



# INVESTIDORES FINANCEIROS NO MERCADO IMOBILIÁRIO LOCAL: UM OLHAR A PARTIR DA ATUAÇÃO DO OPPORTUNITY NA CIDADE DO RIO DE JANEIRO (PRODUÇÃO DO ESPAÇO URBANO E REGIONAL)

**Guilherme de Almeida Muniz Filho**

Universidade Federal Fluminense | guilhermefilho@id.uff.br

**Alexandre Henrique Lins Filho**

Universidade Federal Fluminense | alexandrehenriquelinsfilho@id.uff.br

**Raphael Rocha dos Reis**

Universidade Federal Fluminense | raphaelrdr@id.uff.br

---

## Sessão Temática 01: produção do espaço urbano e regional

---

**Resumo:** Recentemente, uma extensa gama de pesquisas nacionais e internacionais vêm analisando os complexos e opacos vínculos entre as esferas financeira e imobiliária e suas repercussões para o ambiente construído. Para dar conta dos desafios advindos dessa complexa interconexão, grande parte dessa literatura tem mobilizado o conceito de financeirização. Em que pese os avanços gerados por essas investigações, argumentamos que uma abordagem mais focada nas firmas pode gerar ganhos analíticos e teóricos para se compreender a financeirização enquanto um fenômeno geográfico. Para ilustrar esse argumento, este artigo buscou compreender as estratégias de investimento dos fundos imobiliários geridos pelo Opportunity na cidade do Rio de Janeiro. Em suma, concluímos que a gestora em questão centraliza os investimentos residenciais e comerciais de seus fundos, respectivamente, na zona sul e central da cidade através do desenvolvimento, reforma e negociação de empreendimentos de alto padrão.

**Palavras-chave:** Financeirização; Opportunity; Fundos Imobiliários; Rio de Janeiro.

## FINANCIAL INVESTORS IN THE LOCAL REAL ESTATE MARKET: A LOOK AT OPPORTUNITY'S PERFORMANCE IN THE CITY OF RIO DE JANEIRO

**Abstract:** *Recently, a wide range of national and international research has been analyzing the complex and opaque links between the financial and real estate spheres and their repercussions for the built environment. To address the challenges arising from this complex interconnection, much of this literature has mobilized the concept of financialization. Despite the advances generated by these investigations, we argue that a more firm-focused approach can generate analytical and theoretical gains for understanding financialization as a geographic phenomenon. To illustrate this argument, this article sought to understand the investment strategies of the real estate funds managed by Opportunity in the city of Rio de Janeiro. In short, we conclude that the manager in question centralizes the residential and commercial investments of its funds, respectively, in the south and central zones of the city through the development, renovation and negotiation of high-end projects.*

**Keywords:** *Financialization; Opportunity; Real Estate Investment Trusts; Rio de Janeiro.*

---

## INVERSORES FINANCIEROS EN EL MERCADO INMOBILIARIO LOCAL: UNA MIRADA A LAS OPERACIONES DE OPPORTUNITY EN LA CIUDAD DE RÍO DE JANEIRO

**Resumen:** *Recientemente, una amplia gama de investigaciones nacionales e internacionales han estado analizando los complejos y opacos vínculos entre las esferas financiera e inmobiliaria y sus repercusiones en el entorno construido. Para abordar los desafíos que surgen de esta compleja interconexión, gran parte de esta literatura ha movilizad el concepto de financiarización. A pesar de los avances generados por estas investigaciones, sostenemos que un enfoque más centrado en las empresas puede generar avances analíticos y teóricos en la comprensión de la financiarización como un fenómeno geográfico. Para ilustrar este argumento, este artículo buscó comprender las estrategias de inversión de los fondos inmobiliarios administrados por Opportunity en la ciudad de Río de Janeiro. En definitiva, concluimos que la gestora en cuestión centraliza las inversiones residenciales y comerciales de sus fondos, respectivamente, en la zona sur y centro de la ciudad mediante el desarrollo, renovación y negociación de proyectos de alto nivel.*

**Palabras clave:** *financiarización; Opportunity; Fondos inmobiliarios; Rio de Janeiro.*

## INTRODUÇÃO

A emergência da crise financeira global de 2008, irradiada a partir dos Estados Unidos em um contexto de desenvolvimento pós-fordista, lançou luz sobre os complexos e opacos vínculos existentes entre as esferas financeira e imobiliária no âmbito das mais distintas escalas geográficas (Aalbers, 2016, 2018, 2019). Nesse sentido, em que pese o consenso na seara acadêmica acerca do papel histórico das finanças na produção e comercialização de imóveis residenciais e comerciais, uma miríade de estudos das mais distintas áreas do conhecimento vem nas últimas décadas destacando a proeminência dos atores do mercado de capitais — com suas métricas, racionalidades e práticas peculiares — na transformação da terra e do imobiliário em, conforme afirma Van Loon e Aalbers (2017, p. 227), “mais uma classe de ativos”. Em uma das frentes analíticas existentes, mobilizando o conceito de financeirização ou expressões como “complexo-imobiliário-financeiro”, destacam-se as investigações sobre a expansão e os impactos materiais e imateriais para o urbano construído de novos instrumentos financeiros lastreados em imóveis, como os fundos de investimento imobiliário (FIIs) (Nakama; Rufino, 2022; Sanfelici, 2017; Sanfelici; Halbert, 2018; Waldron, 2018; Wijburg, 2019).

Recentemente, convergindo com esse cenário, mesmo que de maneira menos expressiva, o mercado imobiliário brasileiro, de modo geral, e o carioca, em particular, têm experimentado a emergência de uma miríade de investidores institucionais, como gestoras de ativos, que se valem de FIIs para o desenvolvimento e comercialização de empreendimentos imobiliários (Capobianco, 2024; Sanfelici, 2017; Sanfelici; Halbert, 2018; Sanfelici; Magnani, 2023; Valor Econômico, 2023). Esse movimento recente não tem passado despercebido pela imprensa profissional e pela academia do país. Na seara jornalística, muito do que foi publicado destacou apenas aspectos superficiais desse contexto inédito, como as características arquitetônicas e as localizações dos imóveis lançados ao mercado. Por sua vez, no âmbito dos estudos urbanos, apesar das grandes contribuições trazidas ao debate e salvo algumas exceções, muitas das investigações destacaram questões macroestruturais ligadas ao entrelaçamento dos mercados financeiros e imobiliários e seus impactos na (re)produção das cidades, de maneira que as racionalidades e estratégias específicas de cada ator financeiro acabaram sendo relegadas ao segundo plano (Sanfelici; Magnani, 2023).

Diante disso, o presente artigo objetiva compreender as estratégias de negócios da gestora de investimentos Opportunity, de modo geral, e de seus fundos imobiliários, em particular, bem como suas repercussões para o contexto urbano do Rio de Janeiro. A justificativa pela escolha do Opportunity e do Rio de Janeiro como objetos de análise e recorte territorial deste trabalho, respectivamente, reside no interesse dos autores em pesquisar a atuação de veículos financeiros no mercado imobiliário da cidade em questão. Nesse sentido, o Opportunity ao se destacar atualmente no mercado imobiliário residencial e comercial carioca como um dos principais atores que operam via a engenharia financeira dos fundos imobiliários provocou nossa atenção.

Para atingir o objetivo descrito acima, nesta investigação propomo-nos a promover um diálogo entre os estudos acerca da firma, muito presente na seara da geografia econômica, e as investigações sobre a financeirização, assunto bastante explorado pelos estudos urbanos. Em termos metodológicos, neste estudo mobilizamos dados estatísticos produzidos e disponibilizados gratuitamente por empresas públicas e privadas envolvidas no ramo financeiro e imobiliário (órgãos reguladores, associações setoriais, consultorias imobiliárias, sites especializados em FIs etc.). Além disso, empregamos com cautela matérias e entrevistas da imprensa profissional brasileira geral e especializada em imóveis e finanças. Por fim, utilizamos documentos corporativos, como relatórios periódicos, peças publicitárias, demonstrativos contábeis, prospectos, planos de investimentos, apresentações ao mercado, que são divulgados regularmente no site e redes sociais da gestora de ativos, bem como no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Para além desta breve introdução, o artigo encontra-se dividido em mais cinco seções. Na primeira, desenvolvemos uma sucinta revisão da literatura nacional e estrangeira acerca da financeirização da produção imobiliária, promovendo um diálogo desse campo de estudos com as investigações que centraram suas análises na atuação das firmas. Na seção seguinte, realizamos um panorama da empresa estudada, de sorte que os aspectos inerentes a sua história e unidades de negócios são pormenorizados. Por sua vez, na terceira seção destacamos as características dos portfólios imobiliários de cada fundo gerido pela Opportunity, de modo que as estratégias corporativas da firma são pormenorizadas. Na seção posterior analisamos criticamente os resultados encontrados, concedendo ênfase para a dimensão territorial dos investimentos da gestora ora analisada. Na última seção, diante dos resultados encontrados e discutidos, tecemos um comentário geral sobre a relevância da abordagem centrada na firma no âmbito dos estudos sobre os desafios para o planejamento urbano impostos pela convergência cada vez mais proeminente entre as esferas financeira e imobiliária.

