



FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO METROPOLITANA DE CAMPINAS: GALPÕES LOGÍSTICOS E SHOPPING CENTERS COMO ATIVOS FINANCEIROS (PRODUÇÃO DO ESPAÇO URBANO E REGIONAL)

Marina Miranda Cyrino

Universidade do Vale do Paraíba | marina.mcyrino@gmail.com

Fabiana Felix do Amaral e Silva

Universidade do Vale do Paraíba | fabiana.amaral@gmail.com

Sessão Temática 1: Produção do espaço urbano e regional

Resumo: Este artigo examina a financeirização do mercado imobiliário no estado de São Paulo, com foco na atuação dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) na Região Metropolitana de Campinas (RMC). A pesquisa contextualiza a transformação dos imóveis em ativos financeiros líquidos, um processo intensificado após a crise de 2008, e aborda a predominância dos FIIs na Região Metropolitana de São Paulo, destacando a expansão para outras localidades, como a RMC. Utilizando metodologia qualitativa, baseada na análise de dados secundários de fontes como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e relatórios gerenciais de FIIs listados na B3, foram levantados dados como localização, segmento e valor patrimonial de 30 FIIs com 39 ativos na RMC em julho de 2023. O estudo também discute a ascensão dos FIIs do segmento logístico e de shopping centers, os quais possuem forte expressão territorial e financeira na RMC.

Palavras-chave: Fundo de Investimento Imobiliário; Região Metropolitana de Campinas; financeirização; mercado imobiliário.

REITS IN THE CAMPINAS METROPOLITAN REGION: LOGISTICS WAREHOUSES AND SHOPPING CENTERS AS FINANCIAL ASSETS

Abstract: This article examines the financialization of the real estate in the state of São Paulo, focusing on the performance REITs in the Metropolitan Region of Campinas (RMC). The research contextualizes the transformation of real estate into liquid financial assets, a process intensified after the 2008 crisis, and addresses the predominance of REITs in the Metropolitan Region of São Paulo, highlighting the expansion to other locations, such as the RMC. Using a qualitative methodology, based on the analysis of secondary data from sources such as the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) and management reports of REITs listed on B3, data such as location, segment and equity value of 30 FII with 39 assets in the RMC in July 2023 were collected. The study also discusses the rise of FII in the logistics and shopping center segments, which have a strong territorial and financial presence in the RMC.

Keywords: REITS; Metropolitan Region of Campinas; financialization; real estate.

FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA EN LA REGIÓN METROPOLITANA DE CAMPINAS: ALMACENES LOGÍSTICOS Y CENTROS COMERCIALES COMO ACTIVOS FINANCIEROS

Resumen: Este artículo examina la financiarización del mercado inmobiliario en el estado de São Paulo, centrándose en el desempeño de los Fondos de Inversión Inmobiliaria (FII) en la Región Metropolitana de Campinas (RMC). La investigación contextualiza la transformación de propiedades en activos financieros líquidos, proceso intensificado después de la crisis de 2008, y aborda el predominio de los FII en la Región Metropolitana de São Paulo, destacando la expansión a otras localidades, como RMC. Utilizando una metodología cualitativa, basada en el análisis de datos secundarios de fuentes como la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) e informes de gestión de las FII listadas en B3, se obtuvieron datos como ubicación, segmento y valor patrimonial de 30 FII con 39 activos en la RMC. en julio de 2023. El estudio también analiza el auge de los FII en los segmentos de logística y centros comerciales, que tienen una fuerte expresión territorial y financiera en la RMC.

Palabras clave: Fondos de Inversión Inmobiliaria (FII); Región Metropolitana de Campinas; financiarización; mercado inmobiliario.

INTRODUÇÃO

Ao longo das últimas décadas, os imóveis foram uma classe de investimento padrão para famílias em muitos países. Porém, após a crise financeira de 2008, o mercado imobiliário deixou de ser fixo espacialmente para se tornar uma classe de ativos cada vez mais líquida, o que passou a atrair também, na escala mundo, investidores institucionais e intermediários financeiros que buscavam oportunidades de diversificação e retornos maiores do que as taxas de juros em queda ofereciam. Tal fato fez com que o setor imobiliário se tornasse mais significativo na economia política, não tanto em termos de produção habitacional, mas como reserva de valor (Aalbers, Fernandez, Wijburg, 2020).

Chicoski (2016) compara a nova função dos imóveis com as *commodities*, as quais em determinado momento também deixaram de ser apenas bens físicos de baixa liquidez e se transformaram em contratos financeiros amplamente negociáveis em mercados financeiros, onde se parecem aos olhos do investidor um título como qualquer outro. Segundo Fix (2011), a vinculação do mercado de terras ao mercado de capitais é um aspecto do capitalismo avançado em diversos países.

No Brasil, principalmente depois de 2008, a financeirização do imobiliário tem sido estimulada pela abertura de capital de grandes incorporadoras na bolsa de valores e por instrumentos financeiros como os Fundos de Investimento Imobiliário (FII) e os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI). Ambos os instrumentos possibilitam a “a conversão de ativos de pouca liquidez em títulos mobiliários de grande liquidez” (Botelho, 2005, p. 151), assim como fracionam a propriedade do imóvel para que ele se torne passível de ser absorvido pelo mercado financeiro.

De acordo com o site da B3, a Bolsa de Valores do Brasil, o FII é um conjunto de ativos destinado a investimentos imobiliários urbanos e rurais, construídos ou em construção, bem como para a aquisição de títulos e valores mobiliários ligados ao setor, como cotas de outros FIIs, Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), entre outros. A responsabilidade por constituir, administrar e captar os recursos através da venda de cotas fica a cargo de instituições financeiras específicas, gestoras e administradoras. Feita a aquisição ou finalizada a construção dos imóveis, o FII passa a obter lucros por meio da locação, venda e arrendamento, os quais são distribuídos aos seus cotistas.

Considerando que a hegemonia financeira sobre o espaço é resultado do processo histórico que criou as condições essenciais para a integração e estabelecimento da metrópole nos fluxos de capital, a maior concentração de imóveis que pertencem a carteiras de FIIs é, sem dúvida, na Região Metropolitana de São Paulo. Grande parte dos estudos na área do planejamento urbano e regional trata, quase exclusivamente, do instrumento financeiro no território da RM de São Paulo. Porém, não podemos ignorar que no momento do levantamento de dados para essa pesquisa (julho de 2023), 36,8% dos FIIs de tijolo que investem no estado de São Paulo possuem imóveis fora da RM de São Paulo. Quando consideramos o número de imóveis, 23,5% das propriedades estão distribuídas pelas outras

8 regiões metropolitanas do estado e em outras localidades. Mesmo que a maioria dos FIIIs operem exclusivamente na RM de São Paulo, ainda assim precisamos olhar para as suas atuações nas outras localidades do estado. Dessa forma, o presente artigo se debruçará sobre a região metropolitana paulista que possui o segundo maior número de investimentos, a Região Metropolitana de Campinas.

