

OS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PÚBLICOS SUBMISSÃO DA TERRA PÚBLICA ÀS LÓGICAS IMOBILIÁRIO-FINANCEIRAS?

*Paula Freire Santoro
Débora Ungaretti²⁰⁰*

1. INTRODUÇÃO

Diante da emergência de um novo regime de acumulação calcado na “dominância da esfera financeira” (CHESNAIS, 2005), na hegemonia das finanças, do capital fictício e da supremacia da extração de renda sobre o capital produtivo, a financeirização²⁰¹ tem um papel central nos processos de transformação urbana (HARVEY, 2013; ROLNIK, 2015; AALBERS, 2014). Diversos autores têm destacado a importância de analisar o imbricamento entre as esferas da financeirização e da produção do espaço, estudando as formas de produção do espaço do “complexo imobiliário-financeiro”²⁰² (AALBERS & FERNANDES, 2016;

²⁰⁰Débora Ungaretti é bolsista de doutorado direto conforme Termo de Outorga concedido no processo nº 2019/09049-9, Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP) e Paula Freire Santoro de bolsa produtividade do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico – CNPq 2 Processo n. 312011/2019-9.

²⁰¹Financeirização aqui entendida como “o domínio crescente dos atores financeiros, mercados, práticas, medidas e narrativas, em várias escalas, resultando em uma transformação estrutural das economias, empresas (incluindo instituições financeiras), Estados e famílias” (AALBERS, 2014).

²⁰²A expressão “complexo imobiliário financeiro” foi cunhada por Manuel Aalbers, como uma metáfora inspirada no complexo industrial/militar norte-americano, capaz de chamar a atenção

ROLNIK, 2015; PEREIRA, 2017). Outros têm se dedicado estudar as alterações por dentro do Estado, observando o “receituário” que os estados obedecem voltado para o benefício da riqueza financeira (PAULANI, 2010), ou mesmo as redefinições nas lógicas de ação e de produção de políticas públicas que tornam o Estado, suas burocracias e seus instrumentos objetos de disputa entre diferentes grupos e agentes sociais, pois não estão estruturalmente capturados pelos interesses apenas de um determinado grupo ou agente social (LASCOUMES & LES GALÉS, 2007; MARQUES, 2018).

O Estado não é um agente neutro arbitrando interesses concorrentes. Os instrumentos estatais, dentre os quais os instrumentos urbanísticos, produzem efeitos de acordo com as regras e desenhos organizacionais que os definem, e organizam “relações sociais específicas entre o Estado e aqueles aos quais ele se endereça” (LASCOUMES & LES GALÉS, 2007, p. 4). Por isso, a análise dos instrumentos urbanísticos pode trazer elementos relevantes para a compreensão do contexto socioespacial em que foram criados, e, mais especificamente, das lógicas e dos interesses que os atravessam (ALMEIDA & SANTORO, 2019).

A mobilização de instrumentos que permitem a penetração das lógicas do capital privado imobiliário-financeirizado nos modos de gestão pública e, como consequência, levam ao seu amoldamento às lógicas financeirizadas, exigem uma análise que articule essas literaturas. As lógicas do capital imobiliário-financeiro são caracterizadas por serem rentistas, curto-prazistas (que buscam a maior liquidez), que ensinam e reproduzem a especulação e que se atentam, prioritariamente, à valorização dos ativos financeiros (PAULANI, 2010, p. 129). Quando essas lógicas adentram o poder público, levam à necessidade de disponibilização de ativos públicos; de criação de “políticas inclusivas” que, na realidade, correspondem às expectativas de rentabilidade do capital financeiro, em vez de alterar a histórica reprodução de uma lógica territorial urbana concentradora (SANTORO, 2019); e que, por fim, dão garantias e minimizam riscos aos privados, aumentando os riscos para o poder público (ALMEIDA, 2020).

A construção da hegemonia das finanças na produção socioespacial contou com uma veloz reestruturação do Estado e das formas de regulação dos mercados, a criação e o aperfeiçoamento de instrumentos urbanísticos e financeiros que aproximaram e ampliaram as conexões entre capital financeiro e capital imobiliário, impondo, com isso, sua lógica sobre o destino dos lugares (ROLNIK, 2015; SANTORO & ROLNIK, 2017). Vários arranjos jurídicos e institucionais

para a relação entre a produção imobiliária, as finanças e os Estados (SANTORO & ROLNIK, 2017).

foram essenciais para a constituição de ativos imobiliário-financeiros e de sua articulação com o capital imobiliário-financeiro: a criação dos fundos de investimento imobiliários (FIIs)²⁰³ em 1993, do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI)²⁰⁴ em 1997 (ROYER, 2014), a reorganização dos fundos de pensão²⁰⁵ na década de 1990, a reorganização do Fundo de Garantia por Tempo de Serviços (FGTS)²⁰⁶ nos anos 2000, as ofertas públicas de ações de algumas empresas imobiliárias na bolsa de valores (Initial Public Offering – IPOs)²⁰⁷ a partir 2005.

O Fundo de Investimento Imobiliário (FII) é um dos instrumentos nesta agenda. Um tipo de fundo estruturado, constituído sob a forma de um condomínio fechado de investimentos em empreendimentos de base imobiliária, ou seja, um negócio apoiado em imóvel cujo objetivo seja a geração de renda de longo prazo (ROCHA LIMA JR., 2011), cujas quotas constituem valores mobiliários. Possui um administrador, autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários – um banco, uma sociedade de crédito imobiliário, corretora ou sociedade distribuidora de títulos e valores imobiliários, ou similares –, que constitui o fundo e realiza a captação de recursos por meio da venda de cotas para investidores. Os FIIs podem comprar ou construir imóveis, vender ou alugar, investir em títulos imobiliários ou mesmo em outros fundos, podem ser fundos de fundos ou fundos híbridos, que combinam FII com papéis (CEZAR, 2018).

²⁰³Seguida de uma série de instruções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para sua regulamentação. Para saber mais, ver Franco, 2019; Hirayama, 2014.

²⁰⁴Viabilizou a participação de instituições financeiras nas operações de financiamento de imóveis, oferecendo ao investidor a garantia da alienação fiduciária; a possibilidade de captação de investidores institucionais, como fundos de pensão e bancos de investimento; e a estruturação do mercado secundário de recebíveis imobiliários, através de instrumentos financeiros “inovadores” como o Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e as Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) (ROYER, 2014).

²⁰⁵Importante para aumentar o volume de recursos que poderiam ser investidos no mercado de capitais imobiliários, em especial fundos imobiliários, debêntures e instrumentos imobiliário-financeiros como recebíveis imobiliários, entre outros. Também se mostrou crescente o poder dos administradores da massa de ativos imobiliários (fundos mútuos, fundos de pensão, seguros) na definição das formas de utilização da poupança e do crédito (CHESNAIS, 2005), uma vez que o volume de recursos nestes fundos foi visto como grande alternativa para captar recursos para o setor imobiliário (ROYER, 2014; ROLNIK, 2015).

²⁰⁶Permitiu que fosse crescente o investimento de seus recursos nesses instrumentos imobiliário-financeiros. Ainda que os recursos tenham permanecido historicamente associados aos interesses estatais, especialmente para projetos de infraestrutura, atraindo inclusive os recursos que seriam utilizados em outros títulos imobiliários (ROLNIK, 2015).

²⁰⁷Ampliando o volume de recursos a serem investidos no imobiliário e nestas novas figuras (SHIMBO, 2012).

Os FIIs podem ser lidos como instrumentos flexíveis, que permitem uma combinação de ativos, investidores, e inclusive de formas de submissão às lógicas do capital imobiliário-financeiro. Por envolverem base imobiliária real (HARVEY, 2013 p. 436; FIX & PAULANI, 2019), ao mesmo tempo que os terrenos são meio de produção, condição do trabalho e elemento do fundo de consumo, são expressão da forma capitalista da propriedade privada, em uma “crescente tendência a tratar a terra como puro ativo financeiro” (HARVEY, 2013, p. 347). Seria uma figura que, por esta flexibilidade, colaboraria para a disseminação do “capital portador de juros” (FIX e PAULANI, 2019, p. 641).

