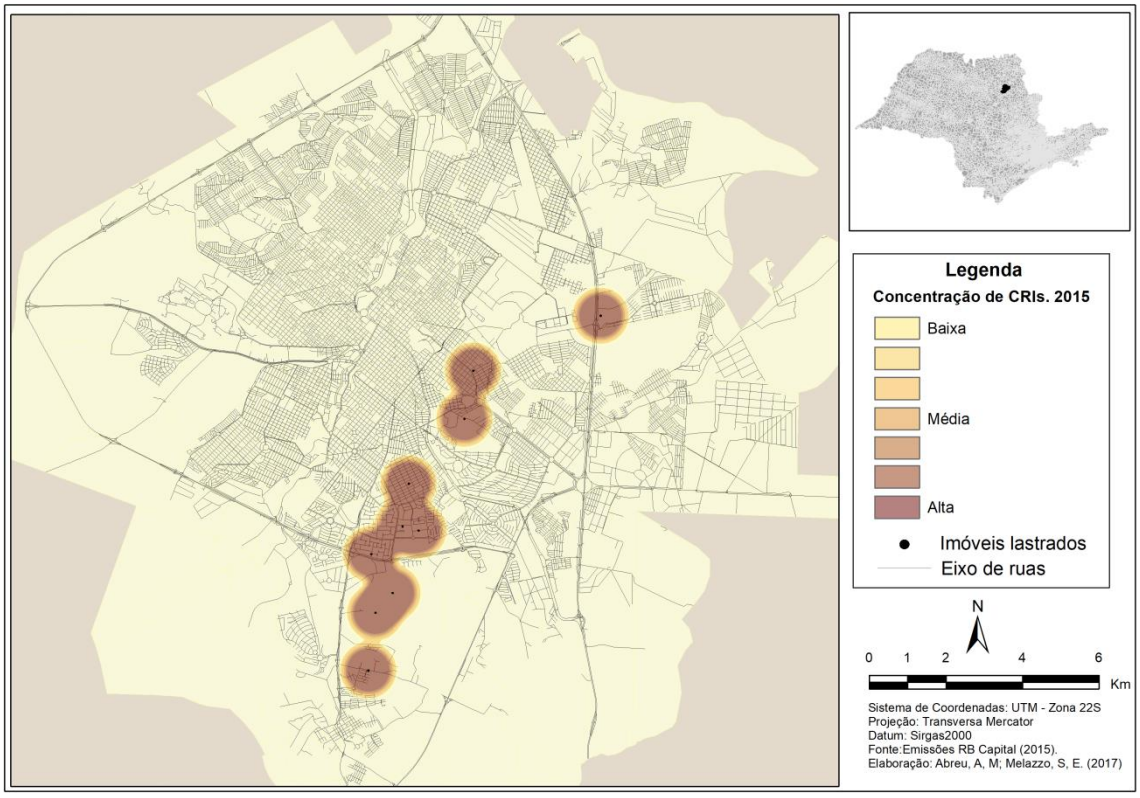
[83] JFC Empreedimentos Imobiliários ltda; Cooperativa Habitacional dos Profissionais de Comunicação do Distrito Federal; Inthar Incorporadora Ltda; Construtora RV ltda; Inpar - Construtora ltda; José Luiz Abdalla e sua esposa Renata Guerra Abdalla.
[84] Empresa Rec Contrução.
[85] A área em questão diz respeito à parte da fazenda Olhos d' Agua. Esta propriedade localizado no sul do municípios de Ribeirão Preto (vide mapa 1), consiste em um dos eixos de valorização imobiliária do município atualmente (Abreu, 2014; Barcella, 2015; Zamboni, 2018).

As informações reunidas por este primeiro conjunto de emissões permite associar junto às arenas de circulação destes títulos uma posição demarcada aos eixos de maior valorização imobiliária da cidade de Ribeirão Preto. Tal como indicado pelo Mapa 21, a coincidência espacial destes diferentes empreendimentos os posiciona em um eixo de valorização que tem protagonizado mudanças na estrutura desta cidade, sobretudo, pela velocidade e intensidade que a produção de novos empreendimentos habitacionais voltados aos segmentos de média e alta renda ganha a partir do início dos anos 2000 (ABREU, 2014; BARCELLA, 2017, ZAMBONI, 2018).

Trata-se do setor Sul, tal como destacado no Capítulo 2, cujos traços arquitetônicos e urbanísticos não se reproduzem no conjunto da cidade, e demarcam a acentuação dos processos de diferenciação social e econômica em seu interior, principalmente quando atreladas às dinâmicas dos preços do solo urbano que, tal como caracterizado nos capítulos 2 e 3, vem amplificando o patamar das desigualdades entre os diferentes setores das cidades.

Deste modo, a cidade abarcada por este sistema de financiamento e pelos créditos lastreados e disponíveis ao mercado com projeções de ganhos a investidores apresentam-se, neste primeiro momento, segmentado aos eixos de maior dinamismo econômico.

Mapa 21. Ribeirão Preto. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. Cibrasec. 2006 – 2012.



A posição destes empreendimentos ao sul, dentre os quais consta a aquisição da Fazenda Olhos D'Agua (Vide Capítulo 2) contrasta com o restante da cidade, sobretudo, às porções ao norte e noroeste onde estão localizados grandes conjuntos habitacionais e, mais recentemente, os empreendimentos do Programa Minha Casa Minha Vida. Esta oposição, expressa por este primeiro conjunto de emissões, revelou o ponto fundamental da mudança qualitativa que este mercado sofrerá a partir do ano de 2011, mais adiante detalhada.

Deste modo, é importante considerar que, se em um primeiro momento a presença destes títulos ficam reduzidas a poucos empreendimentos e aos setores da cidade onde a atividade imobiliária é mais dinâmica, tal como observado por grande parte da bibliografia (BOTELHO, 2007; ROYER, 2009; ROLNIK, 2015 dentre outros), atualmente a ampliação dos canais de realização da securitização estendem seu alcance a um conjunto mais amplo de empreendimentos, que não mais estão posicionados nos setores mais dinâmicos das cidades, abarcando imóveis voltados aos mais diferentes tipos de renda.

Estas especificidades, tal como já abordado anteriormente, revelam uma nova etapa no mercado secundário (relatórios UQBAR, 2012; 2013; 2014; 2015;2016;2017), inaugurada pelas emissões da Caixa Econômica Federal. O fato que substantiva nossas atenções reside na inserção de empreendimentos residenciais, com lastro no financiamento imobiliário, nas cidades estudadas.

Este circuito de valorização que atravessa o imobiliário, que sustenta e confere solidez para as emissões originadas pelo crédito habitacional, revelou-se na emissão registrada pela emissão de 2011 e também nas subsequentes um traço processual de captura do ambiente construído urbano que, ainda que pontual e reduzido, reposiciona os mercados imobiliários destas cidades frente às estratégias de ganhos à grandes agentes institucionais, como a Caixa Econômica Federal. Uma análise detalhada desta emissão segue a partir do Quadro 3 reunindo informações gerais e especificas de cada uma das cidades.

Quadro 3. Londrina e Ribeirão Preto. Descrição das emissões de CRIs. 2011.

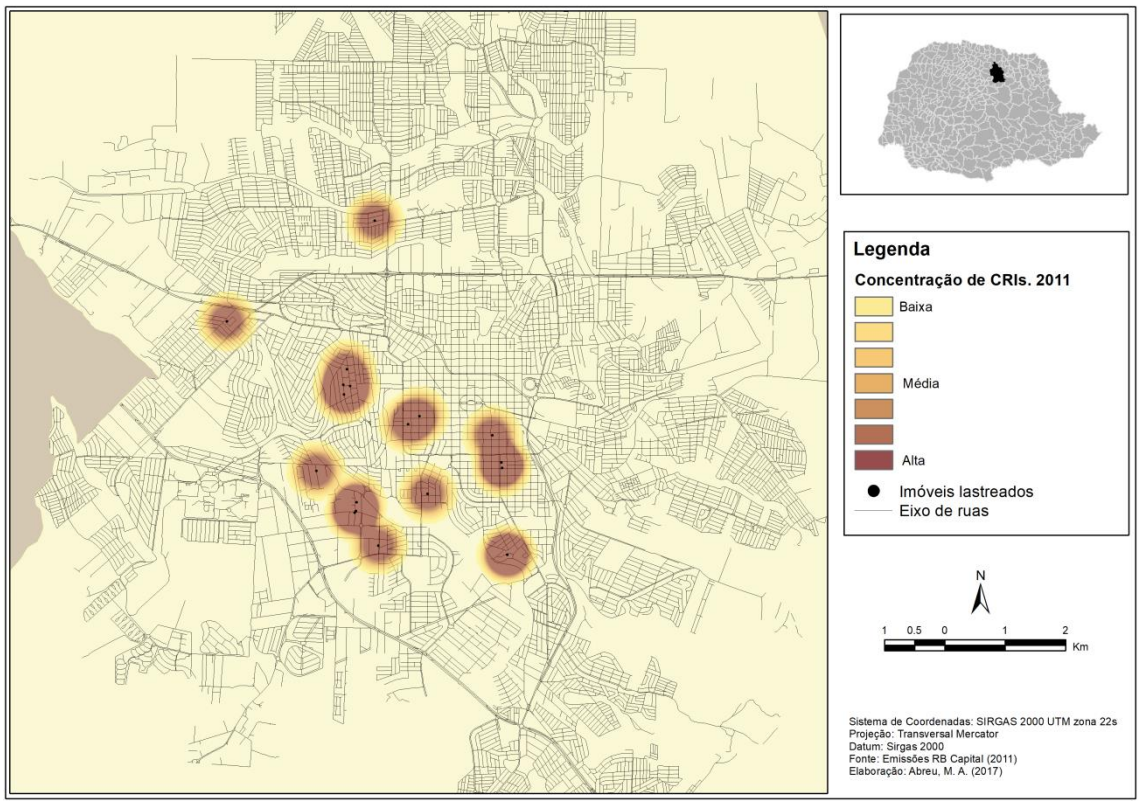
Brazilian Securities	
Séries	203 e 204
Ano da emissão	2011
Cedente	Caixa Econômica Federal
Coordenador Líder	Caixa Econômica Federal
Lastro total do Pacote	232737
N° de CCIs com imóveis localizados em Londrina	23
N° de CCIs com imóveis localizados em Ribeirão Preto	30
Uso predominante dos imóveis securitizados em Ribeirão Preto	Residencial

Este primeiro conjunto emissões da CEF oferece alguns indícios que particularizam, tal como constataremos com os dois próximos conjuntos de emissões, a capacidade de capturar espacialmente a cidade e as habitações. O primeiro deles diz respeito à predominância de imóveis residenciais, contabilizando, neste emissão, 23 imóveis em Londrina e 30 imóveis em Ribeirão Preto, constituindo um arranjo com especificidades em sua composição que distingue dos anteriores. Longe de parecer trivial, esta característica reforça a proposição teórica defendida nesta tese em torno

da tendencial transformação das formas de propriedade e da cidade, expressa aqui pelos direitos creditórios, em um ativo homogêneo comercializado no mercado financeiro.