## **A RELEVÂNCIA DE UM FOCO ANALÍTICO NAS FIRMAS NO ÂMBITO DOS ESTUDOS SOBRE A FINANCEIRIZAÇÃO URBANA**

Ao longo dos últimos anos, estabeleceu-se um consenso acerca da assertiva de que o imobiliário constitui um objeto-chave para a financeirização. Nesse sentido, mesmo diante de algumas limitações (Christophers, 2015), a mobilização desse conceito na seara dos estudos urbanos nacionais e estrangeiros tem ganhado força e tem sido útil para a compreensão das significativas repercussões espaciais e sociais oriundas da transformação dos mercados imobiliários locais, sobretudo a partir da entrada em cena de empresas e veículos financeiros. Apesar dos avanços teóricos e analíticos advindos dessa literatura, inspirados pelo trabalho de Brill e Özogul (2021), argumentamos que muitos outros insights podem ser levantados e discutidos, especialmente para o caso brasileiro, a partir da combinação dessa emergente literatura com os aportes dos estudos acerca das firmas, muito latente na geografia

econômica. Nessa perspectiva, nesta seção será realizada uma breve revisão de ambas as literaturas com vistas a integrá-las, mesmo que superficialmente.

Em linhas gerais, a financeirização pode ser definida como sendo “o domínio crescente de atores financeiros, práticas, medições e narrativas, em várias escalas, resultando em uma transformação estrutural de economias, empresas (incluindo instituições financeiras), Estados e famílias” (Aalbers, 2016, p. 2). Segundo Méndez (2018), a financeirização emergiu na esteira de pelo menos três transformações estruturais interconectadas geradas pelo esgotamento do regime de acumulação fordista e do modo de regulação keynesiano no pós-década de 1970, quais sejam: a revolução tecnológica, a desregulamentação dos mercados financeiros e a globalização. A junção dessa tríade de mudanças, em suma, moldou esse fenômeno, cujos principais componentes são: a integração financeira de âmbito mundial e a expansão e reestruturação do capital, atores e mercados financeiros (Méndez, 2018).

Enquanto fenômeno, a financeirização possui um caráter eminentemente geográfico, haja vista que ela pode ser compreendida como “uma forma de ajuste espacial” (French; Leyshon, Wainwright, 2011, p. 812), que “descreve a busca por uma(s) solução(ões) espaço-temporal(is) financeirizada(s) para as tendências de crise do capitalismo anglo-americano.” (Harvey, 1982, 1989, 2010 apud. French; Leyshon, Wainwright, 2011, p. 800). Assim, a crescente literatura que analisou a financeirização vem dando lastro empírico para a visão pioneira de Harvey de que há uma “crescente tendência a tratar a terra como puro ativo financeiro” (Harvey, 2006, p. 347) e, portanto, vem destacando o seu alcance sobre diferentes bens, serviços e setores do espaço urbano. No cenário nacional, destacam-se, por exemplo, os trabalhos sobre a financeirização da infraestrutura (Klink; Empinotti, Aversa, 2019; Rufino; Borges, Yassu, 2023), da política habitacional (Royer, 2009; Shimbo, 2010), dos projetos de renovação urbana (Klink; Stroher, 2017; Mosciaro; Pereira, 2019), dos portfólios dos fundos de pensão (Magnani; Sanfelici, Muniz Filho, 2021) etc.

A literatura existente acerca da financeirização pode ser dividida em diferentes vertentes teóricas, segundo Aalbers (2008), Pike e Pollard (2010) e Klink e Barcellos (2017). A primeira delas denomina-se “economia política da escola de regulação” e defende que a financeirização representa um fenômeno de ordem macroeconômica ou sistêmica que ocorreu no sistema de acumulação e no modo de regulação (Pike; Pollard, 2010). A segunda vertente, por sua vez, intitula-se “contabilidade crítica” e focaliza os aspectos meso e microeconômicos, como a priorização por parte das empresas ao atendimento das demandas cada vez mais assertivas dos atores financeiros em relação às de outras partes interessadas (Froud et al., 2000 apud. Pike; Pollard, 2010). A “abordagem sociocultural” ou “financeirização da vida cotidiana” configura-se como a última vertente e investiga os meios e impactos da penetração das finanças globais na construção das identidades e subjetividades individuais (Pike; Pollard, 2010).

A partir de uma visão panorâmica da literatura sobre a financeirização, torna-se possível afirmar que cada uma das vertentes acima mencionadas está relacionada a uma escala

geográfica específica, segundo é possível inferir do trabalho de French, Leyshon e Wainwright (2011). Nesse sentido, enquanto a economia política focaliza o estado-nação, a contabilidade crítica se concentra nas firmas e a abordagem sociocultural operacionaliza a escala das famílias e indivíduos. De maneira geral, dada a preferência por abordagens mais ligadas à economia política e o longo histórico de investigações, foram poucas as pesquisas brasileiras na seara dos estudos urbanos que buscaram compreender a financeirização voltando suas lentes analíticas para as escalas das empresas. Dentre as exceções podemos citar os trabalhos pioneiros de Shimbo (2010), Fix (2011), Rufino (2012) e Sanfelici (2013), apontados por Shimbo e Sanfelici (2024).

Nessa perspectiva, resumidamente, no âmbito das pesquisas em torno da financeirização um olhar para as firmas enquadra-se como um importante ponto de entrada analítico, pois permite “revelar as pessoas, práticas e processos embutidos na parede ou na nuvem de dinheiro com os quais os estudiosos estão cada vez mais preocupados” (Brill; Özogul, 2021, p. 236). Ademais, uma abordagem centrada nas empresas possibilita entender de que maneira “uma empresa navega em novos mercados e se posiciona em cenário institucionais específicos” (Brill; Özogul, 2021, p. 240), o que possibilita o estabelecimento de uma compreensão acerca de como a financeirização se desdobra na escala da cidade, bem como do estado-nação e dos indivíduos e famílias (Brill; Özogul, 2021).

## **A GESTORA DE ATIVOS OPPORTUNITY: UM BREVE PANORAMA DA SUA HISTÓRIA CORPORATIVA**

Essa seção do artigo será direcionada em traçar uma visão geral sobre o Opportunity, como firma analisada, de modo a conceder um panorama sobre seu surgimento, seus principais modelos de negócio, sua cultura e suas estratégias no setor imobiliário. Cabe ressaltar que grande parte do que será apresentado foi retirado do site oficial da gestora e de produções jornalísticas. No contexto brasileiro dos anos 90, de grandes reformas econômicas e privatizações, o Opportunity foi fundado em 1994, por Daniel Dantas, Verônica Dantas e Dório Ferman, como sendo uma das primeiras gestoras de investimentos independentes de bancos no Brasil. Tal proposta, segundo eles, estava calcada na ideia de que os investimentos necessitavam de uma “*expertise* especial”. De fato, ao longo de seus 30 anos, a gestora se destacou no mercado financeiro do país pela sua atuação pioneira em investimentos diversos. Desse modo, a empresa se orgulha em suas comunicações de seu tradicionalismo e vanguarda.

Atualmente, em seu quadro societário, há executivos e sócios com experiência no setor financeiro, podendo incluir também investidores que participam por meio de cotas nos fundos, como pela Icatu Holding. Desse modo, a empresa conta com sócios estratégicos e investidores institucionais que alicerçam suas operações. Com um portfólio diversificado, a empresa tem como unidades de negócios os seguintes ramos, segundo seu site oficial: 1) gerenciamento de ativos, que consiste na gestão de fundos de ações, renda-fixa,

multimercado e previdência; 2) investimentos imobiliários focados no desenvolvimento de projetos e empreendimentos imobiliários para locação e venda em áreas urbanas; 3) atuação em *private equity*, ou seja, aquisição, gestão e desenvolvimento de novos negócios, como companhias de infraestrutura e agricultura; 4) gestão de patrimônio (em inglês, *Wealth Management*) por meio da assessoria de investimento na gestão do patrimônio de clientes.

No entanto, apesar das várias frentes de ação e das três décadas de história da Opportunity, a empresa possui uma atuação opaca, com poucas informações disponíveis sobre suas práticas e com ausência da publicação de um relatório anual, o que dificulta uma análise aprofundada sobre os caminhos e estratégias da firma. Vale ressaltar, também, que, nos anos 2000, a gestora se envolveu em algumas controvérsias e disputas judiciais, tanto em processos regulatórios quanto em litígios empresariais e societários (G1, 2008). Apesar de ter ocorrido a prisão de seus principais executivos, e danificado à época a reputação da gestora, isso não impediu que ela continuasse sendo uma referência no mercado financeiro através das várias empresas e produtos financeiros em que ela investe e gere.

De acordo com o objetivo deste artigo, cabe um olhar mais ampliado sobre o braço da Opportunity no mercado imobiliário, o que será mais bem empreendido na seção seguinte. Aqui, cabe esclarecer inicialmente que operando desde 1996 nesse setor, via fundos imobiliários, a empresa foi responsável por diversos empreendimentos principalmente no Rio de Janeiro, Espírito Santo e Distrito Federal, se afirmando como especialista em realizar projetos que “contribuem para transformar ruas, bairros e cidades” com impacto na vida das pessoas por meio da inovação, segundo seu site. Com cerca de 30 anos nesse mercado, a empresa possuía mais de 3 milhões m<sup>2</sup> desenvolvidos no território nacional e mais de 70 empreendimentos incorporados, se consolidando como uma gigante do setor, assim como possuía uma rede qualificada de parceiros para realizar projetos diferenciados e de qualidade.