Este artigo se insere num conjunto de pesquisas sobre a estruturação de FIIs vinculados ao poder público e cuja carteira é composta por imóveis de origem pública (SANTORO et al., 2018a, 2018b; ROJAS & LEONELLI, 2019) que, pela natureza do instrumento, aproximam bens públicos da lógica do capital imobiliário-financeiro. Pretende aprofundar a investigação em curso sobre o Fundo de Investimento Imobiliário do estado de São Paulo, o que estamos chamando aqui do primeiro FII “público” do Brasil, em que o estado é o maior cotista e os imóveis originalmente são públicos, mas o regime jurídico ao qual ele está submetido é privado. Em setembro de 2017, foi feita a licitação para contratação de empresa para estruturação e operação do FII com o objetivo de alienar imóveis públicos, “priorizando a eficiência e a otimização do resultado financeiro”, em foi contratado consórcio formado pelas empresas Socopa – Sociedade Corretora Paulista S.A. e a TG Core Asset LTDA. O conjunto de ativos é composto por cerca de 292 imóveis de propriedade da administração direta e indireta com valor estimado de R\$ 1,57 bilhão.

A pesquisa atualmente em curso, cujos resultados parciais serão aqui apresentados, se baseia na leitura de documentos públicos e entrevistas com agentes públicos e privados, além, evidentemente, do diálogo com a literatura recente sobre o tema. Primeiro será realizado um panorama dos FIIs no Brasil, em que apresentaremos a difusão dos FIIs privados e posterior expansão dos FIIs vinculados ao Estado ou lastreados em terras públicas para, por fim, apresentar o estudo de caso do FII do estado de São Paulo.

2. PANORAMA DOS FIIS NO BRASIL

A literatura recente tem se debruçado a compreender a expansão dos FIIs no Brasil e a sua relação com a produção do território, seja a partir do debate sobre os FIIs como alternativa de investimento, sob viés de seu desempenho e

disseminação no Brasil, ou diferenciando dos REITs norte-americanos (ROCHA LIMA JR., 2011, 2016, 2018; HIRAYAMA, 2014; DIAS e TRONCOSO, 2016; SANFELICI, 2017), seja na perspectiva dos estudos urbanos, voltada à compreensão de processos de transformação urbana mais amplos (BOTELHO, 2007; FIX, 2007)²⁰⁸.

Segundo periodização elaborada por Pereira (2017) e por Franco (2019), a primeira fase dos FIIs (1993-2004) se deu quando a figura jurídica dos FIIs foi criada e regulamentada²⁰⁹. O novo instrumento seria visto pelos fundos de pensão, que começaram a investir em imóveis já na década de 1980, como “uma forma de contornar as restrições legais da detenção de imóveis em seus ativos” (FRANCO, 2019, p. 20) que, posteriormente, colaboraria na criação de investimento em títulos de base imobiliária, o que não era considerado o mesmo que deter um bem imóvel (GOMES et al., 2013; ROYER, 2014). Um segundo estímulo à criação de FIIs seria a perspectiva de obter recursos para investimentos, sem com isso fragmentar a propriedade dos imóveis (FIX, 2007, p. 65), aspecto relevante para “conferir maior flexibilidade na gestão dos ativos” (FRANCO, 2019, p. 20).

Uma segunda fase (2004-2014) (PEREIRA, 2017; FRANCO, 2019) teve início com a aprovação de leis que alteraram o regime tributário dos FIIs e os instrumentos financeiro-imobiliários associados, especialmente os que isentaram pessoas físicas de tributação de impostos de renda na fonte²¹⁰. A ampliação da capacidade de investimento em FIIs ajudou na criação de fundos de portfólio (que detêm mais de um imóvel, como forma de diluir riscos) e com gestão ativa, o que diferenciaria os fundos “nobres” em comparação com os considerados “pobres”, de monoativos (ROCHA LIMA JR., 2011).

A terceira fase (2008-2015) (PEREIRA, 2017; FRANCO, 2019) deu-se com a publicação de instrução da CVM que revogou anteriores e introduziu, dentre outras formas de investimento em FIIs, a possibilidade de incorporar à carteira dos FIIs, os títulos de “papéis”, ou seja, Letras Hipotecárias (LH), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Certificados de Potencial Adicional (CEPACs), além de cotas de outros fundos imobiliários, instrumentos que futuramente passariam a compor o patrimônio dos

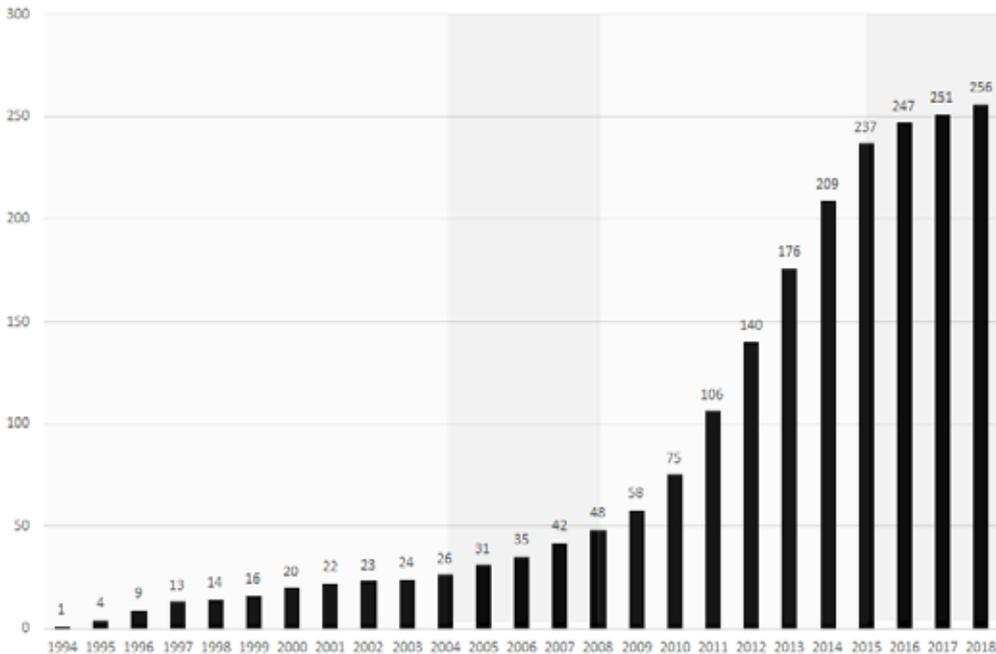
²⁰⁸Para ficar em dois casos, ver a descrição de algumas torres transformadas em FII no Centro Empresarial Nações Unidas em Fix (2007, p. 80) ou do FII Panamby, no Morumbi, em São Paulo em Botelho (2007) ou Volochko (2007).

²⁰⁹Lei Federal nº 8.668/1993; Instrução CVM 205, de 25 de janeiro de 1994; entre outros marcos regulatórios, ver Franco, 2019, p. 23.

²¹⁰Lei Federal nº 11.196/2005 que alterou Leis nº 8.668/1993 e nº 11.033/2004.

FII. A entrada dos ativos de papéis coincidiu e possivelmente colaborou com a proliferação dos FIIs no Brasil (ver Figura 1).

Figura 7 – Número de FIIs constituídos no Brasil acumulados por ano de constituição – 1994 a 2018



Fonte: Franco, 2019, p. 26. Elaboração a partir do Sistema Fundos.net.

Em 2012, foi constituído o Índice dos Fundos de Investimento Imobiliário (IFIX), congregando em um mesmo indicador as rentabilidades originadas da variação do preço das cotas e dos rendimentos distribuídos pelos FIIs negociados em uma determinada bolsa. O investimento em FIIs atingia seu pico de valorização em agosto de 2019 (BERTÃO, 2019), e, como a melhora no investimento em FIIs dependia de outros investimentos, como a taxa básica de juros (Selic) que abaixou no mesmo período, a aplicação em fundos tornou-se atraente²¹¹.