Um segundo aspecto ao qual gostaríamos de chamar atenção advém da posição espacial ocupada por estes empreendimentos, diferente da disposição verificada nas emissões da CIBRASEC, os imóveis lastreados nas emissões da CEF apresentam uma disposição espacial menos concentrada em determinados eixos, tal como destacados nos Mapas 22 e 23, por mais que as áreas com a atividade imobiliária mais dinâmica, tal como tratado nos capítulos 2 e 3, reapareçam com maior intensidade.

Mapa 22. Londrina. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2011.



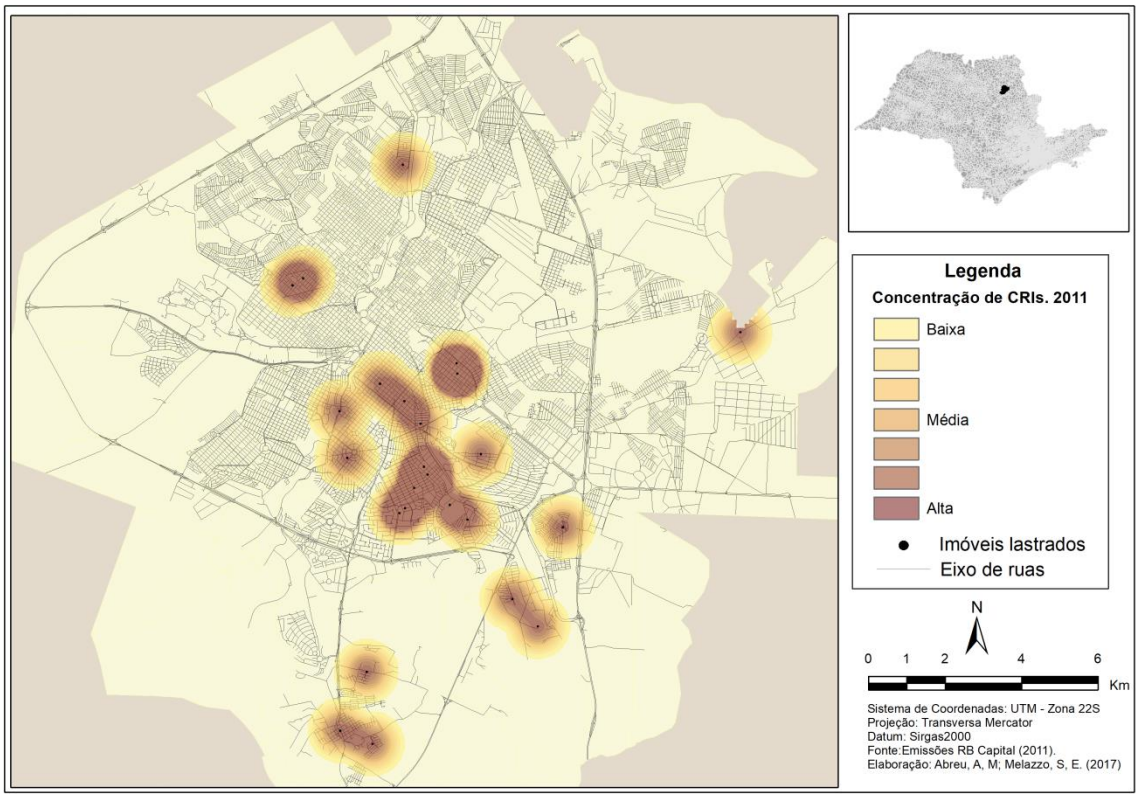
A disposição espacial dos vinte e três empreendimentos lastreados em Londrina distribui-se em onze manchas de concentração dispersas predominantemente no sentido centro - oeste da cidade, abarcando os setores sudoeste e noroeste. Estes pequenos núcleos indicam a concentração de um a três empreendimentos num determinado raio de influência.

Outro aspecto fundamental recai valores totais de financiamento que compõe a emissão. Os financiamentos imobiliários lastreados em Londrina nesta emissão atingem R$ 1.060.520,88. Estes valores comportam financiamentos dos mais diferentes patamares, ou seja, não estão circunscritos unicamente há elevadas somas, variando de financiamentos de pouco mais de R$ 12.983,21 chegando a financiamentos de mais de R$ 160.000,00. Não há nestes financiamentos uma coincidência direta entre seus volumes e a localização do imóvel, podendo dois imóveis pertencentes às áreas próximas da Gleba Palhano, por exemplo, possuírem patamares distintos.

De modo semelhante, em Ribeirão Preto, os trinta empreendimentos listados encontram-se distribuídos em dezoito manchas de concentração, porém, com uma evidente gradação distinta entre as áreas de maior concentração, localizadas na área central da cidade em relação aos outros pontos de concentração, tal como representamos no Mapa 23. No Mapa, é possível constatar a presença marcada dos imóveis posicionados no Setor Sul da cidade, ainda que, não concentrados na Avenida Professor João Fiusa (que possui apenas três imóveis constando nesta emissão).

Nestes mapas, evidencia-se uma relação que parece sobrepor-se às dinâmicas tratadas nos capítulos 2 e 3 desta tese que indicam os setores e eixos de maior dinamismo imobiliário destas cidades. Neste sentido, tanto em Londrina quanto e Ribeirão Preto a disposição espacial dos CRIs acompanha o dinamismo do mercado imobiliário, posicionando-se nas áreas com intensa atividade na construção e incorporação imobiliária nas últimas décadas.

Mapa 23. Ribeirão Preto. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2011**.**



Há também nas duas cidades um padrão coincidente de concentração dos imóveis lastreados, constituindo um aglomerado de pontos na malha urbana, permitindo associar a maior presença de imóveis securitizados entre os empreendimentos verticais ou mesmo espaços residenciais fechados. Além disso, outro aspecto relevante recai nos financiamentos imobiliários que integram a emissão.

Na cidade de Ribeirão Preto, os totais de financiamento associados à emissão atingem R$ 1.476.567, 95. Estes totais, no entanto, integram uma gama diversa de financiamentos que variam de R$ 19.396,47 chegando a mais de R$ 100.000,00. Esta diferença de patamares de financiamentos representa um aspecto relevante, dado que permite incorporar um amplo número de dívidas, que não necessariamente necessitam abarcar valores elevados. Atingindo, como veremos adiante, unidades habitacionais fora dos eixos de valorização imobiliária.

Esta tendência, contudo, mostrou-se distinta na emissão de 2014. Esta emissão, tal como visto anteriormente, consiste na terceira maior do ano de 2014 (UQBAR, 2015) totalizando R$ 1.790.437.494.68, com lastro em contratos de financiamento destinado à aquisição de imóveis residenciais concedidos pela CEF com recursos

oriundos do SBPE e com investidor definido, o fundo de investimentos do FI - FGTS. Organizado a partir de vários contratos, com abrangência nacional, o pacote da RB Capital, emissões de número 110 e 111 reúnem 531 imóveis na cidade de Ribeirão Preto.

As séries 110 e 111 reuniram apenas imóveis localizados no estado de São Paulo, é nesta emissão que a cidade de Ribeirão Preto, dentro do universo de dados aqui analisados concentra o maior número de empreendimentos securitizados. O registro no documento da emissão de 531 financiamentos imobiliários posiciona uma distribuição espacial difusa por toda a cidade.

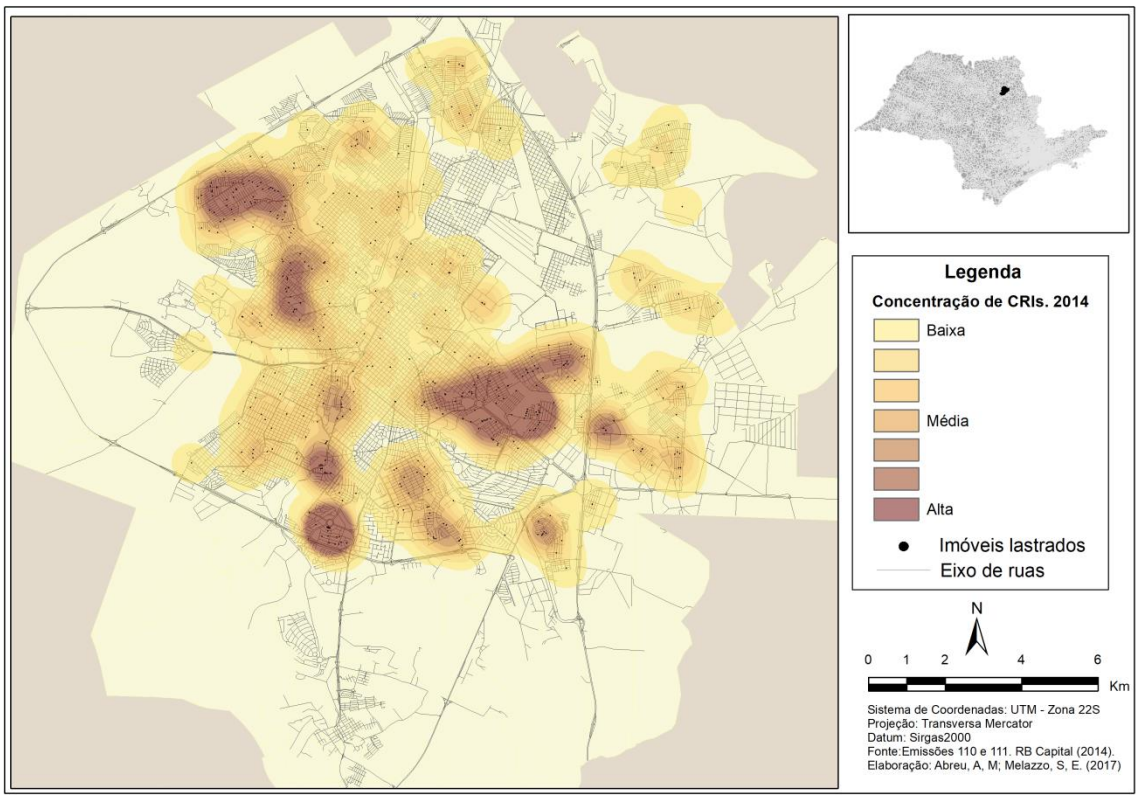
Quadro 4. Ribeirão Preto. Descrição das emissões de CRIs. 2014.