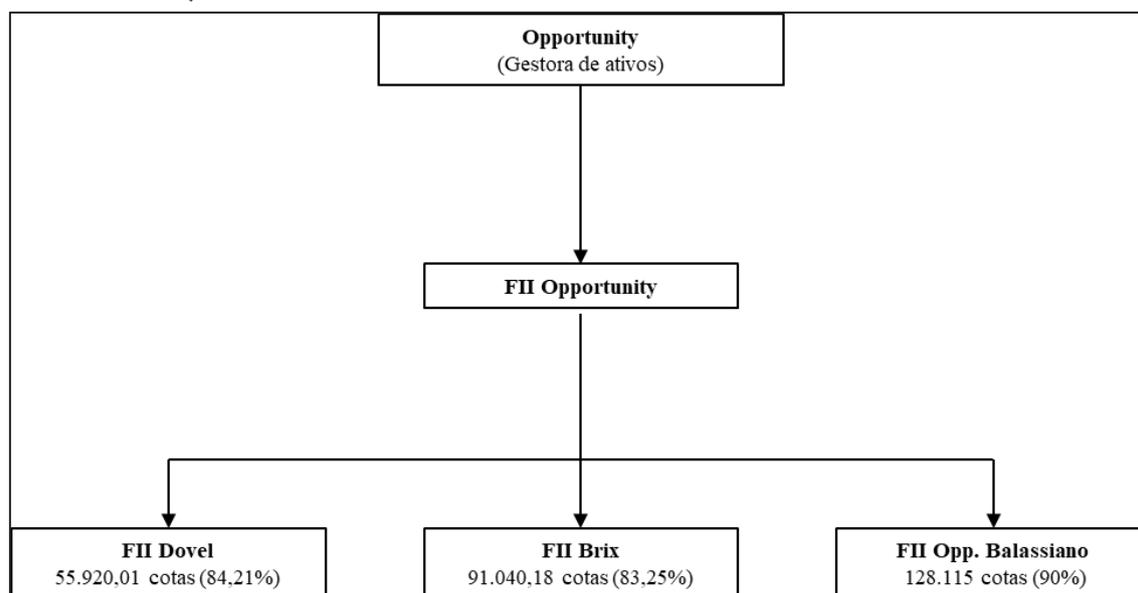
## **OS INVESTIMENTOS DO OPPORTUNITY VIA FUNDOS IMOBILIÁRIOS**

A gestora de ativos Opportunity atua no mercado imobiliário de diversas cidades do Brasil e, em especial, do estado do Rio de Janeiro, a partir exclusivamente do aporte de seus recursos em quatro fundos imobiliários listados atualmente na bolsa de valores (B3), segundo informam seus documentos corporativos. Em linhas gerais, os fundos imobiliários brasileiros foram criados em 1993 e são “veículos de investimento coletivo que têm por finalidade a aplicação em ativos imobiliários e a distribuição periódica dos lucros auferidos entre os cotistas” (Sanfelici, 2017, p.372). Historicamente, os FIs investiram massivamente no segmento imobiliário comercial, especialmente em lajes corporativas, shopping centers etc., conforme pontuam Sanfelici e Halbert (2018), porém, recentemente, devido sobretudo a necessidade de diversificação de investimentos frente à queda da taxa de juros ocorrida nos últimos tempos e uma provável nova rodada de redução da SELIC, eles passaram também a

direcionar recursos para o segmento de desenvolvimento e locação residencial (InfoMoney, 2023; Quesada, 2021).

De maneira geral, impulsionado também pelo avanço de segmentos antes pouco expressivos, como o logístico e residencial, o mercado nacional de fundos imobiliários vem experimentando nos últimos tempos um crescimento considerável em termos de patrimônio líquido (PL) e quantidade de fundos, conforme indica o anuário 2024 produzido pela consultoria privada Uqbar. Assim, no final de 2023 o mercado de FIIs acumulou um PL de R\$ 308,7 bilhões, o que representa um aumento de 21,5% em relação ao mesmo período do ano anterior e de 244% em comparação a dezembro de 2018, quando o PL era de R\$89,6 bilhões (Uqbar, 2024). Em termos de quantidade de fundos, o mercado saiu de um patamar de 381 FIIs no último mês de 2018 para 919 FIIs no mesmo período de 2023 (Uqbar, 2024).

**Figura 1: Representação esquemática do circuito de investimentos do Opportunity via fundos imobiliários (4º trimestre de 2023)**



Fonte: Informes dos FIIs disponibilizados na CVM. Elaboração pelos autores.

A gestora Opportunity opera no mercado imobiliário via fundos imobiliários através de duas estratégias. Por um lado, conforme mostra a figura 1, através de seu principal fundo (FII Opportunity) a firma em questão atua como cotista majoritário em todos os outros três FIIs em que ela investe, o que possibilita à gestora desempenhar, dentre outros aspectos, um papel central nas assembleias de cotistas que definem, por exemplo, a política de investimentos de cada fundo e a as ocasiões em que o levantamento de recursos se faz necessário via emissão de novas cotas. Além disso, por outro lado, na maioria dos FIIs, através da “Opportunity Métrica”, a gestora atua como consultor imobiliário. Segundo o regulamento de dois dos FIIs, o consultor imobiliário especializado recebe um pagamento periódico e desempenha um papel crucial no funcionamento do FII, levando em consideração

que cabe a ele “a avaliação de empreendimentos imobiliário e demais ativos para integrarem a carteira do fundo”, bem como “o acompanhamento dos projetos, obras, e desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários” (Dovel FII, 2023; Opportunity FII, 2023).

Além disso, de acordo com o quadro 1, todos os fundos imobiliários se autotransferem em termos de mandato, segmento de atuação e tipo de gestão. Por se tratar de uma classificação feita pelo próprio fundo, há em alguns deles algumas incongruências. Todos esses equívocos estão no quadro sinalizados por um asterisco (\*), de maneira que aqui serão destacados apenas os aspectos que fazem jus ao funcionamento do FII na realidade, sobretudo no último trimestre de 2023, recorte temporal dos dados apresentados ao longo deste artigo. Nesse sentido, cabe salientar que todos os FIIs apresentam uma gestão ativa, em que os gestores procuram investir em ativos que possam gerar retornos acima da média do mercado.

**Quadro 1: Características dos fundos imobiliários do Opportunity (4º trimestre de 2023)**

Nome do FII (código)		Opportunity (FTCE11)	Brix (BRIX11)	Dovel (DOVL11)	Opportunity Balassiano (OBAL11)
Classificação autorregulação	Mandato	Híbrido	Desenvolvimento para Venda	Títulos e Valores Mobiliários*	Desenvolvimento para Venda
	Segmento de atuação	Híbrido	Títulos e Val. Mob.*	Lajes Corporativas	Residencial
	Tipo de Gestão	Ativa	Ativa	Ativa	Ativa
Ano do início de funcionamento		1996	2019	2021	2021
Administrador e Gestor		BRL TRUST DTVM S.A.	BRL TRUST DTVM S.A.	BRL TRUST DTVM S.A.	BRL TRUST DTVM S.A.
Prazo de duração		Indeterminado	Indeterminado	Determinado (2045)	Indeterminado
Consultor especializado		Opportunity métrica LTDA.	BRIX Consultoria de imóveis LTDA.	Opportunity métrica LTDA.	-
Outros prestadores de serviço		-	Opportunity métrica LTDA.	-	-
Público-Alvo		Investidor Qualificado	Investidor Qualificado	Investidor Qualificado	Investidor Qualificado
Patrimônio imobiliário (R\$)		2.190.404.073,46 (CRIs + imóveis + terrenos + cotas de FIIs)	119.280.552,70 (terrenos + imóveis em construção)	49.724.616,00 (imóveis para renda acabados)	200.622.706,00 (imóveis em construção)

Fonte: Informes dos FIIs disponibilizados na CVM. Elaboração pelos autores.

O FII Opportunity apresenta mandato e segmento de atuação híbrido, isso porque ele atua desenvolvendo e negociando ativos comerciais e residenciais, bem como cotas de outros veículos financeiros (cotas de FIIs e CRIs). Por sua vez, o FII Brix, atua no desenvolvimento para venda de imóveis residenciais (e não títulos e valores mobiliários). Já o FII Dovel funciona através da locação de imóveis comerciais (no caso, lajes corporativas) reformados ou construídos pelo fundo. Finalmente, o FII Opportunity Balassiano foca seus negócios no desenvolvimento de imóveis residenciais que são vendidos quando finalizadas as obras.

Outros dois aspectos importantes dizem respeito ao público-alvo e a duração dos fundos imobiliários. Em todos os casos, tratam-se de FIIs voltados exclusivamente para investidores qualificados, o que significa que somente indivíduos ou firmas que possuem mais de R\$1 milhão em investimentos ou que possuam certificações técnicas específicas podem adquirir as suas cotas. Em termos práticos, por estarem já familiarizados com o mundo das finanças, os cotistas desses fundos apresentam maior capacidade de gerenciamento de risco, o que é essencial para as estratégias inovadoras do Opportunity na seara de investimentos imobiliários. No que diz respeito à duração dos fundos, por seu turno, com exceção do Dovel, todos possuem prazo indeterminado, ou seja, não possuem prazo de encerramento, o que obriga o investidor que deseja parar de investir no fundo vender suas cotas no chamado mercado secundário. A especificidade do Dovel em apresentar uma data limite para sua liquidação possivelmente reside no fato deste possuir em seu portfólio imóveis com direitos de uso com data de vencimento, como será detalhado mais adiante.