A Região Metropolitana de Campinas, criada pelo governo estadual por meio da Lei Complementar nº 870, de 19 de junho de 2000, está situada na porção sudeste do estado de São Paulo e reúne, até 2024, 20 municípios. A RM de Campinas lidera as participações no Produto Interno Bruto (PIB) industrial do Brasil em 11,8%, ficando à frente a RM de São Paulo, com 9,9% (FUNDAÇÃO SEADE, 2022). De acordo com a mesma pesquisa, a RM de Campinas também lidera a fabricação de produtos farmoquímicos, farmacêuticos e químicos, além de ter participação expressiva na fabricação de veículos automotores e na fabricação de máquinas e equipamentos. A RM de Campinas é a segunda região metropolitana do estado de São Paulo em população, com um número de habitantes de 3.342.707 (IBGE, 2021). Em relação ao mercado imobiliário, segundo o Conselho Regional de Corretores de Imóveis da Regional de Campinas, a compra de imóveis na região cresceu 35% em 2023 (G1, 2023), sendo a segunda região metropolitana do estado que mais lançou imóveis em 2022, atrás apenas da RM de São Paulo. A tendência continuou nos anos seguintes, já que em 2024, de acordo com a SECOVI, apenas a cidade de Campinas tem lançado, em média, 33 unidades por dia (G1, 2024). De acordo com Queiroga, Santos e Merlin (2009), entre os fatores que contribuem para tal cenário, podemos citar, por exemplo, uma complexa rede viária e a presença de um dos aeroportos com maior movimento de cargas e passageiros do Brasil, o Aeroporto Internacional de Viracopos (ANAC, 2024).

O objetivo do artigo é analisar o papel dos FIIIs no debate da financeirização e consumo do espaço. Dessa forma, nos debruçaremos na relação entre a produção do espaço construído e o mercado financeiro, a qual tem se estreitado cada vez mais por meio de modelos de investimento como os FIIIs. O artigo também tem como objetivo observar quem são os atores desse mercado e como os investimentos têm se expandido para as regiões metropolitanas do estado de São Paulo. Para isso, além da presente introdução e das considerações finais, o artigo se divide em duas seções. A primeira seção abordará aspectos gerais dos FIIIs, assim como seu perfil e dimensões espaciais no estado de São Paulo. A segunda seção se debruçará na presença dos FIIIs na RM de Campinas e em seus principais segmentos, logística e shopping center.

Ambas as seções se baseiam e apresentam dados coletados e trabalhados pelas autoras por meio de metodologia de natureza qualitativa, a qual partiu da análise de dados secundários obtidos no Informe Anual Estruturado de Fundos de Investimento Imobiliário de 2023 divulgado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e nos relatórios gerenciais referentes aos FIIIs que investem no estado de São Paulo e, posteriormente, na RM de Campinas. A pesquisa considerou os FIIIs listados e negociados na B3¹ e excluiu aqueles do segmento de

papel, ou seja, que investem em títulos imobiliários e não negociam imóveis diretamente. Dessa forma, foi possível levantar informações como localização, segmento, valor patrimonial, gestão, administração, entre outras. O levantamento contemplou 30 FIs que possuíam 39 ativos na RM de Campinas em julho de 2023.

FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NO ESTADO DE SÃO PAULO: CARACTERIZAÇÃO E ANÁLISE

A abertura de capital na bolsa de valores por empresas do setor imobiliário não é novidade. Em 2004, quando empresas brasileiras de diversos segmentos se agigantavam abrindo seu capital, incorporadoras viram no mesmo caminho a possibilidade de capturar recursos para financiar investimentos (principalmente estoques de terrenos), se expandir e aumentar a capacidade de competição no mercado. Ao fazer uma oferta primária de ações na Bovespa, empresas se capitalizaram sem que fossem necessários financiamentos junto a bancos e instituições financeiras, o que, de acordo com Lencioni (2014), trouxe grandes mudanças ao setor imobiliário.

Porém, no setor imobiliário, a venda de ações de incorporadoras e construtoras na bolsa de valores não é a única possibilidade de captação de capital. Os especuladores imobiliários ainda podem contar com, entre outros, debêntures, notas promissórias, Certificados de Recebíveis Imobiliário (CRI) e Fundos de Investimento Imobiliário (FII), instrumento sobre o qual o presente artigo se debruçará.

Os FIs, negociados no mercado secundário, são classificados como fundo de papel, quando investem em títulos e valores imobiliários, ou fundo de tijolo, quando investem em imóveis. Outra forma de classificá-los é por mandato. Um FII pode ser de renda, quando o intuito é lucrar com aluguéis, ou de desenvolvimento, quando a meta é vender imóveis depois de valorizá-los. Os FIs ainda são divididos por categorias, como residencial, varejo, logística, lajes corporativas, educacional, hotelaria, hospitalar, entre outras. Em novembro de 2024, 509 FIs são negociados na bolsa de valores brasileira.

Os lucros gerados pelos imóveis de FIs com mandato em renda são distribuídos para os cotistas mensalmente. De acordo com o art. 10, parágrafo único, da Lei nº 8.668/1993, os FIs devem distribuir, no mínimo, 95% dos lucros semestrais. Já os lucros dos FIs exclusivamente de desenvolvimento, são distribuídos em datas pré-acordadas. Em entrevista para o economista e professor Eduardo Mira, Belleza Filho, criador do primeiro FII, afirma que os 5% restantes são reinvestidos:

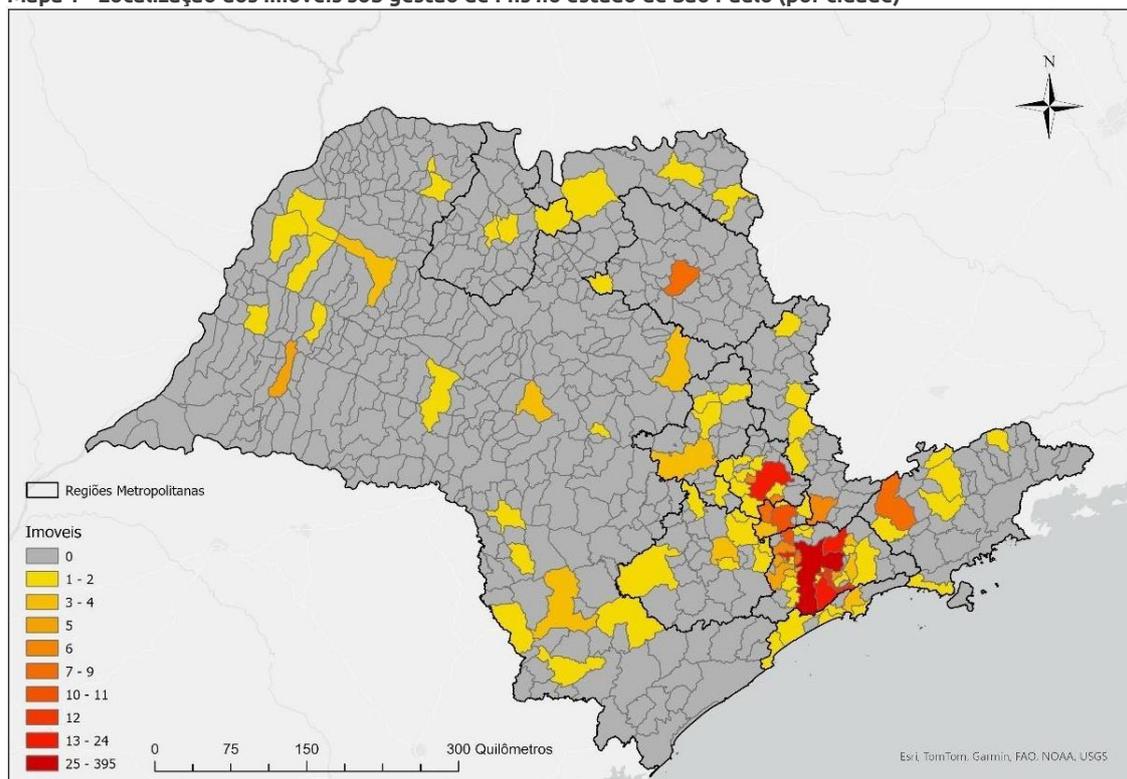
Não faz tanta diferença no recebimento dos dividendos pagos aos acionistas, porém o Fundo acaba tendo um grande ganho de capital já que o imóvel valoriza, melhorando o patrimônio líquido do fundo e causando a evolução desse mercado, o que atrai mais pessoas para comprar imóveis, aumentando seus valores, já que quando a procura é maior que a oferta os preços sobem bastante (O PRIMEIRO FII DO BRASIL, 2021).