Uma quarta fase (PEREIRA, 2017; FRANCO, 2019) teve início em 2015 com a publicação de instrução da CVM²¹² que alterou as normas de governança e informações a serem disponibilizadas pelos FIIs, em um processo de ampliação

²¹¹Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/seu-dinheiro,fundos-imobiliarios-devem-ganhar-competitividade,10000069513>, acesso 29/08/2019.

²¹²Instrução CVM nº 571, que alterou normas anteriores no que tange à governança e disponibilidade de informações públicas.

de transparência e multiplicação de sites de informação sobre o investimento nestes fundos. Relatório Econômica (2019) mostrou que existiam, em 2019, 184 FIIs sendo negociados na B3²¹³, sendo 160 no mercado tradicional e 24 no mercado balcão. Esta fase de disseminação foi crescente até dezembro de 2019, e sofreu altos e baixos no primeiro semestre de 2020.

Desde os anos 2010, pesquisas urbanas exploratórias investigaram a participação dos agentes globais no complexo imobiliário-financeiro em São Paulo e mostraram suas formas de acessar localizações geográficas por meio de frentes de expansão, utilizando os FIIs como instrumento de financiamento e gestão dos ativos imobiliários (SANTORO e ROLNIK, 2017). Os mapeamentos realizados então mostraram a permanência de frentes imobiliárias já identificadas anteriormente, como a frente corporativa da região da Av. Berrini, Zona Sul de São Paulo, baseada em tipologias reconhecidas pelo capital internacional, como torres corporativas, shopping centers e hotéis. O aprofundamento da investigação sobre tais edifícios corporativos levou à hipótese de que a vacância em edifícios com alta tecnologia (AAA) pudesse estar servindo como alavanca para obtenção de rentabilidades altas e rápidas, que poderiam ser captadas através da estruturação de novos mecanismos de titularização, como os “Fund of Funds” Imobiliários (FOFIIs)²¹⁴ (MARTIN et al., 2018; PEREIRA, 2017). Por fim, também foi identificada uma nova frente de expansão imobiliária, concomitante com o avanço das obras do Rodoanel Mário Covas na Região Metropolitana de São Paulo, que se deu por meio da implantação de empreendimentos de uso logístico de galpões built-to-suit (SANTORO e ROLNIK, 2017). Nesse sentido, as frentes de pesquisa urbana tiveram como foco, até então, o aprofundamento da compreensão das estratégias ligadas aos (novos e velhos) eixos de expansão do complexo imobiliário financeiro em São Paulo, observando as transformações urbanas e imobiliárias decorrentes de tal expansão.

Neste contexto de crescimento e de diversificação de usos dos FIIs, surge uma novidade no país, que passa também a chamar a atenção nos estudos urba-

²¹³A B3 é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão. Reúne ainda tradição de inovação em produtos e tecnologia e é uma das maiores em valor de mercado, com posição global de destaque no setor de bolsas. Fruto da união, em março de 2017, da BM&FBOVESPA e a Cetip, para conectar, desenvolver e viabilizar o mercado financeiro e de capitais.

²¹⁴Um Fundo de Fundos de Investimento Imobiliários, também apelidados de FOF “é um tipo de aplicação de financeira que reúne recursos de um conjunto de investidores, com o objetivo de obter lucro através da aquisição de cotas de outros FIIs. Permite uma maior diversificação do investimento, que se dá sobre fundos distintos, distribui os riscos para os cotistas e os investimentos costumam ser de baixo custo (Site FIIs, 2019).

nos: os FIIs vinculados à estrutura estatal ou cujos portfólios são compostos por imóveis públicos. Com o objetivo de diminuir os custos de gestão, diversificar as possibilidades de uso e destinação dos imóveis e aumentar a rentabilidade, a estruturação dos FIIs se combinam com políticas de privatização dos imóveis ou com projetos de desenvolvimento imobiliário. Inicialmente foram identificadas iniciativas no Rio de Janeiro (PEREIRA, 2015), Bahia e São Paulo (SANTORO et al., 2018a, 2018b; ROJAS e LEONELLI, 2019). No Rio de Janeiro, um FII vinculado à Caixa Econômica Federal foi criado incorporando os CEPACs no âmbito da Operação Urbana Consorciada Porto Maravilha (PEREIRA, 2015)²¹⁵. Além disso, a Universidade Federal do Rio de Janeiro contratou em 2018, por meio de licitação realizada pelo BNDES, um consórcio liderado pelo Banco Fator para estruturar um fundo de investimento imobiliário que promoverá o desenvolvimento imobiliário de terras da universidade, viabilizado por meio de uma legislação específica, atualmente em discussão, que irá liberar parâmetros urbanísticos nas áreas da universidade (RABELLO, 2019).

Em 2018, a empresa estatal Bahia Invest lançou edital para contratação de serviços de estudos de pré-viabilidade econômico-financeira de um FII do estado da Bahia²¹⁶. O estado da Bahia já vinha estudando a possibilidade de fazer um FII com imóveis da área central de Salvador²¹⁷, e em fevereiro de 2020,

²¹⁵Este é um dos casos emblemáticos para entender tais imbricações do Estado, do capital financeiro e do imobiliário no Brasil. Terrenos públicos de titularidade da Municipalidade, do Estado e de diferentes entidades ligadas à União foram objeto de inúmeras legislações e procedimentos específicos criados para superar barreiras jurídicas e destravar os terrenos, que puderam, então, ser transferidos à Companhia de Desenvolvimento Urbano da Região Portuária do Rio de Janeiro, responsável pela coordenação da reestruturação da zona portuária; posteriormente, ao Fundo de Investimento Imobiliário Porto Maravilha; e, por fim, ao mercado imobiliário (PEREIRA, 2015).

²¹⁶Disponível em: <http://www.bahiainveste.ba.gov.br/fundo-de-investimento-imobiliario-do-estado-da-bahia-fii-ba>, acesso 03 jun. 2020. A empresa contratada foi a Elemental Desenvolvimento Imobiliário e Concessões, que também participou do FII do Porto Maravilha e do FII do Estado de São Paulo.

²¹⁷Sant’Anna (2017) conta que cerca de 1.400 imóveis vacantes da região central são tomados como lastro do FII, a partir de sua regularização fundiária, desapropriação ou transferência de posse viabilizadas pelo governo estadual. Estes foram incluídos em quatro decretos de utilidade pública para fins de desapropriação nos setores do Centro Histórico mais adequados à produção imobiliária, aprovados em 2013 (Decretos n. 14.865, 14.866 e 14.868 de 11/12/2013). “Proprietários de imóveis que assim o desejarem podem participar como cotistas do FII, e o estado da Bahia, como proprietário de grande número de imóveis no Centro Histórico, é o principal cotista, com prerrogativas de deliberar, acompanhar investimentos, discutir e definir estratégias de investimento, formato de governança, resultados almejados e prazo de duração do fundo” (BAHIA, 2014, p. 186 apud SANT’ANNA, 2017, p. 421-422).

a UNESCO lançou edital para contratação de serviços de modelagem do FII do Centro Histórico de Salvador (CSH) e sua Área de Proteção Cultural e Paisagística²¹⁸.

No governo federal, em fins de 2018, a União²¹⁹ passou a reestruturar a gestão do patrimônio imobiliário por meio da criação de um fundo de investimento imobiliário para fazer a gestão dos imóveis (UNGARETTI e MOREIRA, 2018)²²⁰. A União tem utilizado como referência o FII do governo do estado de São Paulo, mediante Acordo de Cooperação Técnica firmado em maio de 2018 (SPU, 2018).

Na esfera municipal, o Município de São Paulo está estruturando veículos societários ou instrumentos de mercados de capitais para a alienação ou exploração econômica de terras municipais. Para tanto, a SP Parcerias, sociedade de economia mista que atua na estruturação e desenvolvimento de projetos de concessão, privatização e parcerias contratou a Elemental Desenvolvimento Imobiliário e Concessões, empresa vencedora da concorrência que participou da concepção do Porto Maravilha e do FII do estado da Bahia. Assim como no estado de São Paulo, como veremos mais adiante, a estruturação de instrumento financeiro para gestão de terras estava sendo combinada com a tentativa de alienação massiva e indiscriminada de imóveis, mas sofreu derrota política que resultou no projeto de lei que autorizava em massa a alienação²²¹.