RB Capital	
Séries	110 e 111
Ano da emissão	2014
Cedente	Caixa Econômica Federal
Coordenador Líder	Caixa Econômica Federal
N° de unidades imobiliárias lastreadas no pacote	5967
N° de unidades imobiliárias lastreadas em Ribeirão Preto	531
Uso predominante dos imóveis securitizados em Ribeirão Preto	Residencial

A dispersão dos pontos, cuja referência está nos financiamentos imobiliários com lastro em unidades residenciais, denota nesta emissão uma projeção dos imóveis securitizados que não mais está majoritariamente concentrada nos principais eixos de expansão e produção imobiliária da última década, tal como a Avenida Professor João Fiusa e os bairros Nova Aliança e Nova Aliança Sul (Abreu, 2014; Barcella, 2018; ZAMBONI, 2018).

Essa é uma mudança fundamental, pois, revela a acentuação de um movimento que busca ampliar as esferas de captura dos rendimentos decorrentes da atividade imobiliária, antes restritas majoritariamente aos financiamentos imobiliários cujo lastro estava baseado em imóveis localizados nos setores de maior valorização imobiliária (Mapa 24)

Mapa 24. Ribeirão Preto. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2014.



Neste ano a dimensão ocupada pelo número de financiamentos imobiliários capturados aprofunda a potencialidade aplicada aos CRI em agrupar, em uma mesma emissão, imóveis distintos, dispondo das mais diferentes tipologias e posicionados em áreas de maior ou menor valorização. Esta emissão os patamares ocupados pelos financiamentos distinguem-se de dívidas de pouco mais de R$ 20.000,00 chegando a dividas que são superiores aos R$ 150.000,00. Esta relação nos parece uma das particularidades mais relevantes na apreensão dos CRI enquanto instrumento financeiro capaz apropriar-se de distintos rendimentos decorrentes do financiamento habitacional.

Um último bloco de emissões analisadas representa as séries 123 e 124 emitidas no ano de 2015 pela RB Capital (Quadro 5). Nesta série voltam a computarem-se empreendimentos em extensão nacional em 2327 empreendimentos computados em 560 municípios. Para as cidades analisadas constam 15 imóveis em Londrina e 218 na cidade de Ribeirão Preto. Todavia, está série dispõem em seu relatório geral de imóveis novidades atinente as qualidades dos imóveis e dos

financiamentos imobiliários que a compõe. Neste sentido, integram-se a nossa análise os valores os preços estipulados para cada imóvel comercializado, assim como o percentual do financiamento concedido em relação ao total do preço registrado.

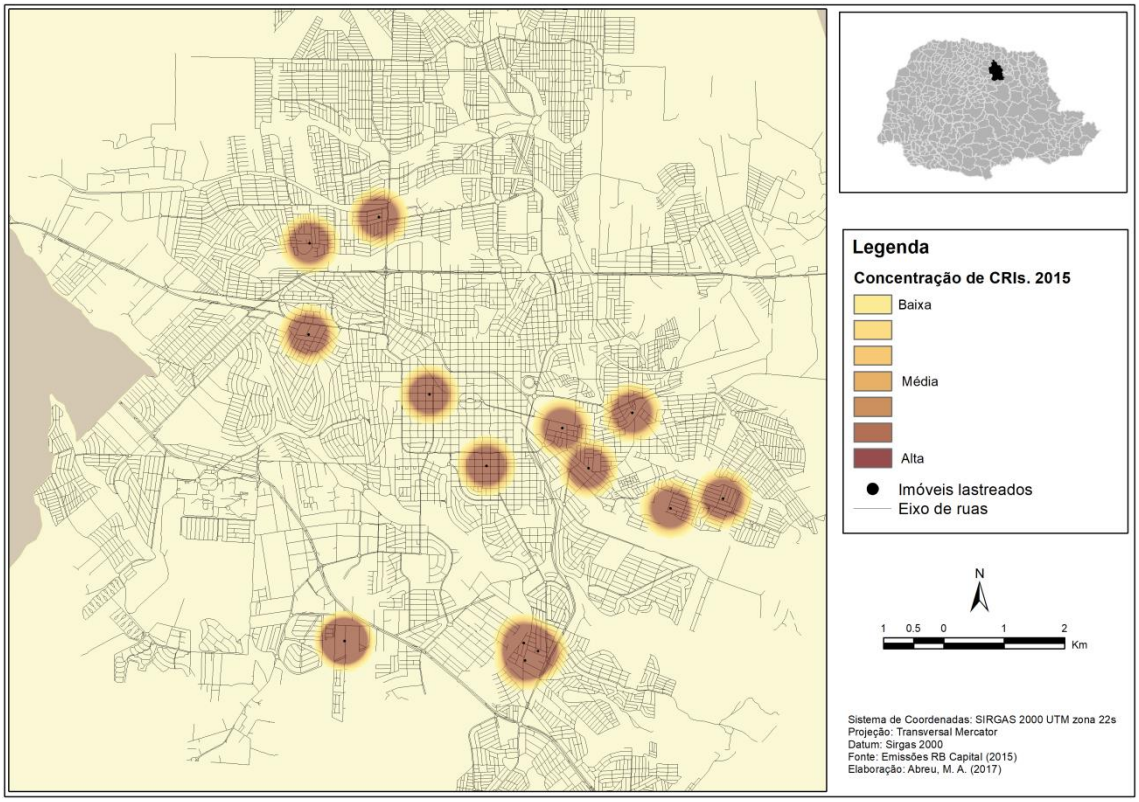
Quadro 5. Londrina e Ribeirão Preto. Descrição das emissões de CRIs. 2015.

RB Capital	
Séries	123 e 124
Ano da emissão	2015
Cedente	Caixa Econômica Federal
Coordenador Líder	Caixa Econômica Federal
Lastro total do Pacote	2327
N° de CCIs com imóveis localizados em Ribeirão Preto	218
N° de CCIs com imóveis localizados em Londrina	15
Uso predominante dos imóveis securitizados em Ribeirão Preto	Residencial

Fonte: emissões CEF, séries 123 e 124. 2014.
Organizado pelo autor

Na cidade de Londrina (Mapa 25) perdura o modelo de distribuição destes ativos em pontos bem definidos, em doze manchas de concentração dispersas por toda malha urbana, porém sem criar uma contiguidade entre as áreas, ou eixos específicos que centralizam o total de ativos computados.

Mapa 25. Londrina. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2015.

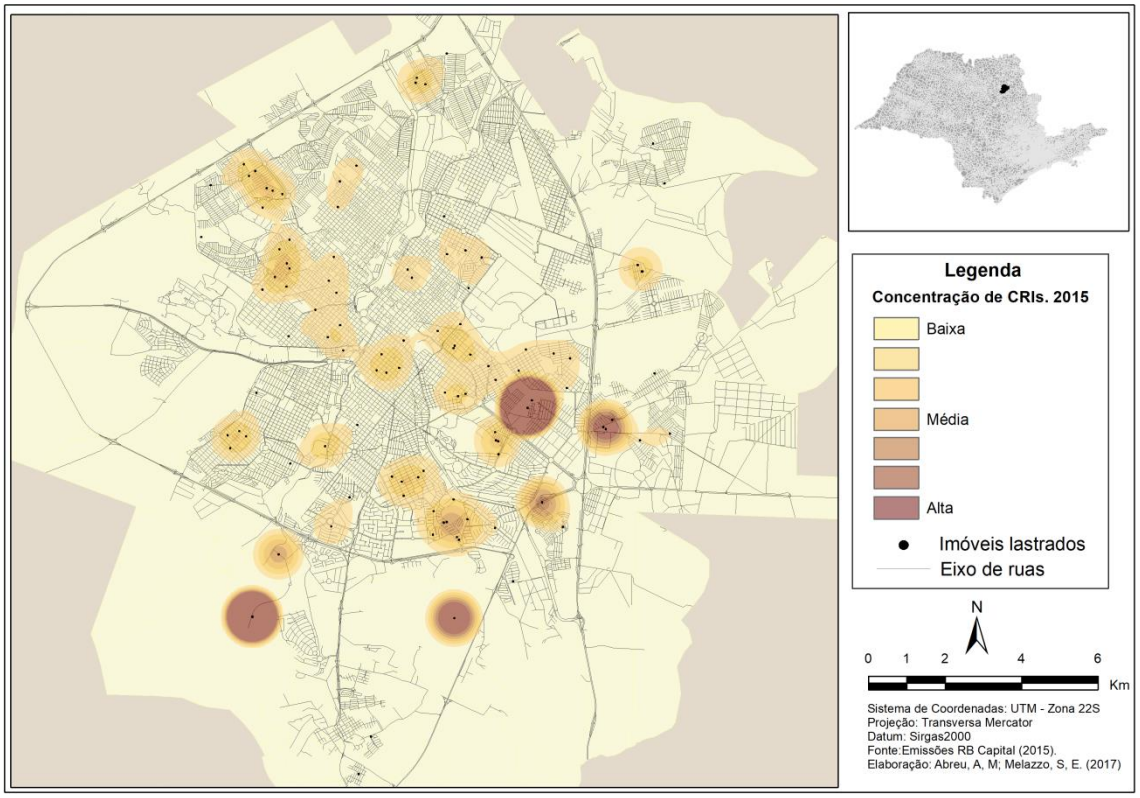


Os 15 imóveis comercializados nesta emissão apresentam em seu conjunto um preço de venda médio registrado na planilha de R$ 155.131,28 dispondo de uma variação pequena entre os de menor preço de venda com R$ 106.045,05 (localizado na área central) e o de maior preço registrado com R$ 193.899,14 (Localizado no Jardim São Vicente, no setor sudoeste, onde no mapa há uma maior aglomeração de pontos). Por outro lado, o montante que integra a diferença entre o preço de venda avaliado e o total da dívida de cada um desses imóveis tende a apresentar diferenças mais acentuadas em seus patamares variando de R$ 39.558,15 até R$ 144.892,26. Esta variação acompanha também a relação entre as dívidas e o preço de oferta dos imóveis, em seu menor registro esta representa a 25% do preço de venda do imóvel, todavia, chegam a 85% do total.

Na cidade de Ribeirão Preto (Mapa 26), porém, apesar do número menor de empreendimentos ser inferior ao ano de 2014 há a permanência de uma distribuição dos ativos marcadas por três pontos de concentração e uma área de transição entre eles, dispersa por toda cidade.

Em Ribeirão Preto o preço de venda dos imóveis computados nesta emissão possui uma média de R$ 208.505,89. Com patamares muito distintos, esses imóveis apresentam uma variação que chega entre os menores a R$ 65.294,45 (No jardim das Palmeiras, na parte norte da cidade) e entre os maiores atinge R$381.730,61 (Localizado no extremo Sul da cidade no Villa Golf).

Mapa 26. Ribeirão Preto. Imóveis lastreados em emissões de CRIs. RB Capital. 2015.