A necessidade de financiar a produção e permitir o consumo do espaço faz com que exista uma ligação direta entre a produção do espaço construído e o mercado financeiro (Fix; Paulani, 2019). Mesmo que os FIIs não sejam os principais influenciadores de diretrizes econômicas e políticas públicas quando tratamos do setor imobiliário, seus gestores e administradores, assim como os outros atores do mercado, transitam pelo território aproveitando qualquer oportunidade de extrair lucro, como expectativas de valorização.

O primeiro FII do Brasil foi protocolado na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), entidade responsável por desenvolver e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, em 1994. O Memorial Office foi criado pela Ricci Construtora, iniciou sua captação de recursos através da venda de cotas em 1997 e finalizou a construção do imóvel na cidade de São Paulo em 1999. Em um primeiro momento, as cotas do FII, assim como de outros que foram lançados logo em seguida, foram vendidas por corretoras de forma presencial e por telefone (O PRIMEIRO FII DO BRASIL, 2021).

Além de pioneiro na indústria de FIIs, o estado de São Paulo concentra até hoje a maior parcela de investimentos. O primeiro FII a adquirir um imóvel fora do estado de São Paulo, o EURO11, mais especificamente no Rio de Janeiro, fez a aquisição apenas em 2003, quase 10 anos depois do lançamento do primeiro FII do Brasil. Fora do eixo Rio-São Paulo, teremos um investimento apenas em 2007, em Salvador. Dito isso, veremos o cenário paulista.

Mapa 1 - Localização dos imóveis sob gestão de FIIs no estado de São Paulo (por cidade)



Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras e produzido por Maria Carolina Barbosa Jurema

Podemos visualizar no Mapa 1, a concentração de imóveis na Região Metropolitana de São Paulo e, mais especificamente, na capital. Porém, fica claro que a espacialização tem seguido determinada lógica e “invadido” as regiões metropolitanas vizinhas, principalmente a Região Metropolitana de Campinas e a Região Metropolitana de Jundiaí.

Uma hipótese preliminar para o fato é o deslocamento de indústrias e serviços da RM de São Paulo para o interior paulista e a dificuldade crescente em encontrar terrenos disponíveis e à venda na cidade de São Paulo (Money Times, 2023), assim como prédios inteiros vazios para investimento em residencial para renda (informação verbal²). Segundo matéria do portal Valor Econômico (2024), os FIIs estão usando a estratégia de comprar terrenos para futuramente fazer permutas com incorporadoras e não correrem o risco da construção.

Vale dizer que um estoque de terreno (também chamado de “bancos de terra”) é fundamental para ter uma boa imagem na bolsa de valores (Fix; Paulani, 2019). De acordo com Lencioni (2014), um banco de terra também é importante caso haja um aumento nos valores dos terrenos, o que poderia diminuir o lucro do empreendimento imobiliário.

Outra hipótese preliminar é que os imóveis de FIIs tem se expandido através de eixos viários. Ao observarmos o Mapa 1, é possível notar maior concentração de empreendimentos no eixo que constitui a Rodovia dos Bandeirantes e a Rodovia Anhanguera. Esta hipótese é pautada no crescimento em 80% do número de FIIs que investem no segmento logístico entre os anos

de 2019 e 2022³, os quais, na maioria das vezes, se posicionam na beira de rodovias para facilitar o escoamento de mercadorias.

Segundo David Harvey (2015), quando o capital que rende juros circula em busca de rendas fundiárias futuras, o valor da terra é fixado de acordo com essa lógica, o que muda a situação materialmente. As propriedades passam a serem vistas apenas como uma mercadoria geográfica "ordenada, complexa e composta" (p. 357), o que causa dilemas no território. Todo esse cenário é causado pelo fato de que os gestores e administradores de propriedades tratam as mesmas apenas como um ativo financeiro.

O mercado fundiário molda a alocação do capital à terra e, desse modo, molda a estrutura geográfica da produção, da troca e do consumo, a divisão técnica do trabalho no espaço, os espaços socioeconômicos da reprodução e assim por diante. Os preços da terra criam sinais aos quais os vários agentes econômicos podem responder. O mercado fundiário é uma força poderosa que contribui para a racionalização das estruturas geográficas em relação à competição (HARVEY, 2015, p. 535).

Um fato que diferencia os FIs de outros instrumentos de captação de recursos para o setor imobiliário é a origem do capital. A maioria dos investidores que compram cotas desse tipo de fundo é pessoa física, mais precisamente 75,2% (mais 4,9% de não residentes⁴), seguido por 18,6% de investidores institucionais⁵. Essa mesma parcela de pessoas físicas é responsável por 67,6% do volume de negociações, o que em 2023 foi equivalente a 40,9 bilhões de reais (B3, 2023). Esses números podem ser ainda maiores se considerarmos que temos pessoas físicas investindo em FIs que investem em outros FIs, chamados de Fundos de Fundos (FOFs), os quais são contabilizados como institucionais.

Segundo informações do Boletim Mensal de Fundos Imobiliários da B3 (2024), em 2013, os FIs, que somavam um valor de mercado de 29 bilhões de reais, contavam com 101 mil investidores. Considerando que em 2023 o número de investidores subiu para 2,5 milhões e o valor de mercado subiu para 153 bilhões de reais, podemos ter a impressão de que o capital imobiliário do setor se tornou mais pulverizado, mas precisamos nos atentar a alguns dados.

De acordo com a Resolução CVM nº 175, todo FI possui dois serviços essenciais: administração e gestão. Enquanto as obrigações do administrador são de ordem burocráticas e jurídicas, como contratos de compra e venda, o gestor é responsável por realizar as operações necessárias para maximizar os lucros, ou seja, escolher os melhores imóveis, precificar aluguéis, captar inquilinos etc. Considerando que em São Paulo 5 gestores entre 70 gerenciam 47,2% dos imóveis localizados no estado, o capital não está tão pulverizado assim. O cenário em relação aos administradores chega a ser mais concentrado, 5 entre 30 administradores são responsáveis por 62,1% dos imóveis. Nota-se ainda, ao visualizar a tabela abaixo, que as mesmas instituições financeiras podem exercer ambos os serviços essenciais.

Tabela 1 – Maiores administradores e gestores de FIIs (porcentagem de imóveis)

Administradores		Gestores	
%		%	
BTG Pactual	19,8	Credit Suisse	13,6
BRL Trust	16,0	BTG Pactual	13,4
Credit Suisse	13,5	BR Capital	8,5
Rio Bravo Investimentos	6,7	Rio Bravo Investimentos	6,9
Vortex	6,1	VBI Real Estate	4,9

Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras.