Finalmente, antes de pormenorizar a estratégia de cada um dos fundos, cabe destacar o patrimônio imobiliário considerável de cerca de R\$2,5 bilhões, detido conjuntamente por todos eles em 2023. O fundo que possui maior patrimônio é o Opportunity com aproximadamente 2,2 bilhões de ativos sob gestão. Nele o investimento no segmento imobiliário está subdividido em imóveis, terrenos, cotas dos outros FIIs e certificados de recebíveis imobiliários (CRIs). Logo em seguida, aparece o Opportunity Balassiano com seus mais de R\$200 milhões distribuídos na categoria “imóveis em construção”, que possivelmente incorpora também os preços dos terrenos detidos pelo fundo. Na terceira posição, por seu turno, encontra-se o Brix que soma cerca de R\$120 milhões em termos de imóveis e terrenos. Com menor patrimônio, finalmente, aparece o Dovel, que apenas possui imóveis para locação avaliados conjuntamente em quase R\$50 milhões.

## FII OPPORTUNITY

Tendo sido constituído em 1996, ou seja, três anos após a criação dos fundos imobiliários no Brasil, o FII Opportunity é o mais antigo dos quatro fundos que a gestora de ativos Opportunity investe. Como mencionado anteriormente, para além da participação nos outros fundos imobiliários, esse patrimônio considerável está dividido em terrenos, imóveis

residenciais e imóveis comerciais. Cada um desses segmentos apresenta estratégias de investimentos próprias, que merecem ser detalhadas.

Segundo os documentos da empresa referentes ao último trimestre de 2023, o FII Opportunity possuía um considerável banco de terrenos (*land bank*, em inglês) no estado do Rio de Janeiro, e em especial em sua capital, recorte territorial deste estudo. Nesse sentido, na cidade do Rio de Janeiro a gestora em questão possuía treze terrenos. A totalidade desses terrenos estava localizada em bairros nobres da capital fluminense e, portanto, encontrava-se distribuída em bairros bastante adensados e com os preços de terra mais elevados do país, como Ipanema (cinco terrenos), Botafogo (três terrenos), dentre outros. Grande parte desses lotes foram adquiridos ao longo do tempo de funcionamento do fundo, sobretudo através da negociação exaustiva e posterior demolição de mansões e vilas históricas ou pequenos edifícios antigos e, algumas vezes conjugados, que mesmo que pontualmente marcavam o cenário contemporâneo desses bairros, conforme mostram as figuras 2 e 3. Parcela significativa desses terrenos, que vão desde 287 m<sup>2</sup> até 122.350 m<sup>2</sup>, já estavam no final de 2023 com projetos prontos para serem desenvolvidos e alguns, inclusive, já estavam com empreendimentos sendo construídos e comercializados.

**Figuras 2 e 3: Antes e depois de terrenos comprados pelo FII Opportunity em Botafogo**



Fonte: Google Street View.

O segmento imobiliário comercial, por sua vez, estava representado no portfólio de 2023 do FII Opportunity principalmente por lojas comerciais (isoladas ou integradas a projetos residenciais do fundo), colégios, lajes corporativas, salas comerciais etc. O fundo possuía tanto imóveis em sua totalidade quanto em frações (unidades). Na cidade do Rio de Janeiro, que possuía 29 ativos imobiliários dos 41 desse tipo espalhados pelo território brasileiro, grande parte dos empreendimentos estavam localizados no centro da cidade e estavam

majoritariamente voltados para locação. Uma parcela menor encontrava-se localizada em outros bairros, como Jardim Botânico (três ativos), Flamengo (um ativo) e Barra da Tijuca (dois ativos). Em termos arquitetônicos, os imóveis eram bastante variados, de maneira que no portfólio do fundo havia edifícios modernos, como o denominado “Touch”, bem como imóveis mais antigos, sendo alguns até mesmo tombados. Em relação a esse último caso, torna-se interessante comentar brevemente dois fatos.

Primeiro, é importante mencionar o caso da compra de ativos na Rua da Carioca, um dos endereços mais tradicionais do centro da capital fluminense. No ano de 2012, no âmbito de uma negociação que transacionou mais de 40 imóveis de propriedade de uma instituição católica pelo montante de R\$54,8 milhões, o FII adquiriu dezoito imóveis no lado ímpar desta rua, tombada arquitetonicamente pelo governo estadual em 1993 (Rodrigues, 2017; Sindilojas-Rio, 2022). O que parecia uma compra como qualquer outra, gerou logo após sua ratificação uma onda de indignação e protestos dos inquilinos (lojistas) e seus clientes, tendo em vista o aumento considerável das taxas de aluguel e as ameaças de despejo feitas pelo FII (Sento Sé, 2018), bem como resultou no estabelecimento de um acordo em 2021 com a Procuradoria Geral do Rio de Janeiro (PGE-RJ, 2021). Nesse acordo, o fundo foi obrigado a devolver cinco imóveis ao governo estadual, haja vista que a ordem religiosa não poderia negociá-los, pois eles haviam sido desapropriados pela Prefeitura do antigo Distrito Federal, ainda na década de 1940 (PGE-RJ, 2021). Embora contestado pelo Opportunity, muitos dos profissionais do setor imobiliário apontaram as práticas agressivas da empresa como um dos fatores responsáveis pelo fechamento de importantes lojas no centro da cidade, e, portanto, como contribuinte direto para o quadro de abandono que marca a região (Rodrigues, 2017; Sindilojas-Rio, 2022). Apesar dessa associação, por fim, cabe esclarecer, que os imóveis da Rua da Carioca que não foram devolvidos seguiam no portfólio do fundo até o final de 2023 junto com outros imóveis adquiridos no local antes e depois da devolução das lojas. A taxa de desocupação dos imóveis em 2023 era de 55%, segundo documentos do FII.

Em segundo lugar, torna-se interessante comentar rapidamente sobre os projetos de *retrofit* realizados pelo fundo imobiliário. O *retrofit* consiste basicamente no processo de renovação de um edifício, isto é, de modernização dos espaços internos e externos para atender aos interesses e demandas atuais dos agentes do mercado imobiliário, podendo estar associada à conversão de uso residencial para o comercial ou vice-versa. No caso do fundo, que realizou numerosos *retrofits*, destacam-se alguns casos de ativos que permaneciam sob propriedade do fundo em 2023, segundo documentos disponibilizados na CVM. Um deles, denominado “Miguel Couto” teve seu início no ano de 2013, localiza-se na esquina de duas ruas importantes do centro e tratava-se de um imóvel histórico, formado pela união de sobrados contíguos, construídos no estilo arquitetônico preponderante na passagem do século XIX ao século XX (Sento Sé, 2018). Para esse projeto de *retrofit* a Cité Arquitetura foi contratada, de sorte que conseguiu junto com os seus parceiros modernizar todo o empreendimento e aumentá-lo de dois para quatro pavimentos ao mesmo tempo em que manteve as

características originais de sua fachada (Cité arquitetura, [s.d.]). Desde então, apesar dessa reforma ganhadora de um prêmio internacional de arquitetura, o imóvel seguia em 2023 à procura de um inquilino, segundo consta no site e informes corporativos do Opportunity.

No nicho residencial, até pelo menos o final de 2023, o fundo imobiliário em questão atuava exclusivamente no desenvolvimento de imóveis para posterior venda. Nessa lógica, o fundo operava em duas frentes, quais sejam: a de imóveis modernos de alto-padrão e a de imóveis de mesmo nível “retrofitados”. Em ambos os casos, no período estudado, havia uma clara concentração territorial de ativos na zona sul do Rio de Janeiro, em especial no bairro de Botafogo, embora bairros como Tijuca e Barra da Tijuca contassem com ao menos um ativo imobiliário. Essa distribuição espacial, indubitavelmente, constitui um reflexo da lógica de escolha por trás dos investimentos em terrenos para compor o *land bank* do FII, explicado acima.

Em relação à primeira frente de negócios, percebia-se em 2023 uma clara predileção do FII pela incorporação de empreendimentos residenciais de luxo que evocavam as localizações privilegiadas deles (proximidade com pontos turísticos, universidades, centro culturais, shoppings etc.) e que contavam com o que há de mais contemporâneo em termos de projetos arquitetônicos e *design* no mercado imobiliário nacional. Assim, segundo informações do site oficial do fundo, desde 2023 vêm sendo construídos os típicos condomínios de vários blocos de apartamentos de dois a quatro quartos, bem como condomínios menores de um apartamento por andar, que são assinados por escritórios renomados da área de arquitetura e design, como o já mencionado Cité Arquitetura. A maior parte deles oferecem uma miríade de comodidades, como piscina, academia, salão de festas, portaria digital etc. Nessa frente de negócios, antes de 2023, o FII também se lançou ao mercado pouco explorado até então de uso misto, isto é, de imóveis que combinam o uso comercial com residencial. Através dessa estratégia, que muitas das vezes utiliza-se do conceito de fachada ativa, isto é, do aproveitamento da fachada com lojas voltadas para rua, o FII buscou vender as unidades residenciais, seguindo seu histórico, e manter para fins de locação lojas em seu estoque imobiliário, como ocorreu no caso do empreendimento “Ícono Parque”, que abrange um quarteirão inteiro do bairro Flamengo.