Acompanhando a tendência dos preços de venda dos imóveis estipulados pela emissão os valores do financiamento apresentam uma diferença de preços que parte de R$ 3.040,49 chegando a R$258.26,37. Demonstrando que em Ribeirão Preto, os CRI capturam um arco de imóveis e financiamentos superior aos de Londrina. Além disso, quando associamos esta análise na relação entre preço de oferta do imóvel e o total de financiado as diferenças registradas compreendem dívidas de pouco mais de 20% dos imóveis chegando a mais de 85% dos mesmos.

Na análise destes diferentes conjuntos de emissões de certificados de recebíveis imobiliários, nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto, em momentos distintos e originados de diferentes tipos de produção imobiliária, é possível constatar

a expansão não apenas quantitativa que paulatinamente passa a ser verificada dos instrumentos que, em nome da criação de estratégias que ampliem os volumes de recursos disponíveis para o financiamento imobiliário, passam a conectar a produção imobiliária aos mecanismos e engrenagens do mercado de capitais. Os papéis que passam a circular na esfera do financeiro abarcam cada vez mais conjuntos diversificados de imóveis em termos de uso e localização na cidade.

Conclusões

De maneira a retomar o objetivo geral proposto nesta Tese, após ter percorrido os cinco capítulos que a estruturaram, acreditamos ser possível apresentar, ao fim destas análises, um conjunto de conclusões que sintetizam os resultados alcançados pela presente pesquisa.

Um primeiro conjunto de conclusões posiciona nos negócios com a terra urbana e na expansão e complexificação do circuito imobiliário das cidades analisadas a potência associada à ampliação das formas de incidência e realização das rendas fundiárias através da atividade imobiliária.

Esta análise articulou à tendência contemporânea de espraiamento dos tecidos urbanos e da crescente implantação de empreendimentos imobiliários em descontinuidade à malha urbana já consolidada o processo de valorização na atividade imobiliária, decorrente da apropriação de diferentes tipos de renda urbana, derivadas da produção e da circulação do produto imobiliário.

Argumentamos, durante os Capítulos 2 e 3, que existem no presente a incidência de rendas oriundas dos negócios imobiliários que têm se generalizado a partir do progressivo tratamento da propriedade fundiária como um ativo de valor e que nestas estratégias a propriedade exerce um papel de coordenação dos investimentos capitalistas.

Neste sentido, pesam os exemplos da Gleba Palhano em Londrina e do setor Sul de Ribeirão Preto, sobretudo, a Avenida Professor João Fiusa. Na constituição destes eixos de valorização imobiliária através de empreendimentos destinados aos segmentos de renda mais elevadas que cumprem um papel estruturador nestas cidades.

A importância e o poder assumido pelo capital incorporador na condução dos negócios e na capacidade de coordenação dos investimentos imobiliários nestas cidades revela, na potência de suas ações, a capacidade exercida por grupos locais de controlar setores inteiros destas cidades, transformando antigas glebas e fazendo em grandes empreendimentos urbanísticos e imobiliários.

Este movimento atende à intersecção identificada entre os Capítulos 2 e 3 a respeito das estratégias desencadeadas por empresas de construção e incorporação

de capital local e a gradual mudança dos eixos de valorização imobiliária, identificada pelos preços de oferta de terrenos.

As expectativas de ganhos verificadas pelos preços de oferta, tratados no Capítulo 3, demonstram um movimento de paulatino deslocamento dos maiores preços das áreas centrais destas cidades para as áreas em que a ação destas empresas é mais incisiva. Além disso, para além do próprio movimento espacial dos preços, outro aspecto relevante refere-se aos patamares assumidos por estes preços.

Assim, os ganhos com a propriedade tendem a constituir um papel de coordenação espacial na medida em que áreas inteiras passam nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto a passam a ser comandadas pelas expectativas de rentabilidade e as alternativas de usos postos a realização de empreendimentos imobiliários por parte de certos agentes.

As implicações destas ações desdobram-se na organização, durante as últimas décadas, de um circuito imobiliário local que no arco de suas ações estabelece estratégias econômicas que têm na produção da cidade os nexos elementares de sua realização, aquilo que Abramo (2007) definiu pela denominação de convenções urbanas. Estas ações aparecem como um dos principais motores da expansão dos tecidos urbanos destas cidades, produzindo novos espaços de residência em descontinuidade territorial redefinindo, assim, as noções de perto e longe e do que é central e o que é periférico nestas cidades, reformulando-as dentro de uma tendência que busca uma maior segmentação do espaço.

É na transformação dos usos do solo em áreas consolidadas e na conversão de rural em terra urbana que se assenta o campo de ação e as bases dos rendimentos das empresas de construção e incorporação imobiliária. O controle dos espaços da cidade e o comando e a capacidade de transformar os usos do solo posiciona, portanto, as bases sobre as quais as rendas fundiárias serão apropriadas por agentes, sobretudo, grupos locais que, cada vez mais, assumem uma racionalidade que tende a tratar a propriedade como um ativo de valor.

Ademais, para além da composição deste mercado voltado aos grupos e segmentos de renda mais elevados, ao que denominamos como a ampliação do mercado privado da habitação, através da oferta habitacional para os segmentos de

baixa e média renda. A extensão das mudanças associadas ao aumento da oferta da habitação para segmentos de baixa e média renda articulou em nossa discussão uma interpretação na escala nacional sobre um processo geral de expansão dos grandes grupos de construção e incorporação imobiliária no Brasil.

Esta relação entre a ampliação do mercado privado da habitação e a expansão geográfica de ação destes grupos posicionou um importante movimento na trajetória histórica do setor imobiliário associado, em linhas gerais, à recondução das funções do Estado frente à produção de moradias de interesse social; a criação de fundos e instituições responsáveis pela captação, gestão e ampliação do volume de financiamento dirigido tanto à produção quanto ao consumo da habitação e, sobretudo, pela abertura de capital destas empresas na Bolsa de Valores, estabelecendo uma mediação inédita com um circuito de investimentos pautado no mercado de capitais.

Os efeitos espaciais que resultam destas transformações, na escala nacional, envolveram a compra de estoques de terras na mais diferentes regiões do país, com a finalidade de apresentar aos investidores expectativas de ganhos associadas à capacidade destas empresas de atuar em escala nacional. Aliada à compra destes bancos de terras outra variável importante repousa na intensidade e quantidade de lançamentos efetuados. Nas cidades analisadas estas dinâmicas caracterizaram os traços essenciais da ação destas empresas – a compra de terras e a intensidade de lançamentos, que chegam a representar um acréscimo de 6% do estoque habitacional em Londrina e 9% em Ribeirão Preto.

Por fim, um último aspecto identifica a extensão da racionalidade econômica exercida pelos agentes do setor imobiliário que, em suas estratégias locais, tendem a estabelecer consensos e estipular expectativas que passam a traçar o perfil dos negócios e as formas de organização das empresas e do mercado. Assim, como destacado, esta composição de um mercado voltado para os segmentos de baixa e média renda promove uma complexificação na escala local das formas de integração dos diferentes agentes econômicos. Esta complexidade acarreta em novas formas de concorrência entre empresas para a aquisição de áreas e na oferta e comercialização de produtos.

Um segundo conjunto de conclusões dirige-se ao que denominamos como alargamento dos contextos de circulação e valorização dos ativos imobiliários, decorrentes das transformações regulamentares e das estruturas de financiamento e investimento no setor imobiliário que acarretaram na constituição de um mercado secundário para títulos imobiliários. Neste sentido, a partir da análise dos Certificados de Recebíveis imobiliários buscamos circunstanciar a trajetória destas transformações, sobretudo desde o ano de 2011, quando a Caixa Econômica Federal e o CCFGTS passam a integrar o circuito de investimentos destes ativos.

A evolução e desenvolvimento deste mercado, como debatido no Capítulo 4, têm abarcado, desde o final da década de 1990, uma parte importante e crescente dos instrumentos da política urbana voltada à produção e ao financiamento imobiliário. A constatação fundamental é que após a inserção das CEF e do FGTS estes ativos, que até o ano de 2011 estavam basicamente associados a empreendimentos comerciais e ganhos lastreados em alugueis, passam integrar volumes significativos de imóveis residenciais.

O alargamento dos contextos de circulação destes títulos impõe, assim, uma nova variável à análise da conexão entre finanças e do setor imobiliário no Brasil. Importa perceber que derivam destas características, não apenas a constatação da inclusão do mercado habitacional, mas, sobretudo, os meandros que esta inserção estabelece para que seja capaz de capturar os rendimentos derivados da propriedade imobiliária.

Portanto, a compreensão do alargamento do mercado de títulos imobiliários não pode se restringir à circulação dos ativos. Exige, portanto, identificar os mecanismos de captura do valor, expresso na forma de rendas e juros, destes imóveis. Assim, dois são os aspectos que corroboram para o desenvolvimento desta análise. Um primeiro diz respeito à criação de ativos financeiros formatados e padronizados, capazes de conectar diferentes imóveis e distintos mercados imobiliários em uma mesma emissão, ampliando as possibilidades de extração de rendas oriundas da exploração econômica de imóveis (com seus aluguéis) ou através do fluxo de pagamentos recorrentes dos juros originados por financiamentos habitacionais.

Um segundo refere-se à liquidez destes ativos no mercado secundário de títulos imobiliários, compreendida tanto pelas ações legais e regulamentares que sejam capazes de favorecer a circulação destes ativos, quanto pela capacidade de reunir investidores. Neste sentido, o Estado brasileiro não apenas vêm exercendo um importante papel na construção de ações legais e regulamentares que favorecem a ampliação da liquidez e os meios de circulação destes ativos mas, sobretudo, tem direcionado os investimentos desde o início dos anos 2010 da Caixa Econômica Federal e do CCFGTS para a consolidação do mercado de CRI no Brasil.

Deste modo, a captura da dívida imobiliária assume a partir das operações comandadas pela CEF e dos investimentos viabilizados pelo CCFGTS uma importante posição na estrutura dos mercados de securitização no Brasil, antes restritos a promessas de dívidas em aluguel ou mesmo, quando associados ao lastro em crédito imobiliário, reservado a empreendimentos imobiliários de alto padrão, tal como analisado por Botelho (2007) para a cidade de São Paulo.

A CEF, responsável majoritária pelo financiamento residencial, conecta, portanto, a esfera financeira pelo lastro no imóvel, que é a garantia última de restituição do empréstimo em caso de inadimplência, ao espaço concreto das cidades, por isso, como concluímos no Capítulo 4, os contextos alargados de circulação e valorização da propriedade imobiliária não residem apenas no âmbito da esfera do mercado financeiro, da compra e da venda de ativos estão, na verdade, associados à produção de um espaço econômico afeito às suas necessidades, ou seja, as cidades tal como vem sendo produzidas.