Também estão sendo noticiadas estruturas de FIIs no Distrito Federal, Piauí²²² e Alagoas²²³. Apesar dos diferentes contextos políticos em que foram

²¹⁸Edital UNES 1607/2020 de fevereiro de 2020. Um dos critérios para qualificação técnica consiste na comprovação, por parte da proponente, de “no mínimo 03 experiências anteriores na estruturação de fundos de investimento imobiliários, sendo pelo menos uma experiência cujo cotista principal seja um órgão da administração pública” (item 13.1).

²¹⁹Fundamentada na Lei Federal nº 13.240/2015 e na Medida Provisória nº 852/2018.

²²⁰A consulta pública para estruturação do FII aconteceu de novembro de 2018 a janeiro de 2019, e contou com contribuições do Banco do Brasil e da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). Ao todo, são 104 imóveis que estão em discussão, principalmente em áreas urbanas, mas também em rurais e em todas as regiões do país, somando 383,1 milhões de reais (SPU, 2018).

²²¹O Projeto de Lei nº 404, de 2017, pretendia autorizar a alienação de imóveis de até 10.000 m².

²²²Este fundo foi descrito nesta matéria de um banco (ver <http://arbank.com.br/transformando-predios-em-fundos-imobiliarios/>). Interessante observar que o Banco AR Bank considera os FIIs de imóveis públicos “um novo filão de negócios”, e menciona outras experiências no Distrito Federal e no Estado de Piauí.

²²³Ver Portal do Governo do Estado de São Paulo que cita a experiência exitosa de São Paulo, como tendo “sido seguida por outros estados como Bahia, Alagoas, além do governo federal, que firmou acordo de cooperação com a Companhia Paulista de Parcerias – CPP, empresa

estruturados, nota-se uma disseminação crescente deste modelo de gestão e de privatização de terras públicas.

No estado de São Paulo, a estruturação de FIIs públicos se dá no âmbito da prática cada vez mais intensa de um modelo de política que possibilita diversos tipos e formas de privatização, desestatização de terras públicas, combinando instrumentos como as parcerias público-privadas e os projetos de intervenção urbana. Não se trata do primeiro ciclo de privatização de empresas e serviços públicos que aconteceu no estado nos anos 1990, mas da criação de estruturas institucionais e de instrumentos imobiliário-financeiros para simplificar e massificar processos de alienação e transferência aos privados de imóveis e equipamentos públicos.

Trata-se de uma nova etapa de um processo de desestatização das terras públicas, em que, para além da escala, são mobilizadas diferentes formas de sua disponibilização ao mercado, atuando o próprio estado como agente de mercado em busca da maior rentabilidade. Seja a terra servindo como lastro ou garantia de contratos administrativos - especialmente contratos de parcerias público-privadas, seja na sua efetiva composição das transações, interferindo nos cálculos das planilhas de viabilidade econômico-financeira e no equilíbrio dos contratos. A hipótese que passaremos a aprofundar por meio de estudo de caso, portanto, assistimos a uma transformação da regulação da terra pública, que, combinada com instrumentos urbanísticos e financeiros, disponibiliza-a ao mercado imobiliário-financeiro e a submete às suas lógicas de apropriação de renda, sem garantia do cumprimento do interesse público na sua utilização, configurando uma tendência crescente de tratar a terra como um ativo financeiro “puro”²²⁴ (HARVEY, 1982, p. 347; CHRISTOPHERS, 2017, p. 64).

3. O FII DO ESTADO DE SÃO PAULO

O processo de estruturação do FII do estado de São Paulo a partir de 2017 remonta à política de privatizações de terras públicas iniciada na década de 1990, que, por conta da permanência do Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB) no governo do estado ao longo das últimas décadas, contou não só com a criação de uma estrutura institucional voltada para a privatização de terras,

do Governo do Estado de São Paulo responsável pelo projeto”. Disponível em: [https://portal.fazenda.sp.gov.br/Noticias/Paginas/Governo-do-Estado-inicia-a-venda-dos-ativos-do-Fundo-Investimento-Imobili%C3%A1rio-\(FII\)-em-mar%C3%A7o.aspx](https://portal.fazenda.sp.gov.br/Noticias/Paginas/Governo-do-Estado-inicia-a-venda-dos-ativos-do-Fundo-Investimento-Imobili%C3%A1rio-(FII)-em-mar%C3%A7o.aspx), acesso 04 jun. 2020.

²²⁴Em inglês, “*increasing tendency to treat the land as a pure financial asset*” (HARVEY, 1982, p. 347). Tradução das autoras.

como a maturação dessa política no tempo. Nesta seção iremos apresentar o histórico da política de privatizações de terras do estado de São Paulo desde a década de 1990, buscando demonstrar como o FII se apresentou como solução inovadora para superar barreiras à concretização dessa política. Iremos discutir as transformações no regime de propriedade pública e no papel do estado que acompanharam a estruturação do FII, seus impactos socioterritoriais e, por fim, novos obstáculos e barreiras ao projeto de privatizações almejado pelo estado.

3.1 A política de privatizações de terras do estado de São Paulo

A política de privatizações de terras públicas em São Paulo se desenvolveu, inicialmente, no âmbito do Programa Estadual de Desestatização, criado pela Lei nº 9.361/1996, que visava a reordenar a atuação do estado para propiciar a transferência à iniciativa privada: (i) da execução de atividades econômicas exploradas pelo setor público; (ii) da prestação de serviços públicos e; (iii) da execução de obras de infraestrutura. Como principais resultados, foi feita a reestruturação do setor energético, com a privatização da Eletropaulo, e concessões de rodovias.

Na década seguinte, a retomada e a ampliação da privatização de terras públicas passaram a ser vinculadas ao Programa de Parcerias Público Privadas, instituído pela Lei nº 11.688/2004, aderente à tendência de redimensionamento da ação do estado e, portanto, continuidade do processo iniciado na década anterior (NASCIMENTO et al., 2018). Uma das novidades do Programa de PPPs²²⁵ foi ter previsto diretrizes com reflexos orçamentários para assegurar, inclusive conforme determina a legislação geral de PPPs²²⁶, o cumprimento das obrigações pecuniárias contraídas pelo estado, o que se deu por meio da criação de uma empresa de economia mista, a Companhia Paulista de Parcerias (CPP). Os recursos oriundos da privatização de terras públicas serviriam à capitalização da CPP, cujos ativos líquidos, por sua vez, seriam usados para o oferecimento de garantias e para a estruturação dos projetos de PPP.

²²⁵Conforme manifestações da Procuradoria Geral do Estado de São Paulo na Ação Civil Pública nº 0035539-14.2013.8.26.0053, da 6ª Vara da Fazenda Pública da Capital.

²²⁶A Lei Federal 11.079/2004 prevê 5 mecanismos de garantia de cumprimento das obrigações pecuniárias por parte do ente público, com a opção de serem adotados outros não previstos: vinculação de receitas, utilização de fundos especiais, contratação de seguro-garantia com companhias seguradoras não controladas pelo poder público, garantia prestadas por organismos internacionais ou por instituições financeiras não controladas pelo poder público, e garantias prestadas por fundo garantidor ou empresa estatal criada para essa finalidade.

Em 2013, uma autorização legislativa para a venda de terras estaduais²²⁷ foi acompanhada de sucessivos leilões. A justificativa para tanto era o fato de que, considerando todos os projetos de PPP que estavam em curso, havia um déficit na CPP de 250 milhões de reais. A obtenção de recursos por meio da venda de imóveis era necessária para dar continuidade à agenda e à efetivação do Programa de PPPs ao viabilizar não só os custos dos procedimentos necessários à estruturação dos projetos, mas também o oferecimento de garantias²²⁸.

