

Os Fundos de Investimento Imobiliário na reestruturação ampliada da metrópole de São Paulo¹

Vinicius Nakama

Introdução

O expressivo crescimento da indústria de Fundos de Investimento Imobiliário (FII) no Brasil tem reforçado importantes dinâmicas de reestruturação do espaço metropolitano. Em curso, a transformação urbana ganha relevo ao se aproximar do capital financeiro, pois este não só pode subsidiar a produção, como também implica e difunde lógicas, métricas e racionalidades financeiras sobre os agentes econômicos.

Inspirado no Real Estate Investment Trust (REIT) estadunidense, o instrumento faz parte do bojo de iniciativas que visavam reestruturar o financiamento habitacional na década de 1990 (Botelho, 2005). O FII, todavia, pouco contribuiu para o desenvolvimento do setor da construção nesse período, pois era mobilizado com outros propósitos (como estrutura de planejamento tributário, dado a isenção de impostos) que o distanciaram do seu objetivo inicial, o de financiar o setor imobiliário.

Entretanto, desde a modernização do instrumento em 2008, o volume de fundos imobiliários tem crescido consistentemente. Até 2022, a quantidade de FIIs se multiplicou quase 15 vezes, de 48 para 711 FIIs, enquanto o valor patrimonial da indústria chegou a R\$ 179 bilhões, o que representa cerca de um quinto do valor de todo o mercado de fundos do país (B3, 2022a).

Ante o crescimento da indústria e a maior atividade dos FIIs sobre a metrópole, diversos autores têm se debruçado sobre o objeto, seja como uma forma de integração entre o capital finan-

¹ O presente capítulo foi desenvolvido a partir da dissertação de mestrado “Do financiamento à financeirização: a reestruturação do espaço pelos Fundos de Investimento Imobiliário em São Paulo”, orientada pela professora doutora Maria Beatriz Cruz Rufino e defendida em dezembro de 2022. A pesquisa obteve apoio da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (Fapesp, processo n.º 2020/07497-1).

ceiro e o setor imobiliário (Botelho, 2005; Fix, 2011), como *policymakers* (Sanfelici; Halbert, 2018), ou como estratégia reprodutiva do capital (Volochko, 2008). Além disso, por ser um instrumento que possui uma base de acumulação flexível, com diversas particularidades em sua forma institucional e em seu modo de atuação, há pesquisas que também adentram nessas singularidades, seja na sua forma jurídica (Terpins, 2013), aspectos tributários (Franco, 2019), ou mesmo segmentos imobiliários específicos, como o de galpões logísticos (Magnani; Sanfelici, 2022).

Apesar dos avanços, poucos trabalhos tratam da produção do espaço engendrada pelos fundos imobiliários em sua dimensão social. Isto é, o espaço (social) como matéria derivada de uma prática social que, por sua vez, relaciona-se a um modo de produção específico (Lefebvre, 1991). Nesse sentido, discute-se como a atuação do FII afeta as características que Lefebvre (1980) considera como inerentes ao processo de urbanização capitalista, o *homogêneo*, o *fragmentado* e o *hierarquizado* (H-F-H). Cabe destacar que, em um primeiro momento, tais características são percebidas pelo autor a partir da perspectiva central do capitalismo no período moderno, de base industrial.

Lefebvre (1980) caracteriza o espaço a partir da tríade H-F-H (ou “esquema geral” de produção), pois apreende em Marx que o trabalho é *homogêneo* pela sua redução em atos e gestos repetitivos, *fragmentado* pela especialização e divisão social do trabalho, e *hierarquizado* em classes e estratos sociais. Assim, o trabalho confere ao espaço (socialmente produzido) as características nele presentes, sendo homogêneo pelos mesmos “elementos conhecidos e reconhecidos” (infraestruturas, verticalização, matéria-prima), fragmentado em funções e sistemas que, por fim, hierarquizam-se de acordo com os seus usos (comercial, residencial, corporativo etc.) (Lefebvre, 1980, p. 151).

Diante da dominância financeira sobre os processos produtivos contemporâneos (Dowbor, 2017; Pereira, 2019), o FII emerge como uma importante expressão do amálgama financeiro-imobiliário sobre a produção do espaço. Desse modo, o presente capítulo objetiva compreender como a racionalidade e o modo de atuação do fundo imobiliário afetam a produção do espaço. Através da análise dos FIIs sustenta-se que, na atualidade, as características *homogêneas*, *fragmentadas* e *hierarquizadas* do espaço

moderno se aprofundam em diferentes níveis, principalmente no *global* e, sob uma dimensão mais ampla, no *total*.

O *global* e *total* são apontados por Lefebvre (2002) como novas formas e dimensões de conquista do espaço pelas classes dominantes que sempre o produziram de forma *imediata*. Os níveis de análise permitem, então, enfatizar os “distintos processos de produção e reprodução social no e do espaço” (Pereira; Petrella, 2018, p. 07). *Grosso modo*, explicita-se que no *imediato* há a centralidade do urbano e da propriedade imobiliária; no *global*, as manifestações imediatas se relacionam com outras dimensões (jurídicas, econômicas, políticas etc.); e, por fim, no *total*, observam-se as contradições mais gerais relativas “à *totalidade* ou consciência” (Petrella, 2017, p. 22).