Por fim, um último conjunto de conclusões posiciona os desafios e as necessidades que emergem do debate em torno deste domínio crescente exercido por mercados e produtos financeiros e o espaço concreto de ação dos agentes e das lógicas de funcionamento dos mercados imobiliários em cada cidade.

Não basta, por isso, como alertado na introdução do Capítulo 5, persistir em uma compreensão da financeirização do setor imobiliário apenas sob a mirada da constituição de um mercado global de capitais para a transação destes ativos. Isso não é suficiente, como já bem anotado por Christopher (2010) ao debater os perigos e limites analíticos associados ao alongamento excessivo da ideia de financeirização.

Uma abordagem da crescente hegemonia das finanças no setor imobiliário requer, tal como argumentamos ao longo deste trabalho, circunstar uma análise que seja capaz de estabelecer as conexões entre, 1) a escala da cidade posicionando as ações econômicas desempenhadas por um circuito imobiliário local, enfatizando suas estratégias econômicas, reconhecendo as mudanças associadas ao tratamento da propriedade imobiliária e o modo como estes se apropriam e transformam a cidade e; 2) a escala urbana, que permita identificar a extensão alçada pelos agentes e arranjos regulatórios que legitimam sua ação na captura do espaço, instrumentalizando-o em favor da acumulação do capital, alçando à escala urbana suas lógicas de valorização.

Estas conexões reafirmam na escala local, quando retomamos os exemplos da cidade de Londrina e Ribeirão Preto, as condicionantes postas pelos movimentos próprios do processo de reestruturação das cidades, que integra estratégias de valorização diferencial e seletiva do espaço, promovendo o alargamento dos meios e instrumentos de circulação dos rendimentos oriundos da propriedade imobiliária através da formação de eixos de valorização imobiliária, da ampliação do mercado privado da habitação e através de mercados secundários de papéis.

Neste sentido, as emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários efetuadas pela CEF evidenciou a extensão alcançada pelos mercados de títulos de capturar potencialmente a produção habitacional com sua extraordinária capacidade de reunir imóveis distintos, com diferentes preços e nas mais variadas localizações, o traço particular, próprio de um país de capitalismo periférico. As cidades tornam-se assim espaços da financeirização, posicionando a escala de realização de lógicas de valorização que projetam e condicionam seus ganhos ao endividamento e transformação permanente do ambiente construído, exigindo o avanço da compreensão destas novas geografias urbanas.

Referências Bibliográficas

AALBERS, Manuel, B. The financialization of home and the mortage Market crisis. **Competition & Change**. V. 12. 2008

AALBERS Manuel; CHRISTOPHERS B . Centring housing in political economy. **Housing, Theory and Society** 31(4). 2014

ABRAMO, Pedro. A dinâmica imobiliária. Elementos para o entendimento da espacialidade urbana. **Cadernos IPPUR**, Rio de Janeiro, Ano III, Nº especial, 1989.

_____. **A cidade caleidoscópica.** Coordenação espacial e convenção urbana. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2007.

ABREU, Marlon. A de (2014**) Diferenciando o espaço e produzindo** cidades: Lógicas e agentes da produção do espaço urbano em Ribeirão Preto/SP e Londrina/PR. Dissertação (Mestrado em Geografia). Presidente Prudente: Unesp.

_____**. Cidades médias e a trajetória recente do setor imobiliário brasileiro: problematização a partir das novas formas de cooperação, cooperação e competição entre empresas**. Anais do XVII ENANPUR. São Paulo. 2017

ALCANTARA, Danilo M. de. **Mudanças na produção do espaço urbano de Londrina (PR), São José do Rio Preto (SP) e Uberlândia (MG)**: análise comparativa da dinâmica imobiliária recente. (2013). 189f. Dissertação (Mestrado em Geografia), Universidade Estadual Paulista, Faculdade de Ciências e Tecnologia, Presidente Prudente/SP, 2013.

AMORIM, Wagner V**. A produção imobiliária e a reestruturação das cidades médias** : Londrina e Maringá/PR / Wagner Vinicius Amorim. - Presidente Prudente, 2015.

_____**. A produção social do espaço urbano em Londrina - PR**: a valorização imobiliária e a reestruturação urbana. (2011). Dissertação de Mestrado (Mestrado em Geografia), Programa de Pós-Graduação em Geografia, Universidade Estadual Paulista, Presidente Prudente-SP, 2011.

ARANTES, Pedro F. e FIX, Mariana. Como o governo Lula pretende resolver o problema da habitação. Alguns comentários sobre o pacote habitacional Minha Casa, Minha Vida. In: Sydow, Evanize; Mendonça, Maria L. (Org.). **Direitos Humanos no Brasil 2009**: Relatório da Rede Social de Justiça e Direitos Humanos. São Paulo: Rede Social de Justiça e Direitos Humanos, 2009, v. 1.

BARCELLA, Bruno L. S. **O Mercado de terras urbanas e seu papel na produção e transformação do espaço intraurbano em cidades médias**: Os casos de Ribeirão Preto/SP e São Carlos/SP. Monografia (Graduação) - Curso de Geografia, Departamento de Geografia, Fct- Unesp, Presidente Prudente, 2015.

_____**. O mercado de terras urbanas e seu papel na produção e transformação do espaço urbano em cidades médias: Os casos de Ribeirão Preto/SP e São Carlos/SP**. Monografia (Conclusão de Curso em Geografia). Universidade Estadual Paulista/Faculdade de Ciências e Tecnologia – FCT/UNESP Câmpus de Presidente Prudente, 2015.

BARCELLA, Bruno L. S. **O mercado fundiário em Ribeirão Preto/SP: processos e agentes, preços e localizações**. Caminhos de Geografia, [s.l.], v. 18, n. 62, p.161-173, 21 jun. 2017. EDUFU - Editora da Universidade Federal de Uberlândia. http://dx.doi.org/10.14393/rcg186213.

BOTELHO, Adriano. **O urbano em fragmentos**. A produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário. São Paulo: Annablume; FAPESP, 2007.

CAPEL. H. **La morfologia de las ciudades. Agentes urbanos y mercado inmobiliário**. Ediciones del Serbal. Espanha. 2013

CIBRASEC. Termo de securitização de créditos imobiliários. CIBRASEC, 2006, 2009 E 2012 (Disponível em: http://www.cibrasec.com.br/emissoes.asp).

CHARNEY, I. Theree Dimensions of Capital Switching within the Real Estate sector: A Canadian Case Study. **International Journal of Urban and Regional Research.** V. 25.4. 2001

CHESNAIS, François. Mundialização financeira e vulnerabilidade sistêmica. In: _____. (org.). **A mundialização financeira. Gênese, custos e riscos**. São Paulo: Xamã: 1998.

_____**.** O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: _____ (org.). **A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências**. São Paulo: Boitempo, 2005.

CHRISTOPHERS, Brett. On voodoodoo economics: theorising relations of property, value and contemporary capitalismo. Royal Geographical Society. P 94 – 1008. 2010

COIMBRA, Aline. F**. Análise comparativa do mercado imobiliário em cidades mé-dias: A oferta de apartamentos, casas e terrenos urbanos em Campina Grande-PB, Mossoró-RN e Passo Fundo-RS (2013**). Trabalho de Conclusão de Curso. (Graduação em Geografia). Presidente Prudente: Unesp. 2013.

COUTO, Edna. M. J. A. **As cidades médias e suas múltiplas particularidades: produção e consumo do espaço urbano em Marília/SP e Mossoró/RN**. Tese de Doutorado - Presidente Prudente. UNESP. 2016

CORRÊA, Roberto, L. Sobre agentes sociais, escalas e produção do espaço: um texto para discussão. In: Carlos, Ana. F; Souza, Marcelo, L; Sposito, Maria, E.B. A produção do espaço urbano. Editora Contexto. São Paulo. 2015.

DAL POZZO, Clayton F. **Territórios de autossegregação e de segregação imposta**: fragmentação socioespacial em Marília e São Carlos. Presidente Prudente, 2011. 316 f. Dissertação (Mestrado em Geografia) – Faculdade de Ciências e Tecnologia, UNESP.

_____**. Fragmentação socioespacial em cidades médias paulistas:** Os territórios do consumo segmentado de Ribeirão Preto e Presidente Prudente. 2015. 400 f. Tese (Doutorado) - Curso de Geografia, Geografia, Universidade Estadual Paulista, Presidente Prudente, 2015.

ELOY, Claudia. M. O **papel do Sistema Financeiro da Habitação diante do desafio de universalizar o acesso à moradia digna no Brasil**. Tese de Doutorado. São Paulo. 2013.

FERNANDES, M. E. (coord.) **A cidade e seus limites**: as contradições do urbano na "Califórnia Brasileira. São Paulo: Annablume, Fapesp, Ribeirão Preto: Unaerp, 2004.

FERREIRA, Bruno César de Freitas. **O processo de favelização em Ribeirão Preto:** A favela das Mangueiras. 2007, 61 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Geografia) – Centro Universitário Barão de Mauá.

FIGUEIRA, Tânia M. B. **Ribeirão Preto**: Intervenções em interstício urbano. Trabalho de Integração Disciplinar II (Bacharelado em Arquitetura e Urbanismo). Escola de Engenharia de São Carlos, USP. 2009

_____**. Produção social da cidade contemporânea**: Análise dos condomínios urbanísticos e loteamentos fechados de alto padrão do Subsetor Sul de Ribeirão Preto/SP. Dissertação de Mestrado. São Carlos, 2013.

FIX. Mariana.B.A. **São Paulo cidade global**. Fundamentos financeiros de uma miragem. São Paulo: Boitempo, 2007

_____**. Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. Tese (Doutorado em Economia). Unicamp: Campinas/SP.2013.

FRENCH, S.; LEYSON, A.; WAINWRIGTH, T.T. Financializing space, spacing financialization. Progress in Human Geography. Nottingham, 798-819, 2011

FRESCA, Tânia M. A rede urbana do norte do Paraná: de um padrão tipo christalleriano à uma condição de diversidade e complexidade. In: FRESCA, Tânia M.; SALVI, Rosana F.; ARCHELA, Rosely S. (Org.). Dimensões do espaço paranaense. 1ª ed. Londrina: Editora da UEL, 2002a.

_____**.** Mudanças recentes na expansão físico-territorial de Londrina. Geografia, Londrina PR, v. 11, n. 2, jul/dez de 2002b. Disponível em: http://www.uel.br/revistas/uel/index.php/geografia/article/view/6728/6070. Acessado em 10 de fev. de 2013.