No entanto, a expectativa de arrecadação com a venda de terras foi frustrada. Dentre as ações realizadas pelo Conselho do Patrimônio Imobiliário em 2013 estavam (São Paulo, 2014): (i) a tramitação da venda de 120 imóveis inservíveis, em valor estimado de 150 milhões de reais; (ii) a venda efetiva de apenas 16 imóveis, totalizando 9,5 milhões de reais; e (iii) a execução de procedimentos de análise e verificação dos 278 imóveis listados na Lei Municipal nº 15.088/2013 pela Procuradoria Geral do Estado, para posterior alienação e integralização de capital social da CPP para viabilizar PPPs (Pedroso, 2014). Ou seja, as alienações tiveram sucesso de 8% em relação ao número de imóveis e de 0,06% em relação ao valor esperados inicialmente.

Essa dificuldade de venda dos imóveis, por diversos motivos, foi uma das principais justificativas para que, em 2016, fosse aprovada a Lei nº 16.338/2016, que deu autorização para alienação de imóveis públicos de forma massiva combinada com a possibilidade de o estado destiná-los para integralização de capital de fundos imobiliários, de participação ou de investimentos, o que concretiza uma mudança de estratégia da privatização das terras públicas, agora vinculada a instrumentos financeiros. A medida alcançou 19.029 dos 30.150 imóveis pertencentes ao estado de São Paulo, sendo 569 imóveis expressamente listados em leis autorizativas e outros 18.460 que possuíam área inferior a 5 mil metros quadrados (UPP, 2017). A autorização em massa da venda de terras públicas foi um passo no sentido do ganho de liquidez dos imóveis, já que evita a discussão e aprovação caso a caso na Assembleia Legislativa do Estado de São Paulo (ALESP), procedimento demorado e politicamente arriscado para a venda de terras.

O governo do estado de São Paulo (2016) justificou a decisão de autorizar as alienações destes imóveis pela necessidade de adotar novos mecanismos para

²²⁷Lei nº 15.088/2013. Autoriza a alienação dos imóveis que especifica, para fins do disposto na Lei n. 11.688, de 2004, que instituiu o Programa de Parcerias Público-Privadas - PPP.

²²⁸Conforme manifestações da Procuradoria Geral do Estado de São Paulo na Ação Civil Pública nº 0035539-14.2013.8.26.0053, da 6ª Vara da Fazenda Pública da Capital.

mitigar os impactos decorrentes da crise fiscal nos investimentos do governo, bem como para “constituir garantias sólidas e suficientes à elaboração de novos projetos de infraestrutura, notadamente sob a modalidade de parcerias público-privadas” (São Paulo, 2016a). A alienação, portanto, foi novamente apresentada com dois objetivos: (i) a obtenção de recursos para custear obras e serviços; (ii) o aumento do capital da CPP, e utilização dos imóveis como garantias de projetos de infraestrutura que fossem contratados por meio de PPPs. Foram definidos como imóveis “inservíveis” ou de “pouca serventia” aqueles que não estivessem sendo utilizados pelo estado, ou que estivessem sendo utilizados por repartições que pudessem ser transferidas para outros locais. Na prática, essa definição admitiu expressamente a possibilidade da alienação de imóveis que, inclusive, estavam em uso pelo estado.

Com base nesta lei, em 2017 foi estruturado o Fundo de Investimento Imobiliário (FII) do estado de São Paulo, justificado com base nas dificuldades encontradas para a efetivação das transações imobiliárias dos bens públicos. De acordo com nota técnica da Unidade de Parcerias Público-Privadas e da Secretaria da Fazenda (UPP, 2017) apenas 15% das tentativas de venda pretendidas pelo Governo do Estado de São Paulo em 2016 tiveram sucesso, e correspondem apenas a 21% do valor total estimado (CPP, 2017).

3.2. Barreiras às privatizações: das travas institucionais aos conflitos fundiários

Um dos motivos que dificultou a venda de imóveis públicos em 2013 foi a suspensão dos leilões de cerca de 60 imóveis pelo Tribunal de Justiça de São Paulo. Tratavam-se de áreas dentro do perímetro da Operação Urbana Consorciada Águas Espraiadas, ocupadas por população de baixa renda, formada, em grande parte, por funcionários ou ex-funcionários do Departamento de Estradas de Rodagem – DER. Essas áreas haviam sido desapropriadas pelo DER em 1973 para a construção do Anel Rodoviário do Estado de São Paulo. Como a obra rodoviária não foi implantada, os imóveis ficaram abandonados e foram ocupados no mesmo ano, segundo os moradores²²⁹. Em nenhum momento, desde a ocupação, houve ação de reintegração de posse ou qualquer notificação para desocupação da área. Parte dos ocupantes recebeu, em 1984, permissão de uso dos imóveis a título precário e gratuito (ou seja, revogável a qualquer tempo pelo

²²⁹Informações do processo administrativo NE-HABURB nº 59/2013 da Defensoria Pública do Estado de São Paulo, consultado em 10 de outubro de 2019.

DER) para “guardar, conservar limpar e impedir o favelamento” da faixa necessária ao “futuro” anel rodoviário. Uma articulação da população atingida fez com que a Defensoria Pública do Estado de São Paulo entrasse com uma Ação Civil Pública para suspensão dos leilões e solicitando a regularização fundiária das áreas mediante Concessão Especial para Fins de Moradia, com desfecho favorável aos moradores e anulação dos leilões²³⁰. Em agosto de 2020, os processos de regularização fundiária ainda estavam em curso.

No entanto, a nota técnica que justificou a criação do FII desconsiderou os conflitos existentes nas áreas, e elencou travas institucionais como principais fatores que inviabilizaram a efetivação das vendas: (i) dificuldades de prospecção de interessados; (ii) falta de expertise do estado; (iii) inflexibilidades do regime jurídico de terras públicas, em especial das possibilidades de negociação com interessados, da realização parcerias para o desenvolvimento prévio do imóvel para maximização do valor de venda, e de aceite de outras formas de pagamento, como permuta ou parcelamento a prazos longos; (iv) resistências de pagamento de taxas de corretagem; (v) incompatibilidades das avaliações dos imóveis e do preço de mercado, em decorrência da temporalidade; (vi) dificuldades processuais e financeiras de concretizar os negócios, como, por exemplo, a discrepância entre a necessidade de investimento prévio de recursos (em regularização, avaliações e outros) em detrimento da expectativa de receitas.

Algumas entrevistas já realizadas com agentes públicos e privados ligados à estruturação e gestão do FII reforçaram essas dificuldades, por um lado, mas, por outro lado, apontaram, dentre as vantagens do FII, a facilidade de negociação com os ocupantes para a liberação dos terrenos em caso de áreas ocupadas.

3.3. A invisibilidade dos que moram

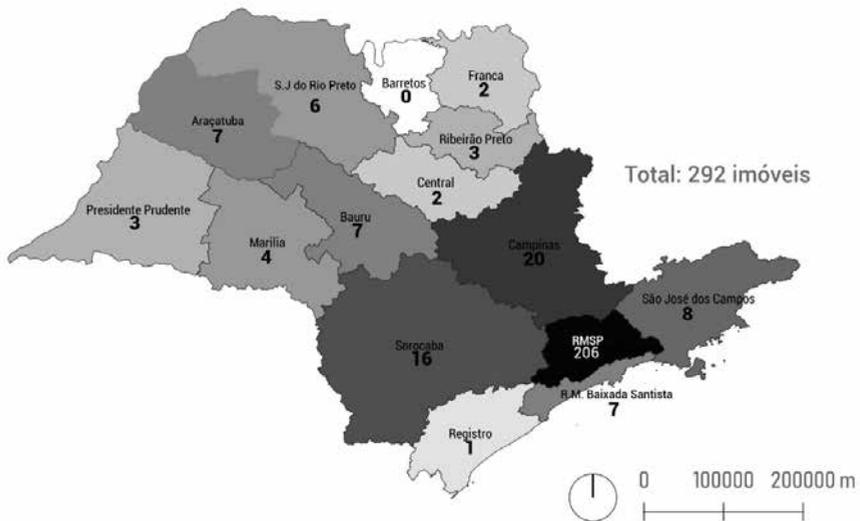
Entre abril e maio de 2017, foi aberta consulta pública sobre a estruturação deste FII. Entre os interessados, que contribuíram na estruturação, estavam bancos, empresas avaliadoras de imóveis, empresas imobiliário-financeiras internacionais e escritórios de advocacia²³¹. Em setembro de 2017, foi aberta a licitação para contratação de empresas para operá-lo com o objetivo de alienar os imóveis, “priorizando a eficiência e a otimização do resultado financeiro” (UPP, 2017).