A metodologia, de natureza qualitativa, realiza uma análise empírico-territorial dos FIIs na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP). A escolha da região se justifica pela alta concentração de propriedades geridas por FIIs no país. O levantamento e territorialização desses ativos considera apenas os fundos imobiliários listados e negociados na Bolsa de Valores (B3) em 2020. Isso porque, segundo a Orientação CVM n.º 15 e a Lei n.º 4.404/1976, as empresas de capital aberto devem disponibilizar publicamente os seus dados. Dessa forma, foi possível obter informações como o perfil dos fundos, objetivos, valor patrimonial, segmento de atuação etc. Considerando os objetivos do trabalho, também se destaca que apenas os chamados fundos de “tijolo” (que possuem propriedades físicas) foram considerados, pois os fundos de “papel” (que investem em títulos mobiliários) não possuem expressão espacial direta. Assim, a análise circunscreveu 108 FIIs que detinham 416 ativos imobiliários no período.

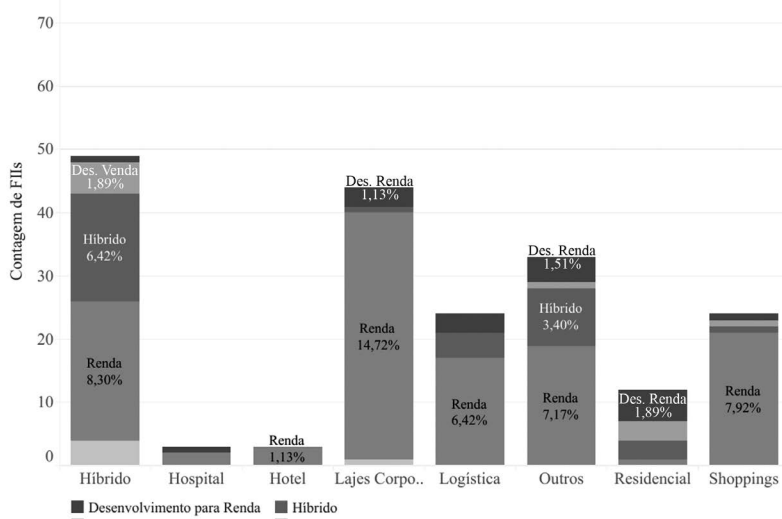
O capítulo se estrutura em duas seções principais, além da presente introdução e das considerações finais. A primeira parte territorializa as propriedades geridas por FIIs na RMSP e analisa as lógicas de ocupação do território dos principais segmentos identificados. Em seguida, na segunda parte, discute-se a reestruturação do espaço promovida pelo instrumento e aponta para a transformação da tríade lefebvriana *homogêneo, fragmentado e hierarquizado* nos diferentes níveis de análise anteriormente apontados.

1. O perfil e as dimensões territoriais dos FIIS em São Paulo

Idealizado no início dos anos 1990 como um mecanismo de captação de recursos através do mercado de capitais para o investimento no setor imobiliário, o FII passou por um longo e necessário período de consolidação da sua base regulatória para, a partir de 2008, conseguir se expandir de forma sustentada. Em parte, o amadurecimento do instrumento foi possível pela sua complexificação e flexibilização, o que implica em outros tipos de “mandatos” (objetivos) para além do desenvolvimento imobiliário.

Segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), os “mandatos” determinam “o objetivo do fundo de acordo com a finalidade do investimento” (Anbima, 2015, n. p.). A classificação da entidade de classe, utilizada pela indústria de FIIs, os divide em cinco categorias: (i) desenvolvimento para renda; (ii) desenvolvimento para venda; (iii) renda; (iv) títulos e valores mobiliários; (v) híbridos².

Gráfico 1 – Segmento x Mandato dos FIIs de “tijolo” (2020).

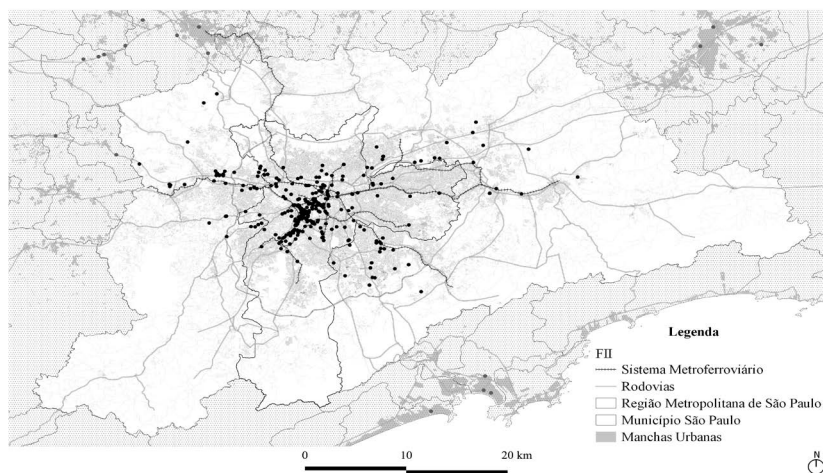


Fonte: adaptado de Nakama (2022).