Da mesma maneira que ocorre no segmento comercial, no nicho residencial o *retrofit* apresenta-se como uma lucrativa e chamativa frente de negócios, mesmo englobando um único empreendimento do FII: o histórico Hotel Glória. Localizado no bairro que lhe deu o nome, o imóvel em questão foi inaugurado no ano de 1922 e com seus mais de 600 quartos já foi considerado o maior hotel do Brasil (Samor, 2020). Segundo matérias da imprensa, após disputa com outros players do mercado, o prédio foi adquirido pelo Opportunity em 2020 pelo valor de cerca de R\$90 milhões (Samor, 2020). O vendedor foi o Mubadala, fundo soberano dos Emirados Árabes Unidos, que comprou o hotel em 2013 das mãos de Eike Batista, proprietário do imóvel desde 2008, como pagamento de dívidas do empresário (Costa, 2023; Samor, 2020). Após o processo de compra, o FII logo deu início ao processo de licenciamento

junto à Prefeitura e tratou de divulgar os seus planos para o que passou a ser chamado de “Glória Residencial Rio de Janeiro” (figuras 3 e 4).

Figuras 4 e 5: Projeto arquitetônico do “Glória Residencial Rio de Janeiro”



Fonte: Site oficial do Opportunity FII.

Contando com a parceria da “SIG Engenharia”, que deve ficar com 20% do *equity* do empreendimento, projeto da “Citê Arquitetura” e “Afonso Kuenerz Arquitetura”, o fundo planejou promover um *retrofit* do imóvel e de seu anexo, bem como a construção de uma nova torre, de uma ampla área de lazer e de uma piscina no *rooftop* (Samor, 2020; Setti, 2024). No total, o projeto que já se encontra em construção, quando inaugurado, contará com 286 unidades de alto padrão que vão desde 78 m<sup>2</sup> e dois quartos a 134 m<sup>2</sup> e quatro quartos (Diário do Rio, 2021). O FII, de acordo com matérias da imprensa, investiu R\$450 milhões no projeto, que deve ser entregue somente em 2026 com unidades sendo negociadas por valores entre R\$1,3 milhões e R\$5,7 milhões, o que deve dar um Valor Geral de Vendas total (VGV total) de aproximadamente R\$750 milhões (Samor, 2020; Setti, 2024).

## FII BRIX

O fundo imobiliário Brix começou a operar há cinco anos com o objetivo de desenvolver imóveis para venda na zona sul da capital fluminense. Seguindo esse objetivo, o estoque imobiliário do fundo em 2023 apresentava seis imóveis (e seus respectivos terrenos) e mais sete outros terrenos ainda não incorporados, embora em alguns casos já contassem com projetos imobiliários divulgados. Todos esses ativos estavam distribuídos por bairros como Laranjeiras, Botafogo, Copacabana e Lagoa, porém uma quantidade expressiva localizava-se em Ipanema, que reunia isoladamente dois imóveis e cinco terrenos no ano em questão.

O foco exclusivo na zona mais valorizada da cidade, traz para o fundo desde o seu início três consequências interconectadas, quais sejam: a necessidade de negociar terrenos de valores bastante elevados, dada a escassez deles na região; a obrigatoriedade de se lançar imóveis de alto padrão que fossem capazes de cobrir o custo com o terreno; e a imposição de ser realizar *retrofits* naqueles imóveis antigos que possuíam algum tipo de restrição legal para serem demolidos ou alterados significativamente. Nesse sentido, o FII Brix possui enormes similaridades com o FII Opportunity. Entretanto, é possível afirmar que o Brix, com base em seu site oficial e documentos corporativos, apresenta desde pelo menos 2023 como diferencial o foco em imóveis de menor porte, isto é, com menos quantidade de unidades e a busca estratégica por investidores interessados em adquirir apartamentos compactos para locação. Esse aspecto será melhor explicado adiante. Antes, é válido comentar sobre os projetos de *retrofits*, também presentes no rol de estratégias do FII.

Os dois únicos projetos de *retrofit* do Brix divulgados até o momento são denominados “Puro” e “Raro” (figuras 6 e 7). Ambos os projetos possuem o “selo B.8”, criado pelo próprio fundo para casos de revitalização de construções com relevância arquitetônica e cultural (Diário do Rio, 2022a, 2022b; Valor Econômico, 2023). O primeiro projeto, assinado pelo escritório “A+ arquitetura”, previu reformar uma mansão neocolonial construída em 1937 e tombada pela municipalidade em 1995, segundo site do empreendimento. Desse modo, a ideia com o “Puro” foi repartir a residência em seis unidades, assim como construir nos fundos do terreno de 480m um prédio anexo de dois pavimentos mais cobertura, que contaria com o mesmo número de unidades (Diário Do Rio, 2022a, 2022b; Valor Econômico, 2023). O projeto do “Puro”, que previu desde *studios* a apartamentos de um quarto, foi premiado por seu destaque pela ADEMI, ou seja, pela associação que reúne as empresas do mercado imobiliário carioca (Diário do Rio, 2022a). As informações de cunho financeiro do imóvel não foram encontradas em nenhuma fonte.

**Figuras 6 e 7: Projetos arquitetônicos do “Puro” e “Raro”**



Fonte: Site oficial do Brix FII.

O segundo projeto, por seu turno, buscou revitalizar um palacete antigo de três pavimentos, localizado em um terreno de 900m<sup>2</sup> em Botafogo construído sob o estilo francês Art Déco, de

acordo com a página do empreendimento na internet. A concepção do projeto, lançado no final de 2022, em resumo, ficou sob responsabilidade do mesmo escritório de arquitetura do Puro e contou com a participação de um historiador especializado em reformas de imóveis antigos. O projeto em questão manteve a fachada e dividiu o interior do palacete histórico em doze unidades de um a três quartos com metragens que variam entre 56,35m<sup>2</sup> e 192,54 m<sup>2</sup>. Nos fundos do terreno, adicionalmente, o projeto também previu a construção de um edifício moderno de seis pavimentos com dez unidades de um único dormitório, integrado com o palacete do início do século XX. A expectativa do fundo em 2022 era alcançar com o empreendimento um Valor Geral de Vendas (VGV) de R\$30 milhões (Diário do Rio, 2022a). Até meados de 2023, com base em Schmidt (2023), 75% do palacete e 60% do bloco tinham sido vendidos por preços a partir de R\$18 mil/m<sup>2</sup>.

Como mencionado acima, o diferencial do FII Brix reside no lançamento de imóveis não apenas para futuros “proprietários-moradores”, mas sobretudo para futuros “proprietários-investidores”. Esse aspecto fica claro implicitamente através do lançamento de projetos como o “B.Lar”. Localizado em Laranjeiras, nas proximidades de uma gama de instituições de ensino superior, esse empreendimento e seus *studios* e pequenos apartamentos “descolados” foi construído principalmente para servir de moradia para jovens estudantes, público-alvo dos proprietários que compram essas unidades para locação de temporada, de acordo com diversos materiais de propaganda e postagens nas redes sociais do empreendimento.

Ademais, esse foco do FII no investidor fica mais evidente ainda com o lançamento da coleção denominada “Be.in.Rio” (figuras 8 e 9), que atualmente reúne cinco projetos imobiliários: dois em Copacabana e três em Ipanema. Todos esses empreendimentos vêm sendo lançados em sequência, têm tido suas unidades rapidamente vendidas, e apresentam características comuns, muito peculiares a esse novo nicho do mercado imobiliário voltado para investimento (Barbosa, 2024). Assim, a integralidade dos empreendimentos possui localização privilegiada (proximidade com pontos turísticos, equipamentos de lazer e cultura etc.), *studios* de alto luxo, arquitetura moderna com fachadas estampadas por artes feitas por artistas renomados, espaços de minimercado e delivery, *rooftop* com vista etc. Ademais, um ponto que chama atenção no projeto ora sob análise é a parceria com a *startup* de administração de temporada denominada “Lobie”. A empresa em questão foi fundada em 2021 com capital do fundo Opportunity e desde então vem sendo responsável, quando contratada pelos proprietários, pela gestão de todos os aspectos da locação de curta e média temporada em alguns empreendimentos do Opportunity, Brix e de demais firmas, como intermediação de contratos, prestação de serviços de conveniência etc. (Cilo, 2024).

Figuras 6 e 7: Projeto arquitetônico e de interior do “Be.in.Rio Leopoldo Miguez”



Fonte: Site oficial do Brix FII.