Podemos observar aqui o que Lencioni (2014) chama de “concentração de capital”. Segundo a autora, a abertura de capitais na bolsa de valores é um processo de concentração de capitais. Isso porque, ainda segundo a geógrafa, dessa forma as empresas podem adquirir capital-dinheiro, financiar a sua expansão e aumentar a capacidade de investimento, garantindo condições de se colocar no mercado e enfrentar a concorrência. Lencioni discorre sobre a abertura de capital de incorporadoras, mas, nesse sentido, podemos aplicar a lógica aos FIIIs.

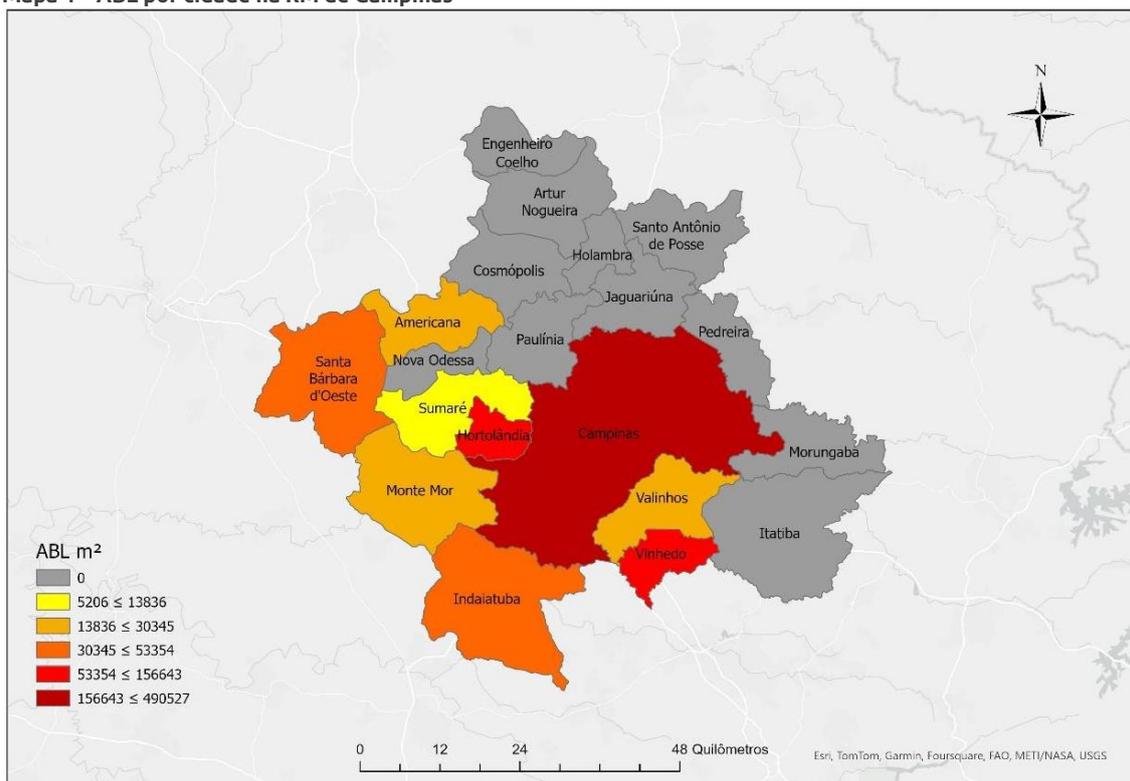
Na presente seção, pudemos perceber o quanto a RM de São Paulo concentra imóveis geridos e administrados por FIIIs em comparação com as outras regiões metropolitanas do estado. Como nos traz Fix (2011), além da variação histórica, o desenvolvimento das relações capitalistas nem sempre é igual entre uma região e outra. Porém, para entender a lógica de atuação dos FIIIs, é fundamental olharmos também para outras regiões metropolitanas do estado de São Paulo, para as quais esse modelo de investimento tem se expandido. Sendo assim, na próxima seção nos debruçaremos sobre a ação dos FIIIs na RM de Campinas.

O PERFIL DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NA REGIÃO METROPOLITANA DE CAMPINAS E A ASCENSÃO DO SEGMENTO LOGÍSTICO E DE SHOPPING CENTERS

A Região Metropolitana de Campinas possui o segundo maior número de imóveis geridos por Fundos de Investimento Imobiliário (FIIIs) do estado de São Paulo, mais especificamente 6,7%⁶. Pode parecer um número pouco expressivo, mas é preciso considerar que a terceira posição é da Região Metropolitana de Jundiaí, com 3,2%, menos da metade da RM de Campinas. Além do mais, sabe-se que o deslocamento desse tipo de investimento da Região Metropolitana de São Paulo para outras localidades é um caminho natural e questão de tempo, inclusive pela concorrência de mercado (informação verbal)⁷.

A RM de Campinas, conectada por uma extensa e estruturada rede de rodovias, consolidou-se como um importante polo para a instalação de atividades do setor terciário avançado que migraram da RM de São Paulo. Além disso, a RM de Campinas apresenta fenômenos da urbanização contemporânea, como urbanização dispersa e fragmentada, segregação socioespacial grandes fluxos “inter” e “intra” metropolitanas (Queiroga; Santos Júnior; Merlin, 2009).