² Segundo a Anbima (2015, n. p.), o fundo híbrido é aquele “cuja estratégia de investimento não observa nenhuma concentração [ao menos dois terços do patrimônio do fundo] das classificações anteriores”.

Conforme o Gráfico 1 indica, há uma grande predominância de FIIs com “mandatos” de renda. A pouca disposição para o desenvolvimento imobiliário (com exceção do residencial), dado o risco, faz com que a maior parte da indústria expanda a sua base imobiliária através de aquisições (da fração ou totalidade de um empreendimento). Identificado o perfil majoritariamente rentista dos fundos de “tijolo” – fato que distancia o instrumento da concepção de um modelo de *funding* do setor imobiliário –, o trabalho se debruça sobre as dimensões territoriais da indústria de FIIs na RMSP. Inicialmente, os aspectos mais gerais dos fundos imobiliários são abordados, para então adentrar na especificidade dos segmentos julgados como mais relevantes.

Mapa 1 – Localização das propriedades sob gestão de FIIs na RMSP (2020).

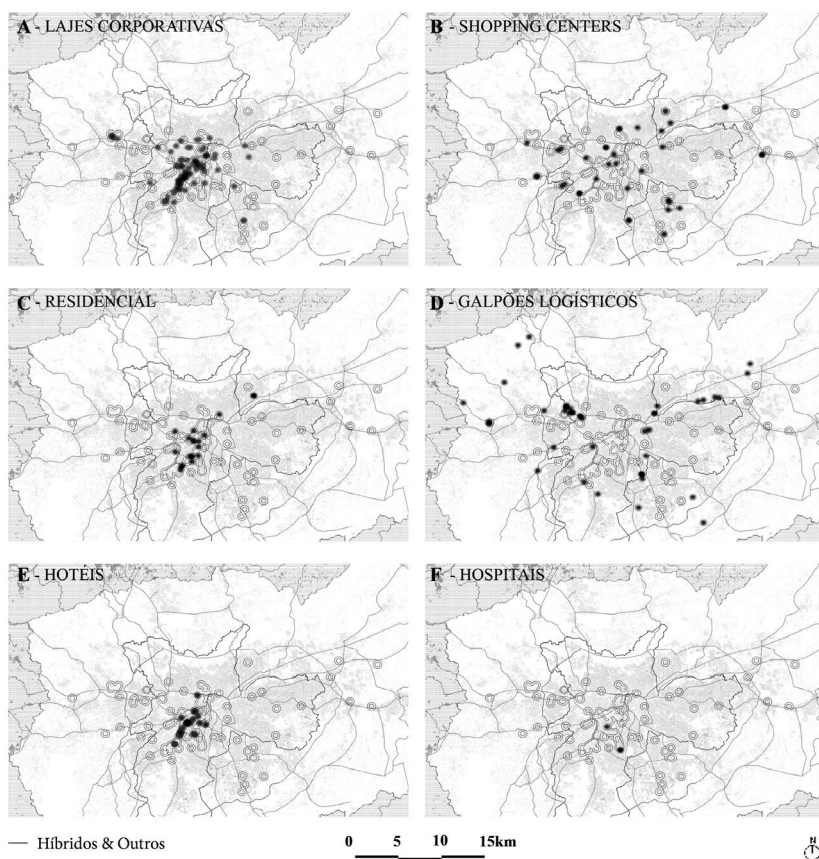


Fonte: Nakama (2022).

O Mapa 1 acima revela que as propriedades geridas por FIIs estão bastante disseminadas pela metrópole, com importante concentração no chamado “quadrante sudoeste”, região que engloba diversos eixos corporativos, como o da Faria Lima-Berrini, e converge investimentos, infraestrutura, serviços e renda (Fix, 2007; Miele, 2007; Nakano; Campos; Rolnik, 2004). A maior ocorrência de FIIs no vetor sudoeste, porém, não implica em um movimento orientado apenas para a região. O Mapa 2 a seguir demonstra que, embora alguns segmentos (corporativo, residencial, hoteleiro

e hospitalar) possuem um padrão de ocupação territorial análogo, outros (logístico e *shopping center*) dispõem de orientações mais diversas. Dado as diferenças, os segmentos considerados mais relevantes a partir da análise realizada foram os de lajes corporativas (A), *shopping center* (B) e galpões logísticos (D), pois, além de apresentarem racionalidades distintas, também são setores bastante representativos na indústria de FIIs em geral³.

Mapa 2 – Mapa de calor de propriedades geridas por FIIs por segmento.



Fonte: Nakama (2022).

³Na composição do Índice de Fundos de Investimento Imobiliário (IFIX) de 2020, que mede o desempenho médio dos FIIs negociados em Bolsa, os fundos logísticos possuíam 18,69% de participação, seguido de 11,48% dos fundos de *shopping* e 11% dos fundos de lajes corporativas. Nesse ano, os três segmentos só ficaram atrás dos fundos de “papel”, que não possuem expressão espacial direta.