## FII DOVEL E FII OPPORTUNITY BALASSIANO

Os FIIs Dovel e Opportunity Balassiano, ambos criados no ano de 2021, também apresentam características peculiares. Por apresentarem um estoque imobiliário bastante reduzido, torna-se válido detalhá-los conjuntamente. No portfólio imobiliário do FII Dovel constam apenas dois imóveis comerciais (lajes corporativas) no centro da cidade do Rio de Janeiro. Ambos estão localizados lado a lado em uma importante avenida da região, estão voltados para locação e possuem uma história peculiar, de acordo com informações de documentos dos fundos. O primeiro empreendimento foi construído na década de 1950 para servir de sede da Academia Nacional de Medicina (ANM). De acordo com informações presentes em documento do FII, o imóvel em questão foi adquirido pelo fundo no ano de 2010 através da transferência de um contrato de reforma e usufruto adquirido pela empresa Dovel, que recebeu seu pagamento de aproximadamente R\$4,5 milhões em forma de cotas do FII. A firma em questão tinha adquirido esses direitos da ANM um ano antes. Nessa negociação com o fundo, ficou acordado que o FII promoveria a restauração do prédio histórico da ANM. Sendo assim, para atender tal objetivo, o FII contratou uma construtora local pelo valor de cerca de R\$12,5 milhões mais o pagamento de alguns tributos. Após a conclusão da significativa reforma em 2014 e de outras, o fundo passou a poder explorar o empreendimento até o ano de 2039 por meio de locação das unidades imobiliárias a terceiros, com exceção de duas lojas do primeiro pavimento e das unidades do sétimo e oitavo pavimento, que foram destinadas ao uso gratuito da ANM. Por fim, cabe salientar, que desde o período de reforma do empreendimento e enquanto durar o direito de uso do imóvel o FII vem pagando o equivalente a um aluguel mensal no valor de R\$115 mil à Academia Nacional de Medicina pela exploração comercial do ativo.

O segundo empreendimento do FII foi negociado conjuntamente com o empreendimento anteriormente exposto. Desse modo, o terreno onde hoje encontra-se instalado o imóvel denominado “*Bay Way*” também foi adquirido da ANM pela empresa Dovel em 2009, que logo em seguida vendeu-o para o fundo. Nessa oportunidade, o FII contratualmente se comprometeu a construir um prédio de nove andares e dois subsolos de garagem, bem como adquiriu o direito de usufruir dele até meados de 2036. Assim como no caso do imóvel anterior, embora o FII tenha investido cerca de R\$6,5 milhões na aquisição do terreno do imóvel, ele se comprometeu a pagar para a ANM desde o período da construção, realizada pela construtora Balassiano, até o fim dos direitos de uso do imóvel um valor mensal de cerca de R\$85 mil para ANM. O empreendimento ficou pronto em 2011 e vem sendo alugado pelo FII para terceiros, com exceção de uma loja no pavimento térreo e de cinco vagas de garagem, que ficaram para uso gratuito da Academia.

Assim como o Dovel, o FII Balassiano contava com poucos imóveis e terrenos no ano de 2023 em seu portfólio imobiliário voltado exclusivamente ao desenvolvimento de edifícios residenciais para venda. Apesar de uma quantidade pouco expressiva, o FII em questão apresenta ativos em localizações consideradas *premium*, para usar um jargão do setor imobiliário, assim como nos demais fundos geridos pelo Opportunity. Dessa maneira, o FII contava com três empreendimentos em construção, sendo dois em Ipanema (“*Vista Ipanema*” e “*Alma Ipanema*”) e um na Tijuca (“*Ornato Tijuca*”), bem como possuía mais um terreno também em Ipanema, onde mais recentemente vem sendo construído no lugar de uma vila o empreendimento denominado “*786 Prudente*”. Todos esses bens imobiliários foram e estão sendo incorporados e construídos pela empresa Balassiano Engenharia, cujos proprietários compõem junto com os representantes do Opportunity o comitê de investimentos do fundo, e foram desenhados pela já referida “*Cité Arquitetura*”. Em linhas gerais, os empreendimentos do FII, seguindo a linha das características dos projetos dos outros fundos, excetuadas algumas particularidades, possuem uma arquitetura moderna, apresentando condomínios com toda sorte de amenidades e unidades habitacionais de até três quartos. Em quase todos os empreendimentos, cabe salientar, a paisagem da “*cidade maravilhosa*” é mobilizada, de maneira que em alguns casos os empreendimentos contam com vista para o mar e para demais cartões-postais. Os valores de venda das unidades de alguns desses empreendimentos, para se ter uma ideia, estavam estimados em meados de 2024 entre R\$ 35 mil e R\$ 40 mil o m<sup>2</sup> (Veja Rio, 2024)

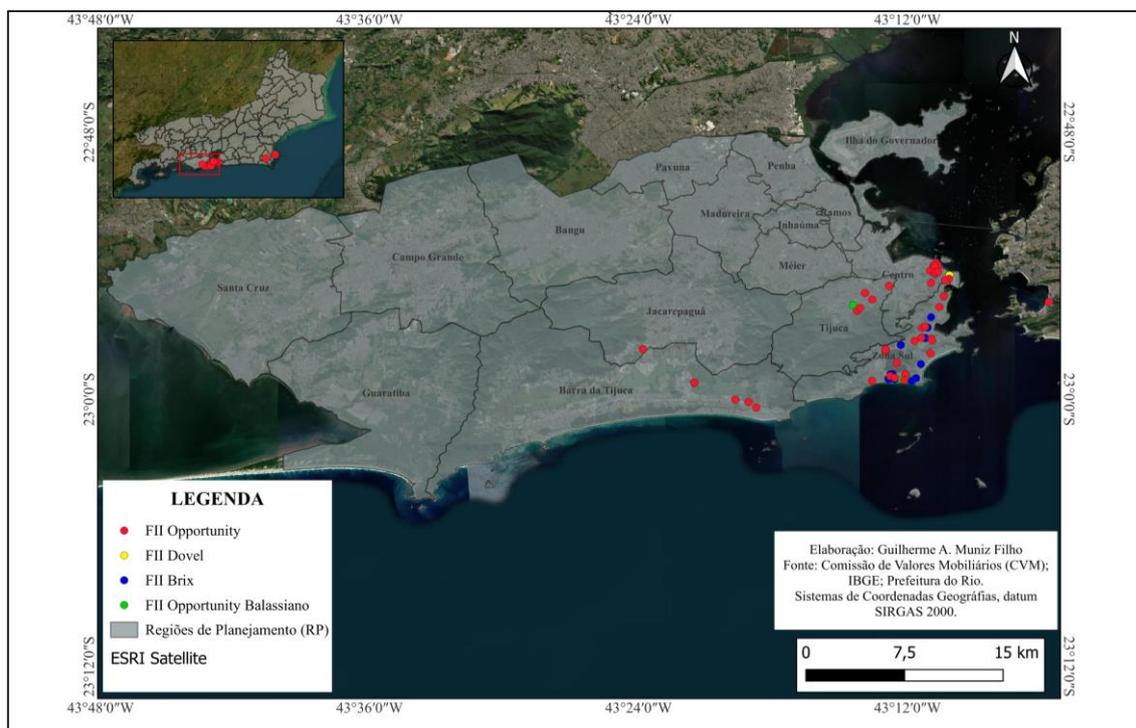
Por fim, as similaridades do FII Opportunity Balassiano com os demais FIIs não está apenas no aspecto arquitetônico e de modelo de negócios, mas também nas repercussões materiais e imateriais provocadas para o seu entorno. Nesse sentido, o lançamento dos empreendimentos “*Alma Ipanema*” e “*Vista Ipanema*” são bastante ilustrativos. Os empreendimentos vêm sendo construídos no local de antigos prédios residenciais de poucos pavimentos. Ambos têm levantado a preocupação dos moradores da zona sul, haja vista seus gabaritos (altura) bastante elevados para a região, o que pode, inclusive, fazer sombra na praia e em outras partes do bairro (Lucena, 2024). Segundo matéria da imprensa,

os dois projetos só foram aprovados devido à entrada em vigor de uma lei municipal controversa (LC 274/2024), apelidada de “lei dos puxadinhos”, que aumentou o gabarito de prédios em alguns pontos da cidade (Lucena, 2024). Por fim, cabe destacar que em meados de 2024, com vistas a desenvolver mais um projeto em conjunto com o Opportunity, a construtora Balassiano comprou por cerca de R\$100 milhões na mesma quadra do “Vista Ipanema” mais dois terrenos que eram ocupados por dois pequenos edifícios residenciais conjugados que somavam dezesseis unidades (Veja Rio, 2024). A ideia para esse local é lançar um residencial de meio bilhão de reais nos próximos anos (Veja Rio, 2024). A aquisição de uma única vez de terrenos conjugados é algo muito desejado por incorporadoras, tendo em vista a metragem reduzida dos terrenos na região, porém é algo difícil de se conseguir, tanto pela falta de opções quanto pelas dificuldades de negociação de casos desse tipo.

## **AS REPERCUSSÕES TERRITORIAIS DOS INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS DO OPPORTUNITY NA CIDADE DO RIO DE JANEIRO**

Como pode ser visualizado no mapa 1, há uma clara concentração territorial dos ativos residenciais e comerciais do Opportunity na Zona Sul e Zona Central do Rio de Janeiro, respectivamente. Isso vai ao encontro da estratégia da empresa de desenvolver ou reformar imóveis de alto padrão em áreas mais exclusivas da cidade para atrair, seja como compradores ou locatários, investidores capitalizados, isto é, famílias abastadas e empresas com um bom patrimônio e fluxo de caixa. Desse modo, a arquitetura desses ativos possui características modernas, áreas de convívio, acabamentos de qualidade e comodidades com serviços “*pay per use*”. De modo complementar, como observado nas peças publicitárias da empresa, seus empreendimentos, principalmente residenciais, procuram exaltar e exalar um “*carioca way of life*”, isto é, um estilo de vida de quem mora perto dos principais pontos turísticos do país.