Mapa 4 – ABL por cidade na RM de Campinas

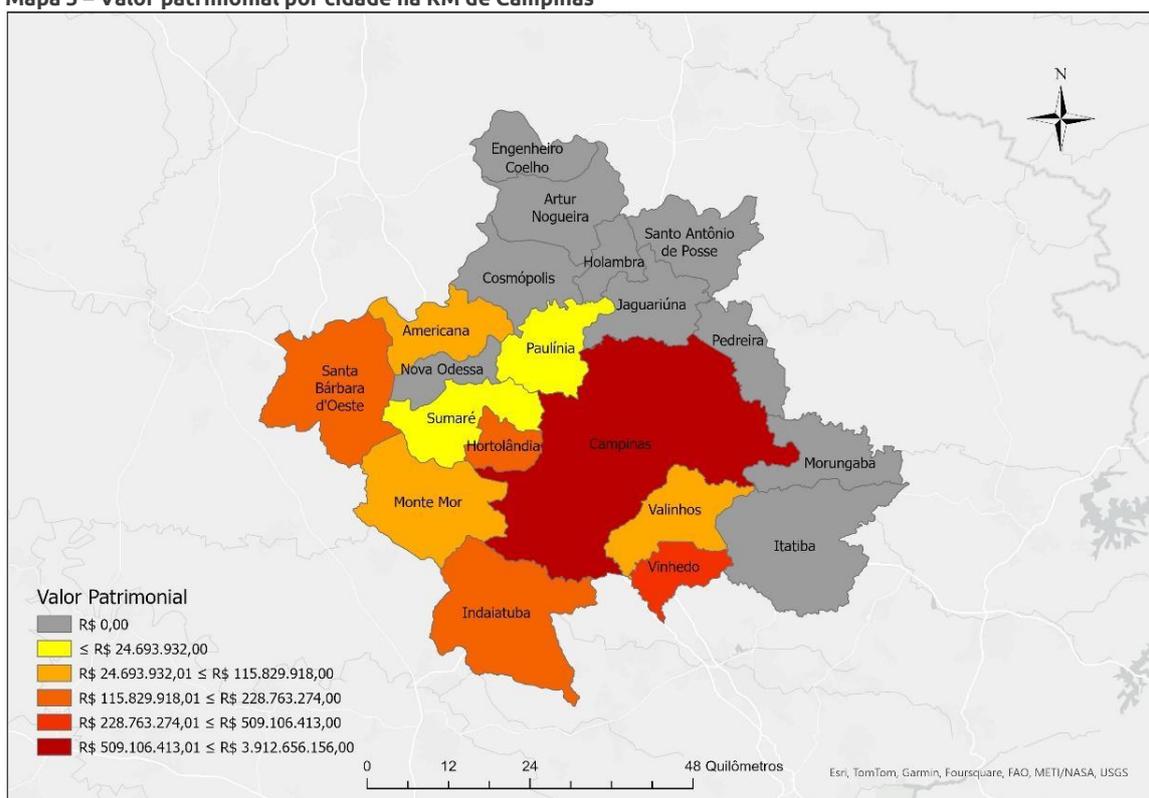


Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras e produzido por Maria Carolina Barbosa Jurema

No Mapa 4 foi feito o levantamento da área bruta locável (ABL) no território, pois, um maior número de imóveis não necessariamente significa uma maior capacidade de venda e locação, assim como uma maior influência no território.

Quando comparamos com o número de imóveis, conseqüentemente Campinas também predomina em ABL, mas possui uma porcentagem menor, 52,4%. O principal motivo para isso é que Campinas abriga apenas um imóvel logístico e nenhum industrial, os quais costumam ter a maior ABL, e muitos imóveis de varejo, os quais tem a menor ABL. Vinhedo e Hortolândia predominam entre as outras cidades por terem imóveis exclusivamente logísticos.

Mapa 5 – Valor patrimonial por cidade na RM de Campinas



Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras e produzido por Maria Carolina Barbosa Jurema

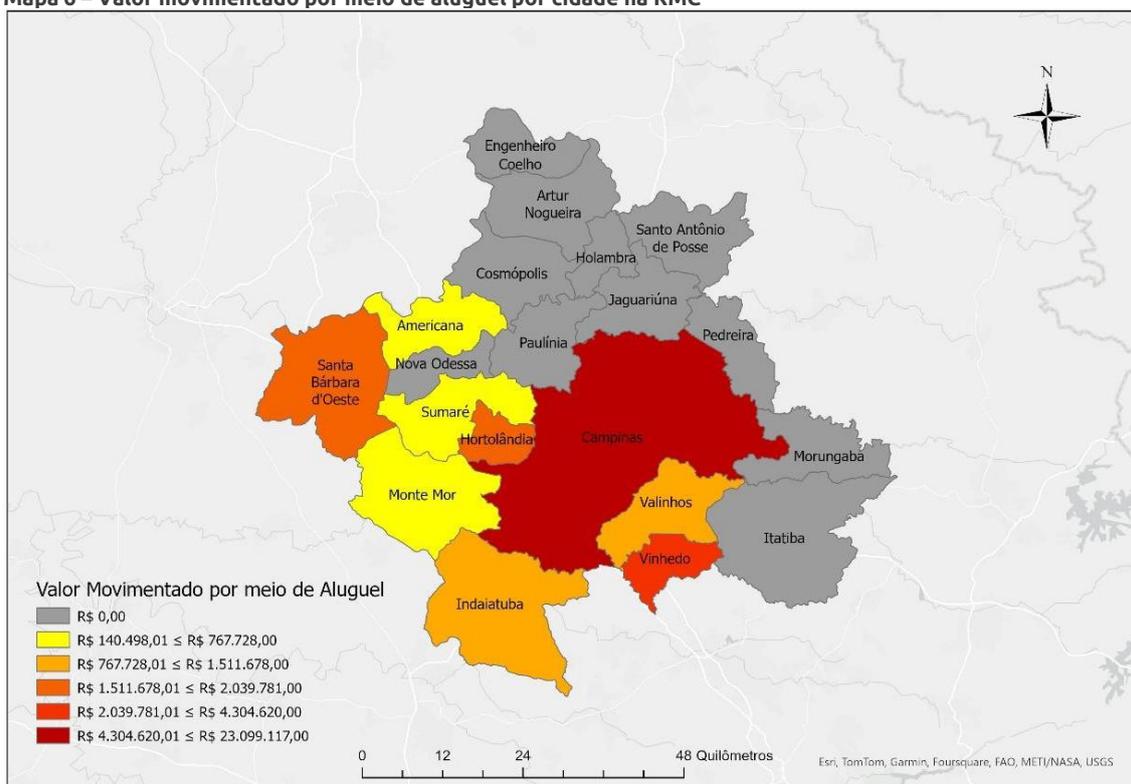
No Mapa 5 foi dada preferência para o mapeamento por valor patrimonial e não de mercado, o qual, principalmente na bolsa de valores, varia diariamente (em alguns casos, até várias vezes ao dia). A cidade de Campinas possui um patrimônio expressivamente maior que as outras cidades, chegando a 72,9% da RM de Campinas. O principal motivo para isso é ser a única a abrigar os segmentos de laje corporativa e agência bancária e ser a urbe com o maior número de shopping centers da região, os três segmentos com o m² mais caro.

Tabela 2 – Ranking de valor patrimonial por m² na RM de Campinas por segmento de FIIs

Segmento de FIIs	Valor patrimonial (m²)
Shopping center	R\$ 12.250,92
Laje Corporativa	R\$ 11.069,93
Agência Bancária	R\$ 7.183,75
Varejo	R\$ 5.594,10
Residencial	R\$ 4.388,12
Educacional	R\$ 3.632,99
Industrial	R\$ 2.721,93
Logístico	R\$ 2.543,38

Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras.

Mapa 6 – Valor movimentado por meio de aluguel por cidade na RMC



Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras e produzido por Maria Carolina Barbosa Jurema

Campinas é a cidade que mais movimenta capital por meio de aluguel na RM de Campinas, 64,6%, com uma distância considerável da segunda colocada, Vinhedo, com 12%. O motivo é o mesmo que faz com que a urbe apresente o maior valor patrimonial da RM, possui imóveis dos três segmentos com m² de aluguel mais caro: agências bancárias, lajes corporativas e shopping centers. Apesar de Vinhedo abrigar apenas imóveis do segmento logístico, que possui um dos m² mais baratos, a sua grande ABL resulta em um valor movimentado considerável em comparação com as outras cidades.

Tabela 3 – Ranking de valor de aluguel por m² na RM de Campinas por segmento de FII

Segmento de FII	Valor de aluguel (m²)
Laje corporativa	R\$ 144,03
Agência bancária	R\$ 91,07
Shopping center	R\$ 78,06
Residencial	R\$ 47,07
Varejo	R\$ 38,95
Educacional	R\$ 26,34
Logístico	R\$ 22,88
Industrial	R\$ 8,92

Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras.

Quando se trata de gestoras e administradoras, na RM de Campinas temos um cenário parecido com o do estado de São Paulo. Apesar do crescente número de investidores em FII e o fato de que temos 39 imóveis em 30 FII (ou seja, o equivalente a 1,3 imóvel por FII), o capital também não tem sido pulverizado na RM. As Tabelas 4, 5 e 6 nos mostram o quanto o poder de tomada de decisões sobre os empreendimentos está concentrado.