Embora a lógica que pauta a aquisição de determinadas propriedades considere o caráter estratégico de cada região da metrópole, outros fatores também são ponderados, como, por exemplo, o custo de oportunidade⁴ da transação e a aderência do ativo imobiliário à estratégia de investimento do fundo. Nesse sentido, é prudente apontar que a percepção sobre a “localização” não se constitui determinação do próprio valor, mas sim um valor de uso localizado (Harvey, 2013).

Adentrando nas especificidades dos segmentos de fundos imobiliários elencados, o de lajes corporativas é aquele que apresenta maior concentração no quadrante sudoeste da metrópole. Além dos fatores anteriormente citados, cabe destacar que a área se consolidou pelo deslocamento das atividades e serviços do centro para a referida região. Concretamente, a produção imobiliária corporativa (em parte coordenada pelo capital financeiro) viabilizou a materialização dos eixos empresariais (Rufino, 2017). Embora os atributos dos edifícios (padrão construtivo, tecnológico e de serviços) variem, pode-se dizer que as centralidades mais recentes (Av. Brig. Faria Lima, por exemplo) são aquelas que congregam um estoque mais relevante de grandes empreendimentos que difundem uma “imagem corporativa de qualidade” (César, 2007, p. 68).

Em virtude da maior qualificação das edificações, apreciada por um sistema de classificação (*rating*) que traduz as qualidades e riscos do ativo, há maior ocorrência (mas não exclusiva) da atuação de fundos imobiliários no quadrante sudoeste. Normalmente, os edifícios bem avaliados (A+) possuem fluxos de renda mais estáveis, uma vez que os locatários desses espaços tendem a ser grandes empresas. Tal fato reduz o risco de inadimplência e garante maior previsibilidade ao FII.

Prosseguindo para o segmento de *shopping centers*, não se observou nenhuma concentração específica de ativos na RMSP, encontrando-se, na verdade, bastante pulverizados e próximos a diferentes centralidades. Em parte, isso ocorre porque cada centro comercial exerce uma área de influência e possui uma determinada capacidade de oferta e absorção da demanda. Assim, a opção pela aquisição da fração de um *shopping* por um fundo imobiliário perpassa por uma profunda avaliação, uma

⁴ O custo de oportunidade é o valor que o agente econômico abre mão ao optar por outra decisão de investimento (*trade off*).

vez que a proximidade de um ou mais estabelecimentos pode afetar, pela concorrência direta, a projeção das receitas. Sob essa dinâmica, e ao contrário do caso corporativo, cuja maior parte dos ativos se encontra no município de São Paulo, observou-se que menos da metade (41,67%) dos *shoppings* detidos por FIIs se localizam na capital.

Em geral, esse segmento é interessante à indústria de FIIs, pois um único empreendimento fornece diferentes fluxos de renda. Além do valor dos aluguéis, ainda há um percentual (predeterminado) sobre as vendas das lojas. Ademais, outras vias de ganhos também são relevantes, como a concessão da área de estacionamento. E, assim como no caso corporativo, o perfil do *shopping* (tradicional ou especializado) e o seu porte (pequeno, médio, regional e mega) (Abrasca, 2022) acabam por hierarquizá-lo no território.

O último segmento aprofundado nesta pesquisa, o de galpões logísticos, cresceu substancialmente no decorrer da crise sanitária global iniciada em 2020. O fortalecimento do *e-commerce* gerou uma forte demanda por esse tipo de ativo, sendo o FII uma das principais estruturas de gestão dessas estruturas (Magnani; Sanfelici, 2022).

Na RMSP, os ativos logísticos detidos por FIIs encontram-se, de maneira geral, bastante dispersos (a exceção é uma concentração próxima do eixo da Rodovia Anhanguera), com 51,16% dos galpões localizados fora da capital. A metade restante localiza-se limítrofe à mancha urbana, sempre próximos de rodovias ou entroncamentos viários, uma vez que o principal meio de transporte de cargas no país é o rodoviário (Arbache *et al.*, 2006).

Além da grande demanda por ativos logísticos, o menor tempo de desenvolvimento (dadas as características construtivas) e o caráter atípico⁵ de parte dos contratos, comum no setor, torna o segmento atrativo para a indústria de FIIs, pois garante a maior previsibilidade dos fluxos de renda aos fundos por um longo período. Indiferentemente dos demais

⁵ Os contratos atípicos consideram uma locação de longo prazo (dez anos ou mais) e possuem cláusulas que protegem o proprietário. Se o contrato for rescindido pelo locatário, a multa costuma englobar o valor de todos os aluguéis restantes do prazo definido em contrato.

segmentos pesquisados, os galpões logísticos também são categorizados conforme um sistema de classificação próprio que avalia tanto as especificações técnicas (iluminação, elétrica, hidráulica) quanto a eficiência da edificação (nivelamento e planicidade do piso, distância da modulação entre pilares, altura do pé direito livre, capacidade de sobrecarga do piso) (Mora, 2016).