**Figuras 8: Mapa com a distribuição territorial dos ativos imobiliários do Opportunity no Rio de Janeiro (RJ) em 2023**



Fonte: Informes dos FIIs disponibilizados na CVM. Elaboração pelos autores.

Essa concentração territorial é retroalimentada pela familiaridade da empresa, cuja sede fica no Rio de Janeiro, com os diversos atores do mercado imobiliário local, o que facilita em tese o contato com possíveis investidores, inquilinos e compradores de imóveis. Em consonância aos resultados de Sanfelici (2018), que se concentrou em estudar as racionalidades decisórias e repercussões urbanas da atuação de investidores financeiros no mercado imobiliário comercial, nosso trabalho também identifica o fenômeno de “especialidade concentradora” cunhada pelo autor, em que o investimento imobiliário possui a tendência a se concentrar em fragmentos do território urbano de alto valor do solo ou com maior potencial de valorização futura. Isso ocorre pela busca dos fundos imobiliários, sob a égide do curto prazo e máximo retorno, por mercados maiores, onde as transações são mais ágeis e de alto valor, e com menor risco para dar maior previsibilidade aos rendimentos, bem como devido a existência de redes territorializadas de interação entre a empresa e seus parceiros, que formam uma “divisão do trabalho” nos nichos de imóveis ora analisados (Sanfelici, 2018).

Ademais, com base nos resultados obtidos pela pesquisa, é possível afirmar que o Opportunity enquanto ator do mercado imobiliário é um dos principais motores do crescimento de *studios* na Zona Sul da cidade. O avanço dessa configuração de habitação é consequência da transição progressiva nessa localidade da cidade para moradias de investimento (Serra, 2024). Nesse sentido, observa-se a retirada da função social da habitação para dar lugar à rentabilidade através do aluguel, especialmente com aluguéis de curta-temporada (*short-stay*), tendo em vista a maximização do retorno financeiro após uma

maximização de espaço obtida. Já no segmento imobiliário comercial, os fundos da gestora são enquadrados como um dos responsáveis, junto com a pandemia de COVID-19, pelo esvaziamento que marca a região central do Rio de Janeiro, haja vista suas práticas agressivas de negócios calcadas na compra de conjuntos de imóveis, aumento dos aluguéis, ameaças de despejos etc.

Em suma, diante disso, é possível afirmar que o Opportunity, por meio de seus fundos imobiliários, e aproveitando-se das mudanças significativas — e benéficas para os atores do mercado imobiliário — advindas com a sanção do novo plano-diretor da cidade e de um programa de revitalização do centro (Brandão, 2024; Serra, 2024) está acelerando no longo-prazo o processo de segregação socioespacial na capital fluminense através da financeirização do mercado imobiliário carioca. Até o momento, essa transformação tem sido percebida mediante a aquisição de prédios antigos com vistas a demolição ou *retrofits*, que mesmo residualmente marcavam a paisagem da cidade, para dar lugar a edifícios de alto padrão construtivo, voltados para famílias e empresas abastadas, e, como em alguns casos, para investidores que visam obter rendas através do aluguel de curta e média temporada.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante do conteúdo exposto ao longo deste artigo, torna-se válido tecer um comentário mais geral e sucinto acerca da importância de um olhar centrado nas firmas para o estabelecimento de uma compreensão dos desafios impostos pela financeirização para o planejamento urbano brasileiro. Como mencionado na introdução, na qualidade de um fenômeno contemporâneo geográfico e multiescalar, a financeirização repercute desde a escala do indivíduo até a escala global. Nessa perspectiva, ao centrar uma análise nas empresas, como desenvolvido aqui com a gestora de investimentos Opportunity, torna-se possível entender de maneira pormenorizada quais as estratégias, métricas e racionalidades são mobilizadas para a concretização de um investimento ou desinvestimento específico, que tomado isoladamente ou em conjunto com outros, repercute não somente na paisagem local, mas também nas dinâmicas mais amplas inerentes a (re)produção das cidades, já tão marcadas por suas latentes desigualdades socioespaciais. Além disso, ao centrar cuidadosamente as investigações em uma empresa, embora não tenha sido aprofundado neste trabalho, torna-se possível entender o papel ativo dessas instituições privadas no desenho, discussão e implementação de políticas-públicas, legislações, regulamentações e afins, que abrangem desde aspectos tributários até imobiliários e urbanísticos. Por fim, a análise defendida nesta investigação possibilita aos movimentos sociais e outras organizações independentes pensar e desenvolver ações alternativas com base no conhecimento prévio e detalhado das estratégias postas em prática pelos agentes da financeirização urbana.

## REFERÊNCIAS

- AALBERS, Manuel. The Financialization of Home and the Mortgage Market Crisis. **Competition & Change**, v. 12, n. 2, p. 148-166, 2008.
- AALBERS, Manuel B.. **The Financialization of Housing**: a political economy approach. New York: Routledge, 2016.
- AALBERS, Manuel B.. Financial geography II: financial geographies of housing and real estate. **Progress In Human Geography**, [S.L.], v. 43, n. 2, p. 376-387, 2018.
- AALBERS, Manuel B.. Financial geography III: the financialization of the city. **Progress In Human Geography**, [S.L.], v. 44, n. 3, p. 595-607, 2019.
- CHRISTOPHERS, Brett. The limits to financialization. **Dialogues In Human Geography**, [S.L.], v. 5, n. 2, p. 183-200, 2015.
- BARBOSA, Mariana. Be.in.Rio Praia Ipanema vende 70% das 33 unidades no lançamento. **O Globo**, 2024. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/blogs/capital/post/2024/10/beinrio-praia-de-ipanema-vende-70percent-das-33-unidades-no-lancamento.ghtml>. Acesso em: 15 nov. 2024.
- BRANDÃO, Raquel. Novo plano diretor e revitalização do centro levam Rio à liderança de lançamentos em 2024. **Exame**, 2024. Disponível em: <https://exame.com/revista-exame/rio-de-janeiro-4/#:~:text=%C3%9Altima%20atualiza%C3%A7%C3%A3o%20em%2021%20de,crescimento%20e%20lan%C3%A7amentos%20de%20im%C3%B3veis.Acesso em: 15 nov. 2024.>
- BRILL, Frances; ÖZOGUL, Sara. Follow the Firm: analyzing the international ascendance of build to rent. **Economic Geography**, [S.L.], v. 97, n. 3, p. 235-256, 2021.
- CAPOBIANCO, MARCELA. Mercado agitado: fundos nacionais e estrangeiros investem firme no Rio. **Veja Rio**, 2024. Disponível em: <https://vejario.abril.com.br/cidade/fundos-nacionais-estrangeiros-investem-rio>. Acesso em: 20 nov. 2024.
- CILO, Hugo. Lobie: conheça startup carioca que transforma hotéis em residenciais. **Isto é**, 2024. Disponível em: <https://istoedinheiro.com.br/lobie-conheca-startup-carioca-que-transforma-hoteis-em-residenciais/>. Acesso em: 18 nov. 2024.
- COSTA, João Vitor. Hotel Glória: veja fotos de apartamentos de até R\$ 6 milhões que já foram vendidos no novo residencial do Rio. **O Globo**, 2023. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/rio/noticia/2023/04/hotel-gloria-transformado-em-residencial-construcao-tem-imoveis-a-r-6-milhoes-que-ja-foram-vendidos-veja-fotos.ghtml>. Acesso em: 15 nov. 2024.

DIÁRIO DO RIO. Mercado imobiliário está aquecido na Zona Sul do Rio. 2021. Disponível em: <https://diariodorio.com/mercado-imobiliario-esta-aquecido-na-zona-sul-do-rio/>. Acesso em 18 nov. 2024.

DIÁRIO DO RIO. **Palacete Art Déco será transformado em residencial em Botafogo**. 2022a. Disponível em: <https://diariodorio.com/palacete-art-deco-sera-transformado-em-residencial-em-botafogo/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

DIÁRIO DO RIO. **Puro Casas Inteligentes, do Brix FII, é vencedor no Prêmio Destaque Ademi**. 2022b. Disponível em: <https://diariodorio.com/puro-casas-inteligentes-do-brix-fii-e-vencedor-no-premio-destaque-ademi/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

FIX, Mariana. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. Tese (Doutorado), Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), Campinas, 2011.

FREIRE, Quintino G. Rio é a segunda cidade com as casas mais valorizadas do país. **Diário do Rio**, 2022. Disponível em: <https://diariodorio.com/rio-e-a-segunda-cidade-com-as-casas-mais-valorizadas-do-pais/>. Acesso em: 20 nov. 2024.

FRENCH, S.; LEYSHON, A.; WAINWRIGHT, T. Financializing space, spacing financialization. **Progress In Human Geography**, v. 35, n. 6, p. 798-819, 2011.

G1. **Entenda a Operação Satiagraha da Polícia Federal**. 2008. Disponível em: [https://g1.globo.com/Noticias/Economia\\_Negocios/0,,MUL639895-9356,00-ENTENDA+A+OPERACAO+SATIAGRAHA+DA+POLICIA+FEDERAL.html](https://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL639895-9356,00-ENTENDA+A+OPERACAO+SATIAGRAHA+DA+POLICIA+FEDERAL.html). Acesso em: 15/11/2024.

HARVEY, David. **Limits to capital**. New York, Verso, 2006.