_____**.** A rede urbana do Norte do Paraná. Londrina: EDUEL, 2004.

_____**.**A área central de Londrina: uma análise geográfica. Revista Geografia, Londrina, V 16, Nº 2, jul/dez de 2007.

_____**.** Rede urbana e divisão territorial do trabalho. Revista Geografia, Londrina, V. 19, Nº 2, 2010.

_____**.** O espaço metropolitano de Londrina – PR: novas centralidades e mercado imobiliário. Revista de Geografia (Recife), UFPE, Recife, V. 30, N 2, 2013. Disponível em: http://www.revista.ufpe.br/revistageografia/index.php/revista/article/view/639/503. Acessado em 08 de jan. de 2015

GARREFA, F. **Relações entre a expansão do crédito imobiliário no Brasil e o desenvolvimento (In)Sustentado das cidades (2000-2009)**: O caso de Ribeirão Preto. Artigo apresentado ao PLURIS – 2010. Outubro de 2010.

GOMES, Marcos A. S. **Os parques e a produção do espaço urbano**. Paco Editorial. 2013

GOTHAM, Kevin F. (2006). The secondary circuit of capital reconsidered: Globalization and the U.S. real estate sector. **American Journal of Sociology**. 112(1), 231–275.

_____**.** (2009). Creating liquidity out of spatial fixity: The secondary circuit of capital and the subprime mortgage crisis. **International Journal of Urban and Regional Research**. 33 (2), 355–371.

HAILA, Anne**. Land as a financial asset: The theory of urban rent as a mirror of economic transformation**. Antipode 20:2, pp. 79 – 102, 1988.

_____**. The theory of land rent at the crossroads.** Environment and Planning D: Society and Space, volume 9, pp. 276 – 296. 1990.

HARVEY, D. The urban process under capitalism: a framework for analysis. **International Journal of Urban and Regional Research**. V. 2. 1978.

_____**.A justiça social e a cidade**. São Paulo: Hucitec, 1980.

_____**.A produção capitalista do espaço**. São Paulo: Annablume, 1995.

_____**. O enigma do capital: e as crises do capitalismo**. São Paulo: Boitempo, 2011.

_____**.Os limites do capital**. São Paulo. Boitempo. 2013.

_____**. Cidades rebeldes**: do direito à cidade à revolução urbana. São Paulo: Martins Fontes, 2014

_____**. 17 Contradições e o fim do capitalismo**. São Paulo. Boitempo. 2015.

JARAMILLO, Samuel. **Hacia una teoria de la renta del suelo urbano**. 2.ª ed. Bogotá: Universidad de los Andes, Facultad de Economía, CEDE, Ediciones Uniandes, 2009.

KLINK, Jeroen; SOUZA, Marcos Barcelos de. Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. **Cadernos Metrópole**, Rio de Janeiro, v. 19, n. 39, p.379-406. 2017.

LEFEBVRE, Henri. **Espaço e política**. Belo Horizonte: Ed. UFMG, 2008.

LEYSHON, Andrew; THRIFT, Nigel. The Capitalization of Almost Everything. **Theory, Culture & Society, [s.l.],** v. 24, n. 7-8, p.97-115, dez. 2007.

LOGAN, John R.; MOLOTCH, Harvey L. **Urban fortunes. The political economy of place.** Los Angeles: University of California Press, 1987

MARICATO, Ermínia. **O impasse da política urbana no Brasil.** Petrópolis: Vozes, 2011.

MARQUES, E. **De volta aos capitais para melhor entender as políticas urbanas**. Novos Estudos Cebrap. São Paulo. V.35. 2016.

MARX, K. **Grundrisse**: manuscritos de 1857-1858. São Paulo: Boitempo, 2011.

MELAZZO, Everaldo S. **Mercado imobiliário, expansão territorial e transformações intraurbanas: o caso de Presidente Prudente - SP**. Dissertação de Mestrado. (Mestrado em Planejamento Urbano e Regional). Instituto de Pesquisa e Planejamento Urbano e Regional (IPPUR) da Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1993.

_____**.** Expansão Territorial e Estruturação do Espaço Urbano: Referências Teóricas.

Cadernos do Departamento de Planejamento, UNESP – Presidente Prudente – SP, Nº 2, p. 37 a 46, 1997.

_____**. Estratégias fundiárias e dinâmicas imobiliárias do capital financeirizado no Brasil**. *Mercator*, Fortaleza, n.especial (2), p. 29-40. 2013

_____**.** Interações, combinações e sinergias: produção do espaço urbano, dinâmicas imobiliárias e o programa Minha Casa Minha Vida em cidades médias brasileiras. In:**Urbanização, produção e consumo em cidades médias/intermediárias. Presidente Prudente**:Universida Estadual Paulista; Lleda: Edicions de la Universitat de Lleida. 2015.

_____**.** Trajetórias do mercado imobiliário nas cidades de Marília e Presidente Prudente SP, 1995 2012. A produção imobiliária do PMCMV, seus agentes e a diferenciação e desigualdades socioespaciais intra-urbana. Relatório de pesquisa. 2015

MELAZZO. E.S. E ABREU,M.A. A expansão da securização imobiliária. Uma prospecção a partir da cidade de Ribeirão Preto/SP. **GEOUSP**. São Paulo. (no prelo)

MELO, Marcus A. B. C. Regimes de acumulação, Estado e articulação de interesses na produção do espaço construído (Brasil, 1940-1988). In: VALLADARES Licia; PRETECEILLE, Edmon (coord.). Reestruturação urbana: tendências e desafios. São Paulo: Nobel; Rio de Janeiro: IUPERJ. (Coleção Espaços), 1990

MELO, R. E. B. de. **Ações pública e privada no processo de ocupação de Ribeirão Preto:** do Núcleo Antônio Prado a atuação do GDU Grupo de Desenvolvimento Urbano. Tese (doutorado). Universidade Federal de São Carlos. São Carlos, 2017.

NASCIMENTO, Agnaldo da S. **No vazio, caberiam casas, parques, fábricas... caberia muita cidade**. (2014). 143f. Dissertação (Mestrado em Geografia), Universidade Estadual Paulista, Presidente Prudente/SP, 2014.

OLIVEIRA, Viviane Fernanda de. **Os sentidos da casa própria:** condomínios horizontais populares fechados e novas práticas espaciais em Presidente Prudente e São Carlos. 2014. 226 f. Dissertação (mestrado) - Universidade Estadual Paulista, Faculdade de Ciências e Tecnologia, 2014. Disponível em: <http://hdl.handle.net/11449/115733>.

OURA, Karen Y. **Verticalização em Londrina – Paraná (1950-2005):** A produção do espaço urbano e seu desenvolvimento pelos edifícios verticais. (2006). Dissertação de Mestrado (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo), Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2006.

PAIVA, C. de. **A diáspora do capital imobiliário, sua dinâmica de valorização e a cidade no capitalismo contemporâneo: a irracionalidade em processo**. Tese (Doutorado em Economia). Unicamp: Campinas/SP. 2007.

PASSOS, Viviane R. de L. **A verticalização de Londrina: 1970/2000**. A ação dos promotores imobiliários. (2007). Dissertação de Mestrado (Mestrado em Geografia). Programa de Pós-Graduação em Geografia, Departamento de Geociências da Universidade Estadual de Londrina, 2007.

PAULA, R. G. **A verticalização na Gleba Palhano - Londrina-PR**: uma análise da produção e consumo da habitação. (2006). Monografia (Bacharelado em Geografia). Departamento de Geociências, Universidade Estadual de Londrina, 2006.

PAULANI, Leda Maria. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. Estud. av. [online], v.23, n.66, p. 25-39. 2009. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php? script=sci_arttext&pid= S0103-40142009000200003&lng=pt&nrm=iso.

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

PEREIRA, A. L. S. **Intervenções em centros urbanos e conflitos distributivos: modelos regulatórios, circuitos de valorização e estratégias discursivas**. 2015. 308 f. Tese (Doutorado) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2015.

PEREIRA, Paulo C. X. **Espaço, técnica e construção**. São Paulo: Nobel, 1988.

_____**.** Globalização e desenvolvimento imobiliário: tendências de reestruturação. Anais do IV Encontro da LARES – Seminário Internacional da Latin American Real Estate, São Paulo, 2004.

_____**.** Agentes imobiliários e reestruturação: interesses e conflitos na construção da cidade contemporânea. In: PEREIRA, Paulo C. X. (org.). Negócios imobiliários e transformações sócio-territoriais em cidades da América Latina. São Paulo: FAUUSP, 2011.

_____**.** Reestruturação imobiliária e podução do espaço metropolitano: nega o urbano e a urbanização tradicional. In: Ferreira,A; Rua, J; Mattos, C. Desafios da metropolização do espaço. Consequência. Rio de Janeiro. 2015

_____**.** A reprodução do capital no setor imobiliário e a urbanização contemporânea: o que fica e o que muda. In: Pereira, P.C.X. Reconfiguração das cidades contemporâneas: contradições e conflitos. FAUUSP. São Paulo. 2016

PEREIRA, Paulo C. X. (Org.); HIDALGO, R. (Org.). Producción inmobiliaria y reestructuración metropolitana en América Latina. Santiago do Chile: Alfabeta Artes Gráficas, 2008.

POLANYI, Karl. O mercado auto-regulável e as mercadorias fictícias: trabalho, terra e dinheiro. In: _____. A Grande Transformação. As origens de nossa época. 2ª ed. São Paulo: Ed. Campus, 2000 [1944].

PRADILLA, Emílio. C. **Los territorios del neoliberalismo en América Latina** . Universidad Autónoma Metropolitana, Xochimilco y Miguel Ángel Porrúa Editor, México D.F., México, 2009.

_____**.** La ciudad capitalista en el patrón neoliberal de acumulación en América Latina. **Cadernos Metrópole**, vol. 16, núm. 31, jun. 2014, Observatorio das Metrópoles, Sao Paulo, Brasil.

RB CAPITAL. Termo de securitização de termos imobiliários. RB CAPITAL, 2014 (Disponível em: http://www.rbcapitalsecuritizadora.com/emissoes/rb-capital-companhia-de-securitizacao/default.aspx?tipo=securitizacao&id=109)

QUERINO JUNIOR, Sidney. **Produção do espaço urbano e politicas de habitação: análise do caso de Marília/sp e Araçatuba/sp**. Anais do XI Encontro Nacional da ANPEGE. Presidente Prudente. 2015.

ROLNIK, Raquel; **A guerra dos lugares**. A colonização da terra e da moradia na era das finanças. Boitempo. 2015.

ROLNIK, R E KLINK, J. **Crescimento econômico e desenvolvimento urbano**. Por que nossas cidades continuam tão precárias? Novos Estudos 89, março de 2011.

ROYER, Luciana. de O. de O. **Financeirização da política habitacional**: Limites e perspectivas. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo). São Paulo: USP/FAU. 2009.

_____**. O FGTS e o mercado de títulos de base imobiliária**: relações e tendências. Cadernos da Metrópole., São Paulo, v. 18, n. 35, pp. 33-51, abr 2016.