Tabela 4 – ABL por gestoras e administradoras na RM de Campinas

Gestoras			Administradoras		
Nome	ABL (m²)	%	Nome	ABL (m²)	%
Mérito	201.093	21,5	Mérito	201.093	21,5
Credit Suisse	180.710	19,3	Credit Suisse	180.710	19,3
BTG Pactual	163.644	17,5	BTG Pactual	167.953	17,9
Zagros	66.789	7,1	BRL Trust	152.499	16,3
RBR Gestão	60.178	6,4	Banvox	66.789	7,2
Outras (15)	263.709	28,2	Outras (9)	167.079	17,8

Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras.

Quando tratamos da ABL, observamos um cenário em que 5 gestoras são responsáveis por 71,8% da ABL da RM de Campinas, enquanto 15 gestoras são responsáveis pelo restante. As 3 principais gestoras, Mérito, Credit Suisse⁸ e BTG Pactual são responsáveis, juntas, por gerir 58,3% da ABL. Em relação às administradoras, o cenário é ainda mais concentrado, 5 administradoras são responsáveis por 82,2% da ABL da RM. As 3 instituições financeiras com maior ABL sob gestão são as mesmas com maior ABL sob administração.

Tabela 5 – Patrimônio por gestoras e administradoras na RM de Campinas

Gestoras			Administradoras		
Nome	Patrimônio (R\$)	%	Nome	Patrimônio (R\$)	%
BTG Pactual	2.262.589.033	42,2	BTG Pactual	2.313.521.873	43,1
Credit Suisse	642.288.584	12,0	BRL Trust	722.313.749	13,5
Mérito	371.029.000	6,9	Credit Suisse	642.288.585	12,0
Hedge Investments	367.645.424	6,8	Mérito	371.029.000	7,0
Vinci	331.782.724	6,2	Hedge Investments	367.645.424	6,9
Outras (15)	1.388.327.602	25,9	Outros (9)	946.863.742	17,7

Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras.

Em relação ao valor patrimonial, 5 gestoras são responsáveis por 74,1% do patrimônio da RM de Campinas, enquanto 15 gestoras são responsáveis pelo restante. A BTG Pactual possui quase metade do patrimônio da RM sob gestão e administração.

5 administradoras são responsáveis por 82,3% do patrimônio da RM, enquanto 9 administradoras são responsáveis pelo restante. Vale trazer que a Hedge Investments, instituição financeira que possui o quarto maior valor sob gestão e quinto maior valor sob administração, tem o segundo m² mais caro da RM (R\$ 13.299,23) e investe exclusivamente em shopping centers.

Tabela 6 – Valor movimentado por meio aluguel por gestoras e administradoras na RM de Campinas

Gestoras			Administradoras		
Nome	Aluguel (R\$)	%	Nome	Aluguel (R\$)	%
BTG Pactual	15.883.786	44,4	BTG Pactual	16.125.253	45,1
Credit Suisse	4.709.479	13,2	BRL Trust	5.313.663	14,9
Hedge Investments	3.333.805	9,3	Credit Suisse	4.709.480	13,1
BV	2.574.755	7,2	Hedge Investments	3.333.805	9,3
Vinci	2.261.653	6,3	BV	1.343.457	3,8
Outras (15)	7.006.643	19,6	Outros (9)	4.944.474	13,8

Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras.

Em relação ao valor movimentado por aluguel, a gestora BTG Pactual novamente concentra o maior capital, movimentando mais de 40% de todo o volume da RM de Campinas, tanto sob gestão quanto sob administração. 5 gestoras movimentam 80,4% do montante, enquanto o restante é movimentado por outras 15 e 5 administradoras movimentam 86,2% do montante, enquanto o restante é movimentado por outras 9. A Hedge Investments possui o m² de aluguel mais caro da RM (R\$ 234,43), sendo mais que o dobro da segunda colocada (R\$ 96,43), a BTG Pactual, que investe nos segmentos de shopping center, logística e educacional.

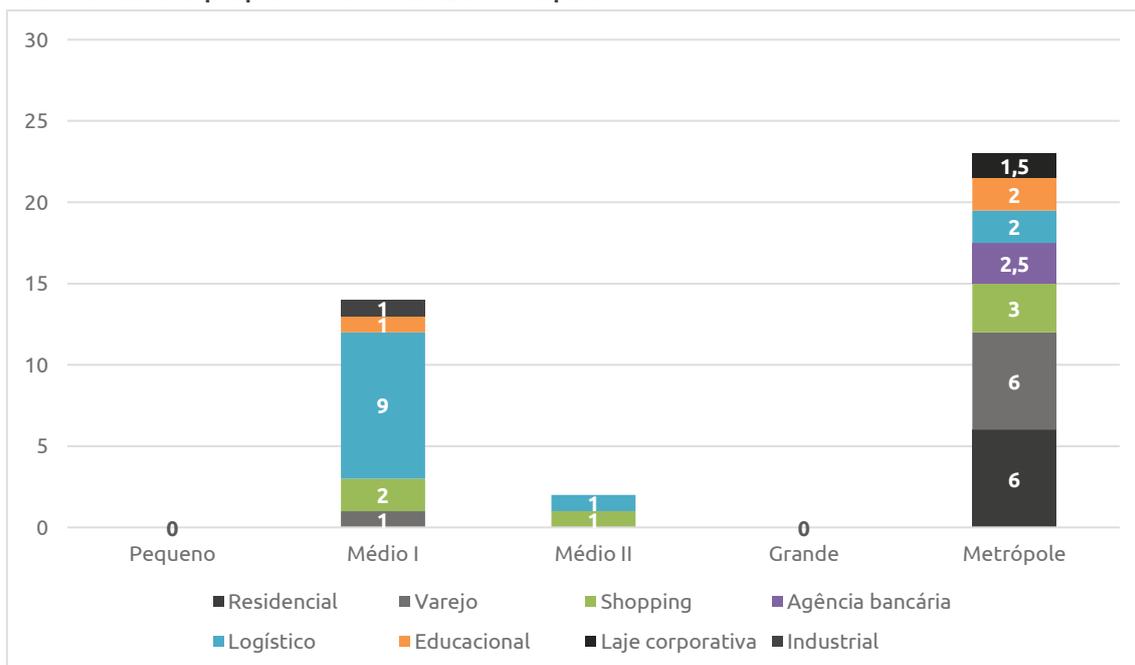
É importante frisar que algumas instituições financeiras se destacam em ABL, valor patrimonial e valor movimentado por meio de aluguel tanto como gestora quanto como administradora, como a BTG Pactual e a Credit Suisse, o que demonstra como o poder de tomada de decisões é concentrado. Aqui podemos ver um exemplo de como o rentismo funciona. Segundo Christophers (2020), o capitalismo rentista é constituído pela “renda que resulta da apropriação, posse ou controle de ativos escassos sob condição de concorrência limitada ou inexistente” (p. 24), o que fica bastante claro quando uma única instituição faz a gestão e administra todo o capital proveniente de investimentos de um setor em uma região metropolitana.