INFOMONEY. **Fundos imobiliários podem se aproveitar da queda da Selic**. 2023. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/fundos-imobiliarios-podem-se-aproveitar-da-queda-da-selic/>. Acesso em: 19 nov. 2024.

KLINK, Jeroen; STROHER, Laisa. The making of urban financialization? An exploration of brazilian urban partnership operations with building certificates. **Land Use Policy**, [S.L.], v. 69, p. 519-528, 2017.

KLINK, Jeroen; BARCELLOS, Marcos. Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. **Cadernos Metrôpole**, [S.L.], v. 19, n. 39, p. 379-406, 2017.

KLINK, Jeroen; EMPINOTTI, Vanessa Lucena; AVERSA, Marcelo. On contested water governance and the making of urban financialisation: exploring the case of metropolitan São Paulo, Brazil. **Urban Studies**, [S.L.], v. 57, n. 8, p. 1676-1695, 2019.

LUCENA, Felipe. Balneário Camboriú? Grandes prédios que serão construídos em Ipanema devem fazer sombra na praia e em outras partes do bairro. **Diário do Rio**, 2024. Disponível em: <https://diariodorio.com/balneario-camboriu-grandes-predios-que-serao-construidos-em-ipanema-devem-fazer-sombra-na-praia-e-em-outras-partes-do-bairro/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

MAGNANI, Maira; SANFELICI, Daniel; MUNIZ FILHO, Guilherme A.. Investimentos dos fundos de pensão brasileiros no mercado imobiliário comercial: uma análise do portfólio imobiliário e seu padrão territorial. **Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais**, [S.L.], v. 23, n. 0, p. 1-24, 18, 2021.

MÉNDEZ, Ricardo. **La telaraña financiera**: una geografía de la financiarización y su crisis. Santiago: RIL editores - Instituto de Estudios Urbanos y Territoriales UC, 2018.

MOSCIARO, Mayra; PEREIRA, Alvaro. Reinforcing uneven development: the financialisation of brazilian urban redevelopment projects. **Urban Studies**, [S.L.], v. 56, n. 10, p. 2160-2178, 2019.

NAKAMA, Vinicius Kuboyama; RUFINO, Beatriz. Os fundos de investimento como movimento do complexo financeiro-imobiliário no Brasil. **Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais**, [S.L.], v. 24, n. 1, p. 1-27, 2022.

PIKE, Andy; POLLARD, Jane. Economic Geographies of Financialization. **Economic Geography**, v. 86, n. 1, p. 29-51, 2010.

PGE-RJ. **PGE-RJ faz acordo com fundo imobiliário e Estado retoma imóveis na Rua da Carioca**. 2021. Disponível em: <https://pge.rj.gov.br/imprensa/noticias/2021/06/pge-rj-faz-acordo-com-fundo-imobiliario-e-estado-retoma-imoveis-na-rua-da-carioca>. Acesso em: 19 nov. 2024.

QUESADA, Beatriz. Fundos imobiliários: entenda a nova onda com aluguel residencial. **Exame**, 2021. Disponível em: <https://exame.com/invest/onde-investir/fundos-imobiliarios-entenda-a-nova-onda-com-aluguel-residencial/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

RODRIGUES, Renan. Crise e aluguéis altos transformam Rua da Carioca em cemitério de lojas. **O Globo**, 2024. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/rio/crise-alugueis-alto-transformam-rua-da-carioca-em-cemiterio-de-lojas-21667490>. Acesso em: 19 nov. 2024.

ROYER, Luciana. **Financeirização da política habitacional**: limites e perspectivas. Tese (Doutorado), Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2009.

RUFINO, Maria Beatriz Cruz. **Incorporação da metrópole**: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza. Tese (Doutorado), Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2012.

RUFINO, Beatriz; BORGES, Isadora; YASSU, Alexandre. Infraestruturas urbanas como operações imobiliário-financeiras: do subsídio estatal à subordinação rentista na disseminação das concessões no Brasil (2004-2020). **Geo UERJ**, [S.L.], v. 43, n. 1, p. 1-28, 2023.

SAMOR, Geraldo. FII do Opportunity compra o Hotel Glória. **Brazil Journal**, 2020. Disponível em: <https://braziljournal.com/fii-do-opportunity-compra-o-hotel-gloria/>. Acesso em: 12 nov. 2024.

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

SANFELICI, Daniel. Investidores financeiros no mercado imobiliário comercial: racionalidades decisórias e repercussões urbanas. In: SERPA, A.; CARLOS, A. F. A. (org.). **Geografia Urbana: desafios teóricos contemporâneos**. Salvador: EDUFBA, 2018.

SANFELICI, Daniel; HALBERT, Ludovic. Financial market actors as urban policy-makers: the case of real estate investment trusts in Brazil. **Urban Geography**, [S.L.], v. 40, n. 1, p. 83-103, 2018.

SANFELICI, Daniel; MAGNANI, Maira. Unpacking corporate ownership in property markets: a typology of investors and the making of an investment value chain in Brazil. **Environment And Planning A: Economy and Space**, [S.L.], v. 55, n. 7, p. 1649-1669, 2023.

SCHMIDT, Selma. Construção reciclada: retrofit vira tendência, e empresas criam selo e setor para desenvolver técnicas. **O Globo**, 2023. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/rio/noticia/2023/06/construcao-reciclada-retrofit-vira-tendencia-e-empresas-criam-selo-e-setor-para-desenvolver-tecnicas.ghtml>. Acesso em: 20 nov. 2024.

SENTO SÉ, Rafael. Banco Opportunity recupera prédios no Centro e agrada inquilinos. **Veja Rio**, 2018. Disponível em: <https://vejario.abril.com.br/cidade/banco-opportunity-recupera-predios-no-centro-e-agrada-inquilinos>. Acesso em: 19/ nov. 2024.

SERRA, Victor. Studios batem recorde de vendas e impulsionam mercado no eixo 'Centro-Zona Sul'. **Diário do Rio**, 2024. Disponível em: [https://diariodorio.com/studios-batem-recorde-de-vendas-e-impulsionam-mercado-no-eixo-centro-zona-sul/#google\\_vignette](https://diariodorio.com/studios-batem-recorde-de-vendas-e-impulsionam-mercado-no-eixo-centro-zona-sul/#google_vignette). Acesso em: 15 nov. 2024.

SETTI, Rennan. Mais R\$140 milhões em apartamentos no residencial do Hotel Glória. **O Globo**, 2024. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/blogs/capital/post/2024/09/mais-r-140-milhoes-em-apartamentos-no-residencial-do-hotel-gloria.ghtml>. Acesso em: 15 nov. 2024.

SINDILOJAS-RIO. **Rua da Carioca sofre com abandono e esvaziamento de lojas**. 2022. Disponível em: <https://www.sindilojas.rio/2022/11/23/rua-da-carioca-sofre-com-abandono-e-esvaziamento-de-lojas/>. Acesso em: 19 nov. 2024.

SHIMBO, Lucia. **Habitação social, habitação de mercado**: a confluência entre estado, empresas construtoras e capital financeiro. Tese (Doutorado), Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2012.

SHIMBO, Lucia; SANFELICI, Daniel. Desativar o ativo e ativar a contradição: a financeirização urbana em perspectiva. In: FERREIRA, Alvaro; RUA, João; LENCIONI, Sandra (org.). **Entre urgências e utopia**: múltiplas escalas. Rio de Janeiro: Consequência, 2023. p. 1-477.

UQBAR. **Anuário de FIs**, 2024. Disponível em [:<https://uqbar.com.br/anuarios/2024/FII/Carta%20ao%20leitor>](https://uqbar.com.br/anuarios/2024/FII/Carta%20ao%20leitor). Acessado em: 30 nov. 2024

VALOR ECONÔMICO. **Retrofit é estratégia de expansão na Zona Sul**. 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/patrocinado/imoveis-de-valor/noticia/2023/05/19/retrofit-e-estrategia-de-expansao-na-zona-sul.ghtml>. Acesso em: 15 nov. 2024.

VALOR ECONÔMICO. **Compactos de alto luxo: uma nova tendência no mercado carioca**. 2024. Disponível em: <https://valor.globo.com/patrocinado/imoveis-de-valor/noticia/2023/06/23/compactos-de-alto-luxo-uma-nova-tendencia-no-mercado-carioca.ghtml>. 2024. Acesso em: 20 nov. 2024.

VAN LOON, Jannes; AALBERS, Manuel B.. How real estate became 'just another asset class': the financialization of the investment strategies of Dutch institutional investors. **European Planning Studies**, [S.L.], v. 25, n. 2, p. 221-240, 2017.

VEJA RIO. **O que se sabe sobre prédio residencial de meio bilhão de reais em Ipanema**. 2024. Disponível em: <https://vejario.abril.com.br/cidade/empreendimento-predio-meio-bilhao-de-reais-ipanema-prudente-moraes>. Acesso em: 10 nov. 2024.

WALDRON, Richard. Capitalizing on the State: the political economy of real estate investment trusts and the 'resolution' of the crisis. **Geoforum**, [S.L.], v. 90, p. 206-218, 2018.

WIJBURG, Gertjan. Reasserting state power by remaking markets? The introduction of real estate investment trusts in France and its implications for state-finance relations in the Greater Paris region. **Geoforum**, [S.L.], v. 100, p. 209-219, 2019.