Rufino, Maria, B. C. Incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova lógica da produção do espaço de Fortaleza. São Paulo: FAU/USP. 2012.

_____**.** Reestruturação do setor imobiliário e mudanças no padrão espacial de reprodução do capital: a produção imobiliária como elemento central na reconfiguração das cidades brasileiras.

SABATINI, Francisco. **Precios del suelo y edificación de viviendas** (4 conclusiones sobre Santiago relevantes para políticas urbanas). Revista EURE. Vol XVI n°49. Santiago. 1990.

SANFELICI, Daniel. **Valorização imobiliária e reestruturação socioespacial - apontamentos teóricos a partir de um estudo sobre Porto Alegre**. GeoUSP – Espaço e Tempo, São Paulo, n°27, pp. 63 – 76, 2010.

_____**. A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil. São Paulo:** FFLCH/USP, 2013 (Tese de Doutorado)

_____. As escalas de acumulação na produção das cidades. In: Carlos,A. **A cidade como negócio**. São Paulo. Contexto. 2015.

_____. **La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil**: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. Economía, Sociedad y Territorio, vol. xvii, núm. 54, PP. 367-397, 2017.

_____; HALBERT, Ludovic. Financial markets, develops and the geographies of housing in Brazil: A supply-side account. **Urban Studies Journal Limited**. 2015.

SANTORO, Paula. F; ROLNIK, Raquel. Novas frentes de expansão do complexo imobiliário-financeiro em São Paulo. Caderno Metropoles. São Paulo. V. 19. 2017

SANTOS, Milton. Sociedade e espaço: a formação social como teoria e como método. **Boletim Paulista de Geografia**. São Paulo: AGB, p. 81 - 99, 1977.

_____**.Por uma geografia nova.** São Paulo: Hucitec, 1978.

_____**. Metamorfoses do espaço habitado**. Hucitec. São Paulo. 1988.

_____**. A urbanização brasileira**. Hucitec: São Paulo, 1993.

_____**. Da totalidade ao Lugar**. São Paulo. Edusp. 2005

_____**. A natureza do Espaço**. São Paulo. Edusp. 2008

_____**. Por uma economia política da cidade**. São Paulo. Edusp. 2009.

SANTOS, César R. S.; SANFELICI, Daniel. Caminhos da produção financeirizada do espaço urbano: a versão brasileira como contraponto a um modelo. **Revista Cidades**, São Paulo, v. 20, n. 12, p.04-35, dez. 2016.

SASSEN, Saskia. **Expulsões: Brutalidade e complexidade a economia global**. Paz e Terra. Rio de Janeiro. 2015.

SAYAD, J. **Preço da terra e mercados financeiros**. IPEA. Rio de Janeiro. 1977.

SHIMBO, Lúcia. Z. (2012) **Habitação social, habitação de mercado: A confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro**. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo). USP: São Carlos/SP. 2012.

_____**.** Sobre os capitais que produzem habitação no Brasil. **Novos Estudos CEBRAP**. São Paulo. V.35. 2016

SILVA, A. C. B. da. **Expansão urbana e formação dos territórios de pobreza em Ribeirão Preto**: os bairros surgidos a partir do núcleo colonial Antônio Prado (1887). Tese (doutorado). Universidade Federal de São Carlos, 2008.

SILVA, William R. da. Centralidade e produção de loteamentos fechados na cidade de Londrina-PR. In: SPOSITO, Eliseu S.; SPOSITO, Maria E. B.; SOBARZO, Oscar. (org). **Cidades médias**: produção do espaço urbano e regional. São Paulo: Expressão Popular, 2006

SINGER, Paul. **Economia política da urbanização**. São Paulo: Brasiliense, 1978.

SMOLKA, Martin O. O capital incorporador e seus movimentos de valorização. In: **Cadernos IPPUR/UFRJ**, ano II, n.1, jan/abr. 1987. Rio de Janeiro: UFRJ, 1987a. pp. 41-78.

_____**.**Para uma reflexão sobre o processo de estruturação interna das cidades brasileiras: o caso do Rio de Janeiro. **Espaço e Debates**, São Paulo, n. 21, 1987b, pp. 39-50.

SMOLKA, Martin O.; MULLAHY, Laura (ed.). **Perspectivas urbanas. Temas críticos en políticas de suelo en América Latina.** Cambridge - Massachussets: Lincoln Institute of Land Policy, 2007.

SPOSITO, Maria E. B. **O chão arranha o céu: a lógica da (re)produção monopolista da cidade**. (1991). Tese de Doutorado (Doutorado em Geografia), Universidade de São Paulo, 1991.

_____**. A urbanização da sociedade: reflexos para um debate sobre as novas formas espaciais**. *In*: DAMIANI, A. L.; CARLOS, A. F. A.; SEABRA, Odete C. de L. (org). O Espaço no Fim de Século: a nova raridade. São Paulo: Contexto, 1999.

_____**. As cidades médias e os contextos econômicos contemporâneos**. In: SPOSITO, Maria E. B. (org). Urbanização e cidades: perspectivas geográficas. Presidente Prudente: GAsPERR, p. 609-643, 2001.

_____**. A cidade dentro da cidade**. Uma *Edge City* em São José do Rio Preto. Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales, Barcelona, Universidad de Barcelona, V. VII, Nº. 146 (045), 01 de agosto de 2003.

_____**. O chão em pedaços: urbanização, economia e cidades no Estado de São Paulo**. (2004). Tese (Livre Docência). Universidade Estadual Paulista, Presidente Prudente, 2004a.

_____**. Novos conteúdos nas periferias urbanas das cidades médias do Estado de São Paulo**. Investigaciones Geográficas – Boletin del Instituto de Geografia – UNAM, Nº 54, 2004b.

_____**. Loteamentos fechados em cidades médias paulistas**. In: SPOSITO, Eliseu S.; SPOSITO, Maria E. B.; SOBARZO, Oscar. (org). Cidades médias: produção do espaço urbano e regional. São Paulo: Expressão Popular, 2006.

_____**. Cidades médias**: reestruturação das cidades e reestruturação urbana. In: _____ (org.). Cidades médias: espaços em transição. São Paulo: Expressão Popular, 2007.

_____**. Novas formas de produção do espaço urbano no Estado de São Paulo**. In: REIS, Nestor G.; TANAKA, Marta S. (org). Brasil: estudos sobre dispersão urbana. São Paulo: FAU - USP, V. 1, p. 7-27, 2007b.

_____**. Reestruturação urbana e segregação socioespacial no interior paulista.** Anais do IX Colocquio Internacional de Geocrítica, Porto Alegre, UFRGS, maio de 2007c.

_____**.** Globalização, consumo e papéis intermediários de cidades médias no Brasil. In: SANFELIU, Carmen B.; SPOSITO, Maria E. B. (org). Las ciudades medias o intermedias en un mundo globalizado. Lleída: Edicions de la Universitat de Lleída, p. 41-69, 2009.

_____**.** Formas espaciais e papéis urbanos: as novas qualidades da cidade e do urbano. Cidades (Presidente Prudente), v. 7, p. 125-147, 2010.

_____**. A produção do espaço urbano**: escalas, diferenças e desigualdades socioespaciais. In: CARLOS, A. F.; SOUZA, M. L.; SPOSITO, M. E. B. (org). A produção do espaço urbano: agentes e processos, escalas e desafios. São Paulo: Contexto, 2011.

_____**.** Metropolização do espaço: cidades médias, lógicas econômicas e conumo. In: FERREIRA, A; RUA, A; MATTOS, R. C. Desafios da metropolização do espaço. Ed. Consequência. Rio de Janeiro. 2015.

TOPALOV, Christian. **Análise do ciclo de reprodução do capital investido na produção da indústria da construção civil**. Capital e Propriedade Fundiária. *In*: FORTI, Reginaldo (org.). Marxismo e urbanismo capitalista. Textos críticos. São Paulo: Editora Ciências Humanas, 1979.

TÖWS, Ricardo L. **O Processo de verticalização de Londrina e de Maringá (PR) Brasil: o Estado e o capital imobiliário na produção do espaço**.Dissertação de Mestrado (Mestrado em Geografia) Programa de PósGraduação em Geografia, Universidade Estadual de Maringá, Maringá. 2010.

TÖWS, Ricardo L.; MENDES, Cesar M. A lógica da produção do espaço no Norte do Paraná: estudo comparativo entre Londrina e Maringá (PR). **Anais do XIV Encontro Nacional da ANPUR**, Rio de Janeiro, maio de 2011.

TÖWS, Ricardo L.; MENDES, César M.; VERCEZI, Jaqueline T. A cidade como negócio: os casos de Londrina - PR e de aringá - PR. **Boletim de Geografia**, Maringá, V 28, Nº 1, 2010.

UQBAR. Anuário UQBAR. 2012, 2014, 2015, 2016, 2017.

VEDROSSI, A. O. **A securitização de Recebíveis Imobiliários**: Uma Alternativa de Aporte de Capitais para Empreendimentos Residenciais no Brasil. 2002. Dissertação (Mestrado) - Departamento de Engenharia de Construção Civil, Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2002.

VILLA, S. B. **O Mercado Imobiliário em Ribeirão Preto:** produção de apartamentos no início do século 21 sob a ótica paulistana. In: VIII SEMINÁRIO INTERNACIONAL DA LARES (Latin American Real Estate Society), 2008, São Paulo. VIII SEMINÁRIO INTERNACIONAL DA LARES (Latin American Real Estate Society), 2008.

ZAMBONI, Débora, P. **A territorialidade do capital: da fazenda ao condomínio, desenhando a cidade**. Tese de Doutorado. UFABC. 2018.

ZANATTA, Igor F. S. **Segregação residencial em Londrina**: os condomínios fechados horizontais e as áreas subnormais. (2010) Dissertação de Mestrado (Mestrado em Geografia), Universidade Estadual de Londrina, 2010.

Anexos

Procedimentos de coleta e sistematização de dados.

As fontes de dados e os procedimentos de coleta e sistematização das informações, fundamentais para as análises e debates aqui desenvolvidos, merecem menção. A organização de bancos de dados reuniu informações e indicadores de diferentes naturezas, desde dados oficiais até informações de anúncios de jornais e documentos financeiros direcionados à investidores por meio de emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários.

As fontes de dados oficiais são aquelas disponibilizadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), pela Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados do Estado de São Paulo (SEADE) e pelo Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social (IPARDES), em sua maioria oriundos dos Censos Demográficos de 1991, 2000 e 2010. Por fim, ainda foram utilizados os dados disponíveis pelo Banco Central do Brasil sobre os financiamentos imobiliários entre os anos de 2000 e 2017. Tais dados foram obtidos através da página web do Banco Central brasileiro, na aba específica denominada ESTBAN[86].