²³⁰Ação Civil Pública nº 0035539-14.2013.8.26.0053, da 6ª Vara da Fazenda Pública da Capital.

²³¹Vinci Partners, o Banco Fator, o Banco do Brasil, Banco UBS, RB Capital, Lefosse Advogados, e Real Price, esta última empresa avaliadora de imóveis.

A partir do universo de imóveis cuja alienação estava autorizada por lei, foram selecionados 292 imóveis a serem mobilizados no FII, com o valor estimado de 1,57 bilhão de reais. Desses imóveis, 206, ou 71%, estão na Região Metropolitana de São Paulo, sendo 197, ou 67%, no Município de São Paulo (ver Mapa 1). Cerca de 24% dos imóveis selecionados tinham uso residencial, embora não especifique a tipologia desses imóveis tampouco o número de pessoas afetadas.

Figura 8 – Divisão dos ativos imobiliários do FII do estado de São Paulo por regiões administrativas do estado de São Paulo.



Fonte: UPP, 2017, p. 10. Elaboração: Ulisses Alves de Castro, 2020.

A seleção desses imóveis, segundo a nota técnica apresentada, teve como um dos critérios a exclusão de imóveis “favelizados”. Ainda assim, aponta como limitação da seleção do portfólio o fato de alguns imóveis estarem ocupados, tanto invadidos por terceiros, como sendo utilizados por órgãos ou membros ativos ou aposentados da administração pública (ibidem, p. 8). Segundo o documento, nesses casos os ocupantes serão realocados, a partir de esforços da Secretaria de Governo.

Esses casos de imóveis ocupados por terceiros se assemelham à situação dos imóveis cujos leilões foram barrados em 2013. Mais de mil pessoas moram nos imóveis do estado, remanescentes de desapropriação de áreas no Brooklin,

Brooklin Paulista, Vila Cordeiro, Campo Belo e Águas Espraiadas, parte deles ocupados por funcionários e ex-funcionários do estado de São Paulo que foram assentadas ali pelo próprio DER, o que motivou projeto de lei para garantir a regularização fundiária das áreas (ALESP, 2019). O PL, proposto pelo Deputado Carlos Giannazi, resultou da organização dos moradores por meio de associações e atos, em articulação com o Conselho Tutelar, com a Defensoria Pública e o Ministério Público do estado de São Paulo, com movimentos organizados e com entidades de proteção jurídica e defesa da moradia (ALESP, 2019).

3.4. A mudança do regime de terras e o Estado como agente de mercado

Alguns aspectos do FII parecem ser estratégicos para a justificativa da disponibilização de bens públicos às lógicas imobiliário-financeiras.

Uma estratégia consiste na dissolução da propriedade em cotas do fundo, aproximando as terras públicas do regime privado de terras. A classificação e, portanto, as regras que se aplicam a uma área pública, não são estanques, e frequentemente são consideradas limitadas frente à complexidade das relações que extrapolam a dicotomia público-privado, que consistem em associações ou parcerias entre o setor público e o setor privado, ou ainda que envolvam entidades públicas com personalidade jurídica privada. Alguns autores apontam a dificuldade em categorizar as áreas que pertencem a entes públicos com estrutura privada, como os de empresas públicas, sociedades de economia mista e fundações públicas (MEDAUAR, 2013 p. 278; MARRARA, 2007; SUNDFELD, 1995), motivo pelo qual esta configuração tem sido usada para vender ou transferir mais facilmente áreas públicas. Nesta direção, a incorporação em FIIs encontra-se nesta área cinzenta de definições entre o público - necessário desafetar os imóveis, contratação da gestão por meio de concorrência, necessária autorização legislativa, recursos devem ser submetidos ao interesse público e o privado - possibilidade de venda sem licitação, de realizar transações financeiras e imobiliárias - e, portanto, parece mais flexível para operações de uso, renda e alienação da terra.

Esta mudança para o regime privado torna muito mais fácil sua alienação (através da venda de cotas) e utilização conforme o interesse de mercado. Essa dissolução do imóvel público em cotas pode representar, na prática, uma ameaça ao interesse público. A possibilidade de associar o interesse público não ao uso que será dado ao terreno, mas ao uso dos recursos oriundos da venda faz com que o Estado aja como agente de mercado. A construção de um shopping center

sobre um terreno público seria então justificada desde que o fundo imobiliário ao qual este terreno pertencesse estivesse atrelado a um interesse público (por exemplo, em forma de garantia para uma PPP de infraestrutura).

Outra estratégia é que o estado, como cotista, pode se beneficiar da rentabilidade do fundo, tendo mais liberdade de ação tanto para dar um melhor uso e ocupação os imóveis – pode reformá-los para valorizar ou reposicioná-los no mercado, escolher entre locação e venda etc. –; e para viabilizar a regularização de imóveis de forma onerosa – pode vender parte de lotes hoje públicos que só teriam utilidade se vendidos aos ocupantes, pois são trechos de frente de lote etc. –; quanto para especular com outros ativos financeiros, como receber CEPACs como pagamento ou mesmo adquiri-los em leilão, ou negociar com títulos de securitização imobiliária – como debêntures, certificado de recebíveis etc. – que podem servir como alavancadores de capital, ou permitirem ganhos de capital junto ao mercado financeiro. Especula-se ainda que a própria entrada do imóvel no fundo já valorize este ativo, uma vez que há expectativas de que ele seja transformado para a inserção no mercado privado de forma mais rápida e eficiente, o que é incorporado no preço (SANTORO et al., 2018a, p. 75).

3.5. Estratégias que esbarram nas velhas questões?

Em março de 2018, as empresas Socopa – Sociedade Corretora Paulista S.A. e TG Core Asset Ltda. foram contratadas pelo governo do estado de São Paulo após processo licitatório, para atividades a serem realizadas em três etapas (CPP, 2017): (i) constituição formal do fundo, com o seu registro na CVM; (ii) estruturação do fundo, com providências necessárias para o seu funcionamento, até a primeira integralização; e (iii) funcionamento do fundo. O FII terá duração de 5 anos, com possibilidade, ao fim do período, de deliberação dos quotistas pela sua extinção ou continuidade. Em dezembro de 2018, o FII foi criado (Investing.com, 2018). Apesar da sua criação, em entrevistas, agentes públicos e privados que participaram do processo de estruturação e gestão, apontaram dificuldades na integralização dos imóveis, em que se destacam as dificuldades cartoriais.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No bojo da expansão dos FIIs no mercado financeiro brasileiro, a rápida disseminação de estruturação de FIIs lastreados em terras públicas representa novas oportunidades de negócios para agentes imobiliários, ao disponibilizar terras para incorporação imobiliária, além de representar a possibilidade de

diversificação de riscos de investidores financeiros. A estruturação do FII do estado de São Paulo foi praticamente inédita, ainda que o instrumento já fosse amplamente utilizado no setor privado.

Diversos aspectos da gestão das terras pelo fundo de investimento imobiliário ressaltam supostos benefícios mas também impactos da submissão à lógica financeira: obtenção de recursos extraordinários; valorização imediata dos imóveis, especulativa; antecipação de recursos para o Estado; facilitação da alienação e utilização dos imóveis por privados; alienação e incorporação de imóveis para obtenção de melhor uso e maior rentabilidade, reforçando as lógicas concentradoras de preços da terra e localização; maior facilidade, velocidade, liquidez, e menores custos nas transações imobiliárias; obtenção de recursos na esfera financeira.