Embora breve, a caracterização da indústria de FIIs na RMSP e o maior aprofundamento do estudo em determinados segmentos revelam a aderência da lógica financeira, de rentabilização da propriedade imobiliária, às mais variadas atividades econômicas. Entretanto, dado as especificidades do mercado imobiliário, observa-se a necessidade de standardizar classes de avaliação das edificações como forma de traduzir as qualidades do produto aos investidores (O'Neill, 2019). Nesse sentido, o *rating* que se aplica aos mais diversos segmentos imobiliários torna-se “um parâmetro para a *homogeneização* dos empreendimentos em um referencial que facilita a sua transformação em ativo financeiro, dotando este de certa previsibilidade, rentabilidade e liquidez” (Yassu, 2022, p. 265, *itálico nosso*).

Dado o quadro fornecido pela caracterização da indústria de FIIs na RMSP, discute-se a seguir a radicalização da tríade H-F-H a partir do amálgama financeiro-imobiliário nos diferentes níveis de produção – *imediato*, *global* e *total*. Em maior grau, debate-se em que medida o instrumento reestrutura o espaço urbano.

2. A reestruturação ampliada da metrópole: FIIS e a radicalização do “esquema geral” de produção

À vista da análise empírico-territorial realizada, busca-se aprofundar o quadro teórico (“esquema geral” de produção) inicialmente posto. Embora Lefebvre (1980) não sistematize a tríade H-F-H nos diferentes níveis de produção, busca-se percorrer tal trajetória, considerando que a especificidade da indústria de FIIs permite condensar alguns dos aspectos centrais do processo de financeirização do espaço urbano.

No nível imediato, no qual se sobressai a especificidade do imobiliário (Petrella, 2017), há a manutenção da reprodução de parte da base material do período anterior. Para melhor

compreensão da questão, recorre-se à noção de “material” e “*matériel*” de Lefebvre (1991), uma vez que tal diferenciação permite discriminar as relações mais duráveis e mais efêmeras do processo de produção. Segundo o autor, o primeiro (“material”) se refere à matéria-prima (concreto, tijolo, vidro etc.), enquanto o segundo (“*matériel*”), diz respeito às técnicas e capital fixo (como equipamentos). Dessa forma, ao analisar os imóveis detidos por FIIs observa-se a conservação na produção imobiliária da repetição, em certa medida, dos materiais (considerando a especificidade de cada segmento), mesmo que os atributos e as técnicas construtivas mudem. Essa homogeneidade, por sua vez, continua a se fragmentar pela divisão de usos e funções que tendem a se tornar cada vez mais especializados. Por fim, a hierarquização ocorre de forma mais acentuada, desdobrando-se todo um submercado de avaliação imobiliária que classifica e certifica as edificações através de um sistema de *rating*.

Figura 1 – Comparativo da Av. Paulista e Av. Faria Lima



Fonte: Google Earth.

As manifestações expostas reforçam o que Sanfelici (2017) aponta como uma lógica de diferenciação espacial, promovida por um padrão desigual de desenvolvimento do território. Nesse sentido, e partir da análise empírica, a atuação dos FIIs age em dois sentidos: na ampliação da fragmentação pelos territórios já consolidados e valorizados, como o quadrante sudoeste de São Paulo (pelos segmentos corporativo, residencial, hoteleiro etc.); e na maior especialização de determinadas regiões, como o caso do município de Cajamar, que concentra uma grande quantidade de ativos logísticos.

Desse modo, evidencia-se que o FII não radicaliza a tríade H-F-H pela produção concreta do espaço no nível imediato. Isso porque o instrumento pouco adentra no desenvolvimento imobiliário, uma vez que se furta dos riscos associados à incorporação.

Assim, o principal meio de atuação dos FIIs (de “tijolo”) se dá pela aquisição de imóveis para o seu posterior arrendamento. É cabível indicar que o crescimento sustentado da indústria de FIIs, principalmente a partir de 2017 (com o início do movimento de queda da taxa de juros no país), gerou uma demanda por imóveis com padrões construtivos específicos em determinadas regiões, pois a qualidade e localização são condições determinantes na maior consistência dos fluxos de renda que o ativo pode prover (Nakama, 2021).

O nível global é aquele que “mobiliza tríades, conflitos tripartidos ou conexões”⁶ (Lefebvre, 1991, p. 228, tradução nossa), e liga as expressões imediatas às outras formas, como a financeira (ou jurídica, política etc.) (Petrella, 2017). No global, a análise sobre os FII ilumina a maior radicalização da tríade H-F-H, uma vez que o mecanismo impõe novas lógicas e racionalidades financeiras sobre o espaço. Sendo assim, o instrumento *homogeneiza* o espaço por, justamente, pautar a produção imobiliária com atributos físicos específicos que influem diretamente sobre determinadas métricas financeiras, como a rentabilidade, taxa de retorno, dentre outros.

A incorporação da propriedade à carteira do FII a fraciona em títulos de valores mobiliários que representam frações ideais do patrimônio do fundo (cotas) e circulam livremente no mercado de capitais. Há, nesse sentido, um movimento de *desabsolutização da propriedade* que reforça o seu domínio parcelar, derivado da “cota-parte” da propriedade imobiliária (Pereira; Petrella, 2018). Apesar do imobiliário se fragmentar na virtualidade das finanças, a unidade do capital não é perdida:

O capital inevitavelmente subdivide e dispersa como ‘capitais’ individuais, mas isso não significa que ele não consiga manter sua unidade ou deixe de constituir um todo – sendo essa uma condição necessária para sua operação (como o mercado de capitais). Frações de capital entram em conflito entre si [...] e ainda assim subsiste a unidade formal do capital (Lefebvre, 1991, p. 306, tradução nossa)⁷.