No que tange as informações elaboradas a partir de fontes diversas segue a descrição pormenorizada de cada uma destas bases de dados.

***O banco de dados para análise do mercado imobiliário das cidades de Londrina e Ribeirão Preto*.**

Os procedimentos de coleta e análise de dados e informações extraídas de anúncios de classificados de imóveis, já amplamente desenvolvido em outros trabalhos (SPOSITO, 1991; MELAZZO, 1993; ABREU E AMORIM, 2014; ABREU, 2014; AMORIM; 2011; 2016; BARCELLA, 2016, COIMBRA, 2018; QUERINO JR, 2017 dentre outros.), buscou constituir um amplo banco de dados capaz de oferecer informações relativas aos preços de oferta de terrenos nas cidades analisadas.

Este conjunto de dados foi organizado a partir do levantamento realizado em jornais de maior circulação nas cidades estudadas, ampliando a série histórica

[86] Disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/fis/cosif/estban.asp>. Acesso 25 de jun. 2014.

constituída ao longo de nossa pesquisa de mestrado que já dispunha dos dados dos anos de 1995, 2000 e 2010. Para a cidade de Londrina extraiu-se informações dos classificados do Jornal Folha de Londrina nos anos de 1974, 1982, 1989, 2015. Na cidade de Ribeirão Preto, os anos computados para a análise foram de acordo com a disponibilidade 1977, 1982, 1988, 2015.

O recorte temporal considerado organizou uma base de dados que fosse capaz de captar as transformações na estrutura do mercado imobiliário destas cidades, destacando os movimentos de expansão territorial das ofertas imobiliárias, assim como a mudança das áreas e setores em que eram ofertados os maiores e menores preços.

Alguns aspectos são de importante consideração no que diz respeito ao período de seleção, digitação e tratamento dos dados. Um primeiro aspecto relacionado ao modo como estes anúncios são compilados. Os anúncios selecionados foram submetidos a uma criteriosa seleção de variáveis, valorizando identificar em cada um dos anúncios imobiliários as informações compatíveis ao que está sendo ofertado no anúncio (se são casas, terrenos ou apartamentos), quando estão sendo ofertados (dia, mês e ano), por quanto estão sendo ofertados, quais são as características do imóvel ofertado (metragem, número de banheiros e tipos de uso – comercial ou residencial) e quem oferta o imóvel.

Um segundo aspecto que merece destaque diz respeito à diferença dos anos coletados em cada uma das cidades entre as décadas de 1970 e 1980. A não coincidência dos anos se deu em virtude da disponibilidade dos dados, visto que estes estão condicionados à manutenção e cuidado de fontes históricas em cada um dos municípios, ou seja, os jornais impressos encontrados em bibliotecas.

Deste modo, os registros disponíveis nas cidades de Londrina e Ribeirão Preto mostram pequenas diferenças para os três primeiros anos de coleta, o que, contudo, não representa problemas estruturais para o desenvolvimento da análise da evolução dos mercados imobiliários destas cidades visto que a diferença entre os anos não abarca mudanças profundas na política econômica e habitacional do país.

O terceiro aspecto recai sobre as estratégias aplicadas para o tratamento e composição da base de dados final utilizada para elaboração de gráficos, tabelas e

mapas. Um primeiro destaque associado à composição deste banco de dados diz respeito à escolha de privilegiar uma análise apenas de informações referentes aos terrenos anunciados, secundarizando os dados relacionados às casas e apartamentos. Um segundo ponto de importante consideração é que foram considerados apenas anúncios que dispunham de um conjunto mínimo de informações que nos permitisse auferir o preço do m² do terreno anunciado. Deste modo para a planilha final foram descartados os anúncios que não cumprissem os critérios relacionados à localização do terreno, metragem e preço.

Destas diferentes etapas de seleção e tratamento dos dados foi reunido um universo de 5839 anúncios imobiliários de terrenos para a cidade de Londrina e 4813 para a cidade de Ribeirão Preto.

Concluídos os procedimentos de coleta e digitação dos dados foram realizadas as etapas de apuração e sistematização das informações reunidas. Para tanto foi aplicada a toda base de dados o procedimento de deflação dos dados para uma mesma base - índice, objetivando minimizar as distorções da inflação aplicadas nos preços dado o extenso recorte temporal. A partir do índice IGP – DI elaborado pela Fundação Getúlio Vargas e disponível a partir da Calculadora do Cidadão do Banco Central, todos os dados foram deflacionados para dezembro de 2015, permitindo assim a comparação entre os anos, inclusive dos preços anteriores ao plano real.

Depois de colocados sob uma mesma base, foi calculado o preço do m² dos imóveis ofertados nos diferentes bairros. O calculo do preço do m² permitiu a indicação das diferentes variações dos preços nas cidades, assim como a indicação de sua média e dos patamares e diferenças entre maiores e menores preços.

Dentre os materiais elaborados a partir desta base de dados encontram-se os gráficos que representam a evolução do preço médio do m² das respectivas cidades e os mapas contendo a informação do preço médio de cada um dos bairros e loteamentos anunciados. Este conjunto de informações no permitiu trabalhar a trajetória histórica dos preços médios de terrenos comparando-os em sua evolução aos momentos de estruturação das cidades e entre áreas e bairros.

Ponto importante da elaboração destes mapas e gráficos, trabalhados sobretudo, no Capítulo 3, recai sobre a subdivisão nas cidades dos loteamentos em

Bairros e Subsetores geográficos, atendendo as especificidades das formulações locais estabelecidas pelos órgãos de planejamento e gestão urbana. Na cidade de Londrina o agrupamento de loteamentos organiza-se através de uma divisão de bairros enquanto na cidade de Ribeirão Preto existe uma divisão em subsetores.

Coleta e sistematização das informações referentes aos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI).

A pesquisa documental a partir das emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários sistematizou procedimentos de coleta de dados a partir de critérios que buscaram caracterizar os agentes envolvidos na negociação, o tipo de produto vinculado ao crédito imobiliário e as características gerais dos imóveis lastreados.

Estas informações foram compiladas a partir das séries históricas de emissões dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) de três empresas, a Companhia Brasileira de Securitização, a Brazilian Securities e a RB Capital. A escolha destas empresas responde à sua importância no volume de emissões de CRI, concentrando entre os anos de 2011 e 2016 pouco mais de 50% do mercado de securitização no Brasil (relatórios UQBAR, 2012; 2013; 2014; 2015; 2016; 2017).

A partir de uma criteriosa análise dos documentos emitidos, foram extraídas as informações capazes de constituir um quadro comparativo para identificar, na escala nacional, a extensão ocupada por estes produtos financeiros. Deste modo, destes documentos foram digitados todos os empreendimentos que conferiam lastro às emissões de papeis, considerando o endereço, assim como suas identificações: se são edifícios ou casas, e seus usos, se são residenciais ou comerciais.

Além disso, a organização destas tabelas contabilizou em sua organização informações a respeito do agente emissor (Companhias de Securitização) e o Agente Cedente, a natureza das promessas de rendimento que compunham emissão – se tinham lastro em ganhos derivados de alugueis ou da quitação de financiamentos. Estas informações nos permitiram compreender a origem do crédito imobiliário que compõe a emissão analisada. Em outras palavras, se este crédito está associado a uma construtora, a um agente financeiro (Bancos e Companhias Hipotecárias) ou mesmo

Corporações revelando, assim, algumas especificidades da estrutura e dos agentes do mercado imobiliário das cidades estudadas.

Organização e sistematização de informações associadas à produção habitacional nas cidades estudadas.

A reunião e sistematização de informações associadas à produção habitacional das cidades estudadas abarcaram, dentre outras, o registro das unidades habitacionais contratadas pelo programa Minha Casa Minha Vida (MCMV).

Foram, assim, reunidas e sistematizadas as informações referentes ao total de unidades habitacionais contratadas entre as diferentes faixas de renda nas cidades analisadas. Estas informações foram extraídas a partir de dados oficiais disponibilizados pelo ministério das cidades, com empreendimentos contratados até abril do ano de 2015 (MELAZZO, 2015).

No que tange às informações computadas é possível destacar que as unidades habitacionais contratadas pelo programa MCMV na cidade de Londrina abarcam 11.220 unidades habitacionais construídas, subdivididos em 38 empreendimentos, representando também, em valores médios, cerca de 300 unidades habitacionais por empreendimento por entre todas as faixas do programa.

Na cidade de Ribeirão Preto no período compreendido entre os anos de 2009 e 2015 totalizam 17.637 unidades habitacionais, subdivididas, por sua vez, em 58 empreendimentos entre todas as faixas do programa. Os volumes significativos permitem a indicação, quando analisados sob a relação entre unidades produzidas e empreendimentos que, em valores médios, cada um dos conjuntos habitacionais contém pouco mais de 300 unidades habitacionais.

Estes indicadores têm colaborado para análise dos impactos e desdobramentos desta produção neste período de tempo, sejam eles considerados a partir dos indicadores associados ao déficit habitacional, seja pela inserção de novos agentes e as formas de competição e/ou cooperação entre agentes do setor.

Outras informações sobre a produção habitacional foram obtidas diretamente através de entrevistas, nos sítios eletrônicos das empresas responsáveis por sua produção e através das Prefeituras Municipais em cada uma das cidades.

Trabalhos de campo e entrevistas realizadas.

Os trabalhos de campo realizados durante o período de pesquisa representaram um total de seis nas cidades analisadas, sendo dois na cidade de Londrina e quatro na cidade de Ribeirão Preto. Estes trabalhos de campo seguiram a orientação de complementar o conjunto de informações já alcançadas durante o mestrado, em que estas cidades também foram objeto de análise, em torno de questões atinentes à coleta de material empírico e reconhecimentos de diferentes elementos da estrutura urbana.

Para cada uma das cidades analisadas foi realizado, durante estes trabalhos de campo, um amplo conjunto de entrevistas. Estas entrevistas atenderam em sua diversidade a formatos variados, sendo por vezes orientadas por um roteiro bem estruturado de questões, mas também conduzidas em conversas informais, possíveis através da visita aos stands de venda. Ademais, das informações utilizadas neste trabalho acrescentou-se as entrevistas já realizadas durante o mestrado do autor. No total foram realizadas 20 entrevistas, sendo 11 entrevistas na cidade de Londrina, com representantes das principais empresas do setor imobiliário, tal qual a A'Yoshii Engenharia, o Grupo Plaenge, a Artenge, Protenge, Rodobens e Raul Fulgêncio Negócios Imobiliários, além de entrevistas com representantes do poder público municipal, e nove entrevistas na cidade de Ribeirão Preto, com representantes das empresas COPEMA, Habiarte, Stefani Nogueiro, do Grupo WTB, além de imobiliárias e representante do poder público municipal.