A pesquisa também analisou como os investimentos dos FIIs estão distribuídos por porte de cidade na RM de Campinas. Para isso, foi utilizado como referência o número de habitantes e criada a seguinte escala:

- Pequeno - até 50.000

- Médio I - 50.001 a 250.000
- Médio II – 250.001 a 500.000
- Grande - 500.001 a 900.000
- Metr pole - acima de 900.000

Gráfico 1 – Imóveis por porte de cidade na RM de Campinas



Fonte: Compila o de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras.

Ao observar o Gráfico 1,   possível notar que os investimentos feitos em imóveis pelos FIs estão concentrados em cidades de porte Médio I e Metr pole, Campinas. Vale dizer que a RM de Campinas não possui cidades que se encaixam no porte pequeno e grande. Ao analisar os dados, podemos concluir que o que impulsiona o número de imóveis no porte Médio I   o segmento logístico. Sendo assim, uma hipótese para o motivo que leva o porte Médio II ter menos atratividade para esses investimentos é que, para o segmento logístico, o porte da cidade tem menos importância que outros fatores, como atendimento por malha viária para escoamento das mercadorias.

Podemos ver nesse caso um traço fundamental da especula o imobiliária, a qual extrai do solo uma renda resultante da progressão de infraestruturas que valorizam o mesmo, valorizando a localiza o, o que, para Dowbor, representa um "investimento rentista" na dimensão urbana (2017). Também podemos observar a lógica da financeiriza o do espaço, a qual, segundo Fix (2011) se dá quando a produ o espacial da urbe passa a ser um modelo de negócio. Nesse contexto, a produ o do espaço urbano é inserida nas estratégias de

acumulação e reprodução do capital, fazendo com que a cidade passe a ser produzida e gerida como uma empresa ou mesmo uma mercadoria.

Além do mais, tal fato nos leva ao que foi afirmado por Wehba e Rufino (2021) a respeito da concentração de poder em agentes hegemônicos sobre o espaço. De acordo com as autoras, esses agentes acabam tendo influência e liderando processos administrativos e políticos para que seus empreendimentos sejam viabilizados, assim como projetos de infraestrutura urbana que atendam seus interesses. As autoras afirmam ainda que ao utilizar diferentes estratégias e mobilizar mecanismos financeiros, esses agentes também possuem cada vez mais protagonismo na definição de políticas urbanas, tornando-se os principais mediadores da inserção do capital financeiro na produção do espaço, confirmando o que também é afirmado por Lahorgue (2002), pequenos grupos e frações de classes são os legitimadores e os responsáveis por dar forma ao planejamento da cidade, o qual deveria ser um processo de interesses de diferentes classes sociais.

Como já observado no Mapa 3, o segmento logístico se destaca em número de imóveis na RM de Campinas. Porém, quando analisamos outras variáveis, como área bruta locável, valor patrimonial e valor movimentado por meio de aluguel, também temos em posição de destaque o segmento de shopping centers.

Tabela 7 – Porcentagem representativa de cada segmento de FIIs por número de imóveis, ABL, valor patrimonial e valor movimentado por meio de aluguel

	Número de imóveis	ABL	Valor patrimonial	Valor movimentado
Agência bancária	5,6%	0,6%	0,6%	0,8%
Educacional	7,7%	4,3%	2,7%	3%
Industrial	2,6%	4,1%	1,9%	1%
Laje corporativa	4,7%	0,6%	0,7%	1,1%
Logístico	30,8%	38,5%	18,9%	23,8%
Residencial	15,4%	22,4%	8,2%	0,7%
Shopping center	15,4%	25,4%	63,2%	65,7%
Varejo	17,9%	4,2%	3,8%	3,9%

Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras.

Ao observar a Tabela 7, podemos notar que o segmento logístico predomina no número de imóveis e na ABL enquanto o segmento de shopping center não apenas se destaca, como representa mais da metade do valor patrimonial e valor movimentado por meio de aluguel na RM de Campinas.

Ao olharmos para a ABL, percebemos que, juntos, o segmento logístico e de shopping center representam 63,9% de toda a ABL das propriedades de FIIs que possuem imóveis na RM de Campinas e quando olhamos para o valor patrimonial e valor movimentado por meio de aluguel, percebemos que a segunda posição é do setor logístico.

Atualmente, o segmento logístico, que até 2016 não era uma categoria de FII e se encaixava no segmento "outros", representa 11,14% dos FIIs listados na bolsa de valores brasileira,

atrás apenas de lajes corporativas e recebível imobiliário⁹ (Clube FII, 2021). O segmento logístico é aquele que investe em galpões de logística, ou seja, que são usados para receber, separar e armazenar produtos de diferentes empresas. Veremos no Quadro 1 quais são as empresas locatárias de galpões logísticos na RM de Campinas.

Quadro 1 – Empresas locatárias de galpões logísticos e seus setores na RM de Campinas

Empresa locatária	Segmento
Air Liquide	Química - indústria de bens intermediários
Suzano	Papel e celulose - indústria de bens intermediários
Volkswagen	Fabricante de veículos - indústria de bens de consumo
Magna	Componentes automobilísticos - indústria de bens de consumo
Ceratti	Indústria alimentícia
IBM	Tecnologia
Bravo Armazéns	Armazenagem e transporte
Dia%	Armazenagem de varejista
Transnecher	Armazenagem e transporte
Tetra Pak	Embalagens - indústria de bens intermediários

Fonte: Compilação de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais (2023). Elaborado pelas autoras.

Os FIIs têm sido, cada vez mais, o principal meio de investimento em galpões logísticos, resultado de fatores que têm tornado o segmento cada vez mais atrativo para os agentes capitalistas. Em 2024, os galpões logísticos atingiram uma taxa de vacância de 9,6% no estado de São Paulo, a menor desde 2011, e o valor do aluguel subiu 16,73% entre julho de 2023 e julho de 2024. Atualmente, existem 1,5 milhão de m² de empreendimentos logísticos em construção e 6 milhões de m² em projeto, sendo a maioria em Campinas, Cajamar e Jundiaí (InfoMoney, 2024).

Os galpões são parte da emergência da logística dentro da reestruturação produtiva, em que grupos econômicos procuram liquidez, fragmentando a produção, terceirizando e desfazendo-se de certos ativos de baixa liquidez. A partir disso, o galpão logístico vai se consolidando como um setor importante do ramo imobiliário, sendo modelado e concebido de acordo com referenciais específicos (YASSU, 2022, p. 276)

O número de FIIs que investem no segmento logístico já cresceu mais de 80% desde 2019. De acordo com Magnani e Sanfelici (2022), esse crescimento está atrelado à demanda que surgiu durante a pandemia de Covid-19, quando houve uma queda na necessidade de estabelecer pontos de comercialização e uma crescente necessidade de investir em logística para ampliar a oferta de produtos à disposição de clientes - por meio do e-commerce. Ainda segundo os pesquisadores, durante o período, a criação de FIIs do segmento logístico superou a criação de FIIs atrelados a outros segmentos imobiliários tradicionais, como o de lajes corporativas, fazendo com que se tornasse a classe de investimento mais resiliente da crise econômica.

Segundo Yassu (2022), "o setor logístico, de forma mais abstrata, busca acelerar o tempo de giro do capital" (p. 259), o que demanda que os galpões para armazenagem e distribuição de mercadorias estejam o mais próximo possível dos centros de consumo. Tal fato explica o grande número de imóveis do segmento em urbes próximas a Campinas, como Hortolândia e

Vinhedo, visto que, segundo o Índice de Potencial de Consumo (IPC) Campinas é a segunda cidade com maior potencial de consumo no estado de São Paulo e a 11ª posição no ranking nacional (Correio Popular, 2023).