Essas transações só são possíveis com a alteração no regime das terras e a sua incorporação no FIIs. A possibilidade, ao menos em teoria, de massificação dos processos de venda dessas terras combinada com o FII se vale do mecanismo de justificar o interesse público não pela análise específica da destinação de cada área, mas pela análise do interesse público da destinação dos recursos oriundos da rentabilidade das transações. No caso do estado de São Paulo, buscaram justificar o interesse público do Programa de PPPs. Por este mecanismo, a construção de um shopping center pode passar a ter interesse público na medida em que é o uso com maior rentabilidade, que vai garantir, portanto, mais recursos para o Programa de PPPs. Com isso, o desmonte de equipamentos públicos e a remoção de assentamentos precários, ocupações e favelas também podem se justificar na medida em que abrem espaço para outros usos que sejam rentáveis.

Em suma, o Estado está promovendo a submissão das terras públicas ao seu valor de troca, em detrimento do cumprimento do interesse público mais amplo e da garantia de direitos, em especial do direito à moradia das famílias que serão removidas do seu local de moradia. Na estruturação do fundo de investimento imobiliário, o Estado se coloca como um player de mercado, e a terra pública é vista exclusivamente como ativo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AALBERS, M. B. 'Corporate Financialization'. In Castree, N. (ed) *The International Encyclopedia of Geography: People, the Earth, Environment, and Technology*, Oxford, Wiley, 2014.

AALBERS, Manuel; FERNANDEZ, Rodrigo. *Financialization and Housing: between globalization and varieties of capitalism. Competition and Change*: 2016, v. 20, n. 2.

ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO DE SÃO PAULO (ALESP). Projeto de Lei nº 147, de 21 de março de 2019. Autoriza o Poder Executivo a declarar como de especial interesse social, para fins de reurbanização e regularização de moradias, as áreas que menciona. Disponível em: <https://www.al.sp.gov.br/propositura/?id=1000258019>. Acesso em outubro de 2020.

ALMEIDA, I. M. *Entre crenças e compromissos: projeto urbano e interesse público sob lógicas contratuais no PIU Vila Leopoldina - Villa-Lobos*. Dissertação de Mestrado apresentada à Faculdade de Arquitetura e Urbanismo (FAUUSP). São Paulo: Universidade de São Paulo, 2020.

ALMEIDA, I. M.; SANTORO, P. F. Narrativas escalares de um instrumento urbanístico: o processo de elaboração do Projeto de Intervenção Urbana Vila Leopoldina - Villa Lobos em São Paulo. *Anais do XVIII Enanpur*. Natal: Enanpur, 2019.

BAHIA. Companhia de Desenvolvimento Urbano do Estado da Bahia. CONDER. *Centro Antigo de Salvador: Plano de Reabilitação Participativo: Avanços*. Salvador, 2014.

BERTÃO, N. Fundos imobiliários atingem seu pico de valorização. *Valor Investe*, 06/06/2019. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos-imobiliarios/noticia/2019/06/06/fundos-imobiliarios-atingem-seu-pico-de-valor-em-maio.ghtml>, acesso 29/08/2019.

BOTELHO, A. *O urbano em fragmentos: a produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário*. São Paulo: Fapesp/ Annablume, 2007.

CEZAR, I. T. S. *A evolução da produção dos condomínios, sua regulação e sua relação com a capitalização da terra: o caso do Condomínio Cidade Jardim em São Paulo*. Dissertação de mestrado. São Paulo: FAUUSP, 2018.

CHESNAIS, F. *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo, 2005.

CHRISTOPHERS, B. The state and financialization of public land in the United Kingdom. *Antipode*, v. 49, n. 1, p. 62-85, 2017.

COMPANHIA PAULISTA DE PARCERIAS (CPP). Edital de pregão presencial nº 02/2017 para contratação de serviços técnicos especializados de estruturação, constituição, administração, custódia e operação de fundo de investimento imobiliário do estado de São Paulo. São Paulo, Governo do estado, 2017. Disponível em: http://www.imoveis.sp.gov.br/anexos/DocumentosLicitacao/Edital_PregaoPresencial.pdf. Acesso em outubro de 2020.

DIAS, L.; TRONCOSO, M. C. Panorama dos fundos de investimento imobiliário no Brasil. In HANSZMANN, Felipe. *Atualidades em Direito Societário e Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016.

ECONOMÁTICA. Relatório de FII – Valor de mercado, volume financeiro e quantidade de cotas são os maiores da história em maio de 2019, 2019. Disponível em: <https://insight.economica.com/relatorio-de-fii/>, acesso 13 set. 2020.

FIIS. Conheça 11 fundos de fundos imobiliários para investir. FIIS, 2019. Disponível em: <https://fiis.com.br/artigos/fundo-de-fundos-imobiliarios/>, acesso 30 ago. 2020.

FIX, M. São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem. São Paulo, Boitempo Editorial, 2007.

FIX, M.; PAULANI, L. M. Considerações teóricas sobre a terra como puro ativo financeiro e o processo de financeirização. *Revista de Economia Política*, vol. 39, n. 4, pp. 638-657, out.-dez. 2019.

FRANCO, F. T. S. R. *Tijolos de papel: dimensões territoriais da isenção tributária dos Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil*. Dissertação de mestrado em Gestão e Políticas Públicas apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, 2019.

GOMES, A. V.; ROYER, L. de O.; PEREIRA, A. L. dos S. Mercado de capitais e mercado imobiliário: crescente importância dos títulos de base imobiliária. *Anais Encontros Nacionais da ANPUR*. Recife, V. 15, 2013.

HARVEY, D. (2013 [1982]). *Os limites do capital*. São Paulo: Boitempo.

HIRAYAMA, M. S. Análise de Persistência de Desempenho de Fundos de Investimento Imobiliário no Mercado Brasileiro. Tese de Mestrado. São Paulo, Insper - Instituto de pesquisa e economia, 2014.

INVESTING.COM. Governo de SP cria fundo imobiliário com imóveis do Estado e assina venda da Cesp. 2018. Disponível em: <https://br.investing.com/news/stock-market-news/governo-de-sp-cria-fundo-imobiliario-com-imoveis-do-estado-e-assina-venda-da-cesp-622389>, acesso 1 set. 2019.

LASCOUMES, P.; LES GALES, P. “Introduction: Understanding Public Policy through Its Instruments - From the Nature of Instruments to the Sociology of Public Policy Instrumentation”. In: *Governance*, v. 20, p.1-21, 2007.

MARQUES, E. Como estudar as políticas do urbano? In: MARQUES, E. (orgs.). *As políticas do urbano em São Paulo*. São Paulo: Editora Unesp, Centro de Estudos da Metrópole, 2018.

MARRARA, T. *Bens públicos domínio urbano infraestruturas*. Editora Fórum, 2007.

MARTIN, I. M.; SANTORO, P.F; MENDONÇA, P.; ROLNIK, R. *São Paulo e os territórios do complexo imobiliário-financeiro*. In: ROLNIK, R.; SANTORO, P. F.; MORADO, D.; MEDEIROS, D.; RENA, N.; PEQUENO, L. R. B. (orgs.). *Cidade Estado capital: reestruturação urbana e resistências em Belo Horizonte, Fortaleza e São Paulo*. São Paulo: LabCidade FAUUSP, Fundação Ford, 2018, pp. 207-221.

MEDAUAR, O. *Direito administrativo moderno*. São Paulo: Editora dos Tribunais, 2013. (cap. 12 - Bens públicos, p. 274-304).

NASCIMENTO, D. M.; ROMEIRO, P.; ROSA, S. V.; MOURA, R. C. de; FRANZONI, J. A.; MENDONÇA, P. O mecanismo da Parceria Público-Privada como reforma do Estado. In: ROLNIK *et al.* *Cidade Estado capital: reestruturação urbana e resistências em Belo Horizonte, Fortaleza e São Paulo*. São Paulo: LabCidade FAUUSP, 2018, pp. 13-47.