⁶ Em inglês: “The global level mobilizes triads, tripartite conflicts or connections.”

⁷ Em inglês: “Capital inevitably subdivides and disperses as individual ‘capitals’, but this does not mean that it fails to retain its unity or ceases to constitute a whole – that being a necessary condition of its operation (as capital market). Fractions of capital enter into conflict with one another [...] yet the formal unity of capital subsists.”

O capital financeiro associado ao imobiliário, por sua vez, se desdobra em diferentes formas (títulos, certificados etc.) que, por fim, hierarquizam-se, de modo a dominar outras frações do capital que também se relacionam a ela, como o capital industrial e o comercial. Aqui, o domínio não se dá pelo findar dessas frações, mas pela mera subsunção delas à financeirização.

A instrumentalização do espaço pelos fundos imobiliários evidencia uma forma de organização mais patrimonial (Halbert, 2013), baseada em um “regime específico de propriedade do capital” (Chesnais, 2005, p. 49) que, autonomizado e exterior à produção, aumenta tanto a velocidade de circulação do capital como a *expectativa* de apropriação futura sobre a produção. A crescente captura dos excedentes sociais produzidos através da circulação de diferentes formas de capital fictício permite analisar o último nível aqui abordado, o *total*.

O nível *total* diz respeito à “reprodução social, as formas vividas de experiência bem como as estruturas mentais, concepções e projetos para o devir que nela se formam” (Pereira; Petrella, 2018, p. 162), ou seja, aquilo que se prende à consciência dos agentes. Ante o robustecimento do regime de acumulação patrimonial na atualidade, a crescente apropriação sobre a produção a partir da circulação das formas fictícias de capital resulta na ampliação do “campo cego” (Lefebvre, 2002), que consiste em:

[...] não se ver a forma do urbano, os vetores e tensões inerentes ao campo, sua lógica e seu movimento dialético, a exigência imanente; no fato de só se ver coisas, operações, objetos (funcionais e/ou significantes de uma maneira plenamente consumada) (Lefebvre, 2002, p. 27).

O breve exame sobre o FII permite iluminar tal dinâmica. A *cota* de um fundo imobiliário, como fração ideal do seu patrimônio, se *apresenta* como uma duplicata do capital real imobilizado que garante ao seu proprietário o direito sobre uma parcela dos rendimentos futuros de um (ou um conjunto) de ativos. Nesse sentido, a renda financeira obscurece as relações sociais que determinam o valor, pois a captura e distribuição dos excedentes sociais pelo FII não só oculta as relações pelas quais o mais-valor foi produzido, como designa aos portadores do

capital o fetiche da “renda passiva”, no qual “o dinheiro trabalha por ele”. Em um grau mais elevado, as formas de representação (cotas, no caso do FII) se *reapresentam* como própria fonte do mais-valor, e não o tempo de trabalho socialmente necessário que, nesse caso, é preterido (Grespan, 2019).

Desse modo, observa-se que o *modo de representação* capitalista, dado pela autonomização das formas fictícias do capital, amplia os campos cegos que, por sua vez, se instalam nas “re-presentações” (Lefebvre, 2002, p. 39). A “representação considerada é, portanto, não apenas *mental*, mas tem importância *social*”⁸ (Lefebvre, 1980, p. 143, tradução nossa, itálico do autor).

Nos últimos anos, a indústria de FIIs brasileira consolidou uma grande base de investidores Pessoa Física, imputando ao instrumento um importante papel de financeirização da renda familiar (Nakama; Rufino, 2022). Condição pela queda da taxa básica de juros no Brasil, houve uma grande migração de investidores de varejo para a referida indústria, que saltou de 208 mil para 1,674 milhão de investidores entre 2018 e o primeiro semestre de 2022 (B3, 2022b). Destaca-se que, mesmo com a retomada do aumento da taxa de juros no início de 2021 (de 2% para 9,25% entre o início e o fim do ano), a indústria não parou de crescer, embora em menor ritmo.

No *total*, observa-se, então, que a indústria de FII faculta a incorporação da subjetividade do *sujeito neoliberal*⁹ na população. Frente ao esvaziamento dos direitos sociais pelo Estado (com o apoio das classes dominantes), tal parcela é compelida a buscar no mercado financeiro outras alternativas possíveis, mas não asseguradas, de renda (para a aposentadoria, por exemplo). Em linhas gerais, impõe-se, como *dever*, a destruição do fundo de consumo, no qual “os trabalhadores passam a ter um forte interesse na preservação do próprio sistema que os explora porque a destruição desse sistema envolveria a destruição de suas poupanças” (Harvey, 2013, p. 349).

Em última instância, se a tríade (H-F-H) que caracteriza a produção do espaço é resultado das relações de produção, reprodução e dominação do trabalho (Lefebvre, 1980), a

⁸ Em francês: «La représentation considérée n'est donc pas seulement /mentale/, mais a une importance /sociale/».