PAULANI, L. Capitalismo financeiro, estado de emergência econômico e hegemonia às avessas no Brasil. *Hegemonia às avessas*. São Paulo: Boitempo, 2010, p. 109-136.

PEDROSO, R. “São Paulo inicia leilão de imóveis para destravar PPPs”. São Paulo: Valor Econômico, publicado em 03 de julho de 2014. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/3602696/sao-paulo-inicia-leilao-de-imoveis-para-destravar-ppps>. Acesso em agosto de 2019.

PEREIRA, A. L. dos S. *Intervenções em centros urbanos e conflitos distributivos: modelos regulatórios, circuitos de valorização e estratégias discursivas*. Tese de doutorado. São Paulo: Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2015.

PEREIRA, I. M. *Complexo Imobiliário-Financeiro em São Paulo: produtos e território*. Relatório final de iniciação científica PIBIC/CNPq. São Paulo: FAUUSP, julho 2017.

RABELLO, Sonia. O que não sabemos sobre o negócio imobiliário proposto pela UFRJ. *In: A sociedade em busca de seu Direito*, publicação de 25 de novembro de 2019. Rio de Janeiro: Blog da Sônia Rabello, 2019. Disponível em: <http://www.soniarabello.com.br/o-que-nao-sabemos-sobre-o-negocio-imobiliario-proposto-pela-ufrj/#more-29283>. Acesso em junho de 2020.

ROCHA LIMA JR., J. da. Fundos imobiliários têm futuro no Brasil? Carta do NRE-Poli, nº24-11, abril-junho de 2011. Escola politécnica da USP, São Paulo, 2011.

ROCHA LIMA JR., J. da. Depoimento [out.2016]. Entrevistadores: Isabel Martin Pereira, Paula Freire Santoro, Pedro H. Rezende Mendonça, Raquel Rolnik. São Paulo, 2016.

ROCHA LIMA JR., J. da. Fundos de Investimentos Imobiliários saindo da infância. A Onda de 2015-2018. Carta do NRE-Poli, nº53-18, julho-setembro de 2018. Escola politécnica da USP, São Paulo, 2018.

ROJAS, V. E. M. dos; LEONELLI, G. C. V. A venda de terras públicas pelo Fundo Imobiliário do Estado de São Paulo: Formação e Questionamentos. *Anais do X Congresso Brasileiro de Direito Urbanístico*. Palmas: Instituto Brasileiro de Direito Urbanístico, 2019, pp. 1-19.

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

ROLNIK R. Guerra dos lugares: a colonização da terra e da moradia na era das finanças. São Paulo, Boitempo, 2015.

SUNDFELD, C. A. A submissão das empresas estatais ao direito privado: uma definição histórica do STF. *Boletim de direito Administrativo – BDA*. Ano XI, n. 5, p. 286-290, maio 1995.

SANTORO, P. F. Inclusionary housing policies in Latin America: São Paulo, Brazil in dialogue with Bogotá, Colombia. *International Journal of Housing Policy*, p. 1-26, 2019.

SANTORO, P. F., & ROLNIK, R. Novas frentes de expansão do complexo imobiliário-financeiro em São Paulo. *Cadernos Metrópole*, 19(39), 2017, 407-431.

SANFELICI, D. La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. *Economía Sociedad y Territorio*, 2017, p. 367-397.

SANTORO, P. F.; UNGARETTI, D.; MENDONÇA, P. H. R. O papel das terras públicas na mobilização do Estado pelo capital em São Paulo. In: ROLNIK, R. et al. (orgs.). *Cidade Estado capital: reestruturação urbana e resistências em Belo Horizonte, Fortaleza e São Paulo*. São Paulo: LabCidade FAUUSP, 2018a.

SANTORO, P. F.; UNGARETTI, D.; MENDONÇA, P. H. R. ‘Destruir’ terra pública no processo de financeirização: o caso de São Paulo. *Anais do Seminário Internacional Financeirização e Estudos Urbanos*. Resumo. São Carlos, IAU USP, maio 2018b.

SÃO PAULO (Estado). Relatório das atividades da administração estadual em 2013 - Mensagem anual à Assembleia Legislativa – Suplemento. São Paulo: Diário Oficial do Estado de São Paulo. Caderno Legislativo, vol. 124, nº 48, Suplemento, p. 89, publicado em 13 de março de 2014a. Disponível em: https://www.imprensaoficial.com.br/DO/BuscaDO2001Documento_11_4.aspx?link=%2f2014%2fsuplemento%2flegislativo%2fmarco%2f13%2fpag_0089_E7UQSP-35GB73Pe08FD65CC7BS3O.pdf&pagina=89&data=13/03/2014&caderno=Suplemento%20-%20Legislativo&paginaordenacao=100089. Acesso em agosto de 2019.

SÃO PAULO (Estado). Lei nº 15.576, de 04 de dezembro de 2014b. Autoriza o Poder Executivo a oferecer garantia, na forma que estabelece, para assegurar o cumprimento de obrigações de pagamento em contratos de parceria público-privadas que tenham por objeto ações ou serviços em Saúde, nas áreas médica, sanitária, hospitalar e de apoio. São Paulo: Diário Oficial do Estado. Caderno Executivo I, vol. 124, nº 230, p. 1, publicado no dia 05 de dezembro de 2014. Disponível em: <http://dobuscadireta.imprensaoficial.com.br/default.aspx?DataPublicacao=20141205&Caderno=DOE-I&NumeroPagina=1>. Acesso em agosto de 2019.

SÃO PAULO (Estado). Lei nº 16.338, de 14 de dezembro de 2016. Autoriza a alienação dos imóveis que especifica e dá outras providências. São Paulo: Assembleia Legislativa de São Paulo. Disponível em: <https://www.al.sp.gov.br/repositorio/legislacao/lei/2016/lei-16338-14.12.2016.html>. Acesso em agosto de 2019.

SHIMBO, L. Habitação social de mercado: confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro. São Paulo: C/Arte, 2012.

SECRETARIA DO PATRIMÔNIO DA UNIÃO (SPU). Consulta pública SPU nº 01/2018, de 16 de novembro de 2018. Disponível em:

[http://www.imeveis.planejamento.gov.br/images/editais/consulta01_2018/Consulta%20P%C3%BAblica%20001_2018%20\(3\).pdf](http://www.imeveis.planejamento.gov.br/images/editais/consulta01_2018/Consulta%20P%C3%BAblica%20001_2018%20(3).pdf). Acesso em novembro de 2019.

SECRETARIA DO PATRIMÔNIO DA UNIÃO (SPU). Acordo de cooperação técnica que entre si celebram a União, por intermédio do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, por meio da Secretaria do Patrimônio da União, e da Companhia Paulista de Parcerias. Brasília: Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. Disponível em: http://www.imeveis.sp.gov.br/anexos/SEI_MP-5930007-Acordo-de-Coopera%C3%A7%C3%A3o-T%C3%A9cnica.pdf. Acesso em outubro de 2020.

UNGARETTI, Débora; MOREIRA, Fernanda Accioly. Terras da União são colocadas à disposição do capital financeiro imobiliário. *In: LabCidade*, 28 de setembro de 2018. São Paulo: FAUUSP, 2019. Disponível em: <http://www.labcidade.fau.usp.br/terras-da-uniao-sao-colocadas-a-disposicao-do-capital-financeiro-imobiliario/>. Acesso em novembro de 2019.

UNIDADE PAULISTA DE PARCERIAS (UPP). Fundo de Investimento Imobiliário: nota técnica. São Paulo: Governo do estado de São Paulo, 2017. Disponível em: <http://www.imeveis.sp.gov.br/anexos/DocumentosLicitacao/ANEXO%20XII%20-%20Nota%20T%C3%A9cnica%20da%20Secretaria%20de%20Governo%20e%20da%20Secretaria%20da%20Fazenda.pdf>. Acesso em outubro de 2020.

VOLOCHKO, Danilo. *A produção do espaço urbano e as estratégias reprodutivas do capital: negócios imobiliários e financeiros em São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Geografia) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.