⁹ Cf. Foucault, M. *Nascimento da biopolítica*. São Paulo: Martins Fontes, 2008.

relação oposta também pode ser admitida. Dessa maneira, a radicalização do esquema geral aponta para a reorganização da própria força de trabalho. A renovação do patrimonialismo e a maior centralidade da renda na era financeira reestrutura, assim, o trabalho vivo e a consciência/racionalidade dos agentes.

Considerações finais

Idealizado como um meio de financiamento da produção habitacional no início da década de 1990, o Fundo de Investimento Imobiliário se tornou, ao longo do desenvolvimento do seu quadro institucional, um instrumento complexo que condensa aspectos importantes da financeirização do espaço urbano e, consequentemente, da sua reestruturação.

Compreendido como um processo geral do atual regime de acumulação capitalista, a financeirização também é um fenômeno profundamente espacial, principalmente se considerado o seu papel central e estratégico para a reprodução e acumulação do capital (Botelho, 2005; French; Leyshon; Wainwright, 2011). Nesse sentido, o FII surge como uma importante expressão do amálgama financeiro-imobiliário ao impor novas métricas, racionalidades e estratégias (financeirizadas) sobre a produção do espaço urbano e valorização imobiliária.

A abordagem empírico-territorial das propriedades detidas por FIIs de “tijolo” demonstrou que os segmentos corporativo, logístico e de *shopping center* são, atualmente, os mais relevantes, seja pelas distintas estratégias e racionalidades de ocupação do território, como pela sua representatividade na referida indústria. Ademais, a análise também revelou que grande parte dos FIIs atuam sob o “mandato” de renda, fato que distancia o instrumento do seu objetivo inicial (embora não completamente), o de financiar o setor imobiliário.

Logo, entende-se que a indústria de FIIs não produz o ambiente construído de forma *predominante*, mas condensa a lógica *dominante* de valorização pela propriedade imobiliária (Nakama; Rufino, 2022). De forma sintética, *reestruturam-se* os produtos imobiliários e o urbano no nível imediato que, por sua vez, são base, meio e condição material de *reprodução* do capital no nível global. Por fim, o *modo de representação*, conforme já

apontado, sustenta o interesse particular das classes dominantes na consolidação de um regime patrimonial-financeiro como interesse geral da sociedade.

Embora o presente trabalho não esgote as possibilidades que o tema e o objeto de pesquisa facultam, ele contribui ao avançar e renovar as interpretações sobre a reestruturação do espaço por instrumentos financeiros de base imobiliária. O aprofundamento da tríade *homogêneo, fragmentado e hierarquizado* pela totalidade dos processos engendrados pelos FIIs, e a transversalidade do “esquema geral” aos diferentes níveis de análise – *imediate, global/ e total* – iluminou simultaneidades e aspectos relevantes da reestruturação do espaço social. Tal noção (reestruturação), “unifica diferentes dimensões e níveis de análise, referindo-se, também, ao local e global enquanto processo e não apenas enquanto escala” (Pereira, 2005, p. 11.629). De forma sintética, a tabela a seguir reúne os principais elementos discutidos.

Tabela 1 – Níveis de análise e o aprofundamento do “esquema geral” de produção.

Tríade/Níveis	Imediato	Global	Total
Homogêneo	Material (matéria-prima), matériel (técnica e capital fixo) e a reprodução dos mesmos “elementos conhecidos e reconhecidos”.	Lógicas, racionalidades, métricas e mecanismos de valorização financeira.	Modo de representação (obscurecimento das relações de produção); ideologia (subjetividade do “sujeito neoliberal”).
Fragmentado	Usos, funções, sistemas e parcelas.	Capitais individuais, frações da propriedade, títulos mobiliários (cotas dos FIIs, títulos de securitização).	
Hierarquizado	Sistema de classificação (rating) das propriedades imobiliárias.	Domínio do capital financeiro e fictício sobre outras frações do capital (imobiliário, comercial, industrial etc.).	

Fonte: elaboração própria.

Referências

- ABRASCE (2022). *Definições e convenções*. Disponível em: <https://abrasce.com.br/numeros/definicoes-e-convencoes/>. Acesso em: 27 set. 2022.
- ANBIMA (2015). *Fundos Imobiliários ganham classificação inédita no mercado*. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/fundos-imobiliarios-ganham-classificacao-inedita-no-mercado.htm. Acesso em: 10 jul. 2021.
- ARBACHE, F. S. *et al.* (2006). *Gestão de logística, distribuição e trade marketing*. 2. ed. Rio de Janeiro: Editora FGV.
- B3 (2022a). *Boletim Mensal Fundos Imobiliários (FIIs)* – Janeiro 2022. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimentos/fii/boletim-mensal/. Acesso em: 25 jan. 2022.
- B3 (2022b). *Boletim Mensal Fundos Imobiliários (FIIs)* – Outubro 2022. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimentos/fii/boletim-mensal/. Acesso em: 19 out. 2022.
- BOTELHO, A. (2005). *O financiamento e a financeirização do setor imobiliário: uma análise da produção do espaço e da segregação socioespacial através do estudo do mercado da moradia na cidade de São Paulo*. Tese (Doutorado em Geografia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- CÉSAR, M. S. (2007). *Interpretação de ciclos imobiliários em edifícios comerciais de padrão corporativo. Aplicação na cidade de São Paulo durante o período de 1994-2004*. Dissertação (Mestrado em Engenharia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- CHESNAIS, F. (2005). O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, F. (org.). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo, p. 35-68.
- DOWBOR, L. (2017). *A era do capital improdutivo*. São Paulo: Autonomia Literária.
- FIX, M. (2007). *São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem*. São Paulo: Boitempo.
- FIX, M. (2011). *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico) – Universidade Estadual de Campinas. Campinas/SP.
- FRANCO, F. T. S. R. (2019). *Tijolos de papel: dimensões territoriais da isenção tributária dos Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Gestão e Políticas Públicas) – Fundação Getúlio Vargas. São Paulo.
- FRENCH, S.; LEYSHON, A.; WAINWRIGHT, T. (2011). Financializing space, spacing financialization. *Progress in Human Geography*, v. 35, n. 6, p. 798-819.
- GRESPLAN, J. (2019). *Marx e a crítica do modo de representação capitalista*. São Paulo: Boitempo.
- HALBERT, L. (2013). Les acteurs des marchés financiers font-ils la ville? Vers un agenda de recherche. *Espaces temps*.
- HARVEY, D. (2013). *Os limites do capital*. São Paulo: Boitempo.

- LEFEBVRE, H. (1980). *Une pensée devenue monde: faut-il abandonnée Marx?* Paris: Fayard.
- LEFEBVRE, H. (1991). *The production of space*. Cambridge: Basil Blackwell.
- LEFEBVRE, H. (2002). *A revolução urbana*. Belo Horizonte: Editora UFMG.
- MAGNANI, M.; SANFELICI, D. (2022). O *e-commerce* e os fundos imobiliários logísticos: estratégias de captura de rendas imobiliárias. *Cadernos Metrôpole*, v. 24, n. 53, p. 173-198.
- MIELE, S. A. de F. (2007). *O movimento da economia financeira na dinâmica imobiliária de São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Geografia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- MORA, M. J. C. (2016). *Sistema de certificação de qualidade de condomínios logísticos no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Engenharia) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- NAKAMA, V. (2021). A instrumentalização financeira do espaço: fundos de investimento imobiliário como estruturas de capital fixo. *Revista INVI*, v. 36, n. 103, p. 194-214.
- NAKAMA, V.; RUFINO, B. (2022). Os fundos de investimento como movimento do Complexo Financeiro-Imobiliário no Brasil. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais*, v. 24, n. 1.
- NAKANO, K.; CAMPOS, C. M.; ROLNIK, R. (2004). Dinâmicas dos subespaços da área central de São Paulo. In: EMURB (org.). *Caminhos para o centro: estratégias de desenvolvimento para a região central de São Paulo*. São Paulo: EMURB, p. 123-158.
- O'NEILL, P. (2019). The financialisation of urban infrastructure: A framework of analysis. *Urban Studies*, v. 56, n. 7, p. 1.304-1.325.
- PEREIRA, P. C. X. (2005). Reestruturação imobiliária em São Paulo: especificidade e tendências. *Anais do X Encontro de Geógrafos da América Latina*, São Paulo.
- PEREIRA, P. C. X. (2019). Patrimonialismo no capitalismo contemporâneo. In: OLIVEIRA, F. G. de et al. (org.). *Espaço e Economia: geografia econômica e economia política*. Rio de Janeiro: Consequência Editora, p. 453-466.
- PEREIRA, P. C. X.; PETRELLA, G. M. (2018). Introdução: imediato, total e global na produção do espaço. In: PEREIRA, P. C. X. (org.). *Imediato, Global e Total na produção do espaço: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI*. São Paulo: FAU-USP, p. 5-10.
- PETRELLA, G. M. (2017). *A fronteira infernal da renovação urbana em São Paulo: região da Luz no século XXI*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- RUFINO, B. (2017). Financeirização do imobiliário e transformações na produção do espaço. In: FERREIRA, A; RUA, J.; MATTOS, R. C. de (orgs.). *O espaço e a metropolização: cotidiano e ação*. Rio de Janeiro: Consequência Editora, p. 213-240.
- SANFELICI, D. (2017). La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. *Economía, Sociedad y Territorio*, v. xvii, p. 367-397.

- SANFELICI, D.; HALBERT, L. (2018). Financial market actors as urban policy-makers: the case of Real Estate Investment Trusts in Brazil. *Urban Geography*, v. 40, n. 1, p. 83-103.
- TERPINS, N. H. M. (2013). *A natureza jurídica dos Fundos de Investimento Imobiliário*. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo.
- VOLOCHKO, D. (2008). *A produção do espaço urbano e as estratégias reprodutivas do capital*. São Paulo: FFLCH.
- YASSU, A. M. da S. (2022). O galpão logístico e a financeirização urbana: da flexibilidade produtiva ao imobiliário. *Cadernos Metrópole*, v. 24, n. 53, p. 257-282.