83% dos imóveis logísticos da RM de Campinas estão distribuídos por outras cidades que não a metrópole Campinas. Entre os motivos que levam ao fato, podemos citar terrenos com custos não tão elevados e disponibilidade de espaço, visto que esse tipo de empreendimento exige grandes extensões de solo para sua implantação, o que se torna limitado em uma cidade com a densidade de Campinas. De acordo com Yassu (2022), o incorporador de galpões logísticos tem certa liberdade para escolher o local para construir o empreendimento e se orienta pelo maior rendimento possível, tendo apenas o acesso viário como relação com o entorno. Na RM de Campinas, os galpões logísticos pertencentes a carteiras de FIIs estão localizados, em sua maioria, na Rodovia dos Bandeirantes, na Rodovia Anhanguera e na Rodovia Dom Pedro I, rodovias que cruzam as cidades com imóveis do segmento, como Americana, Sumaré, Vinhedo e Hortolândia.

Na contramão do fato de que entre 2019 e 2022 o número de FIIs que investem no segmento de shopping centers caiu 24%, único com crescimento negativo no cenário brasileiro, a RM de Campinas tem 63,2% do seu valor patrimonial de FIIs investido no segmento e 65,7% do valor movimentado por aluguel é de responsabilidade do setor. Na RM, os shopping centers possuem o m² mais caro (R\$ 12.250,92) e o terceiro maior valor de aluguel por m² (R\$ 78,06).

Na RM de Campinas, metade dos imóveis do segmento de shopping centers estão na metrópole Campinas e o restante está distribuído entre as cidades de Indaiatuba, Santa Bárbara d'Oeste e Valinhos. Apesar de todos os imóveis estarem na beira ou próximos a rodovias, os shopping centers geridos e administrados por FIIs estão pulverizados no território e não se concentram em regiões específicas. Um exemplo é que, enquanto os galpões logísticos estão concentrados na Rodovia Anhanguera e na Rodovia Bandeirantes, os shoppings centers também estão localizados na Rodovia Dom Pedro I, Rodovia Santos Dumont e Rodovia Luís de Queirós.

Uma particularidade do segmento de shopping centers é o fato de que não é raro mais de um FII investir em um mesmo imóvel. Esse é o caso, por exemplo, do Shopping Parque Dom Pedro, no qual três FIIs diferentes (HPDP1, SHDP11, PQDP11) fizeram investimentos e do Campinas Shopping, o qual também tem três FIIs diferentes como investidores (VISC11, XPML11 e MALL11). De acordo com Nakama (2022), a dimensão física de um shopping center e o longo período tanto de construção quanto de retorno exigem uma grande quantia de capital, fazendo com que seja necessário recorrer a diferentes fontes de recursos.

Fruto da combinação de tempo e lugar para circulação de mercadorias, a materialização espacial dos shopping centers não só permite a reprodução do capital comercial, como também a do capital imobiliário (PINTAUDI *apud* NAKAMA, 2022, p. 123)

Outra particularidade do segmento de shopping centers é a diversificação de receitas dentro de um único empreendimento. Além do aluguel e do percentual sobre as vendas das lojas, o FII também pode lucrar com, por exemplo, eventos e a taxa de estacionamento. Cada vez mais os shopping centers têm substituído o espaço público como local de passeio e encontros, fazendo com as áreas de lazer e serviço sejam as que mais desenvolveram nos últimos anos, tornando o segmento ainda mais atrativo para investidores (informação verbal)¹⁰.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A precificação e capitalização do ambiente construído tem transformado o espaço urbano, segundo Klink e Souza (2017), em um “portfólio de ativos rentáveis e comercializáveis”. Apesar dos autores terem usado o termo de forma figurada, Fix e Paulani afirmam que “a produção do espaço construído exibe uma relação imediata com o mercado financeiro, seja pela necessidade de financiar a produção, seja pela necessidade de viabilizar o consumo” (2019, p. 639). Nesse contexto, ao abrirem seu capital, empresas ligadas ao ambiente construído passam a receber a mesma pressão que qualquer outra empresa listada na bolsa de valores. Dessa forma, é necessário que essas empresas busquem ganhos especulativos a qualquer custo para atenderem resultados, rendimentos e distribuição de dividendos cobrados por seus investidores. As expectativas e decisões de investidores estão, cada vez mais, ditando o modo como as cidades são produzidas e governadas (Sanfelici, Magnani, 2023).

Após a análise dos dados apresentados pelo artigo e a discussão envoltória, podemos considerar a hipótese de que o território das cidades tem sido formulado e reformulado de acordo com critérios estabelecidos por atores capitalistas dominantes e que o papel dos Fundos de Investimento Imobiliário tem sido alocar o capital de pessoas físicas, inclusive de pequenos investidores, no setor imobiliário, visto que entre 2013 e 2023 o número de investidores em FIIs aumentou mais de 20 vezes.

Na Região Metropolitana de Campinas, o investimento de FIIs no segmento logístico tem permitido que a financeirização se dissemine por novos espaços, já que a localização de galpões tem extrapolado o território da metrópole Campinas, chegando em cidades de médio porte. Ao mesmo tempo, o investimento no setor de shopping centers leva cada vez mais o local de encontro para dentro de espaços privados, afastando cada vez mais a população do espaço público.

A disseminação de um instrumento financeiro como o FII faz com que, não apenas o território seja produzido e governado por atores capitalistas, mas que o mesmo seja visto exclusivamente como um ativo financeiro. Com a expansão dos FIIs por outras regiões metropolitanas além da Região Metropolitana de São Paulo, é ainda mais necessário que nos debruçemos sobre as complexas relações e consequências, como aumento da desigualdade socioeconômicas e da vulnerabilidade social. Afinal, medidas que beneficiam a especulação

imobiliária sobrepõem necessidades básicas como saneamento, educação e mobilidade urbana.

REFERÊNCIAS

AALBERS, M. B.; FERNANDEZ, R.; WIJBURG, G. The Financialization of Real Estate. *In*: MADER, P.; MERTENS, D.; ZWAN, N. **The Routledge International Handbook of Financialization**. New York: Taylor & Francis Books, 2020. p. 200-212.

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. **Pessoas físicas**: uma análise da evolução dos investidores na B3. São Paulo, 2023.

B3 - Brasil, Bolsa, Balcão. **Boletim Mensal Fundos Imobiliários (FIIs)**. São Paulo, janeiro de 2024.

B3 - Brasil, Bolsa, Balcão. **Fundos de Investimento Imobiliário**. 2024. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimento-imobiliario-fii.htm#panel1a. Acesso em: 26 fev. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução nº 4.373, 29 de setembro de 2014. Dispõe sobre aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiros e de capitais e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 2014. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4373>. Acesso em: 20 jan. 2024.

BRASIL. Casa Civil. Lei Federal 8.668, de 21 de junho de 1993. Dispõe sobre a constituição e o regime tributário dos Fundos de Investimento Imobiliário e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 1993. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8668.htm. Acesso em: 20 jan. 2022.

BRASIL. Lei nº 14.754, de 12 de dezembro de 2023. Dispõe sobre a tributação de aplicações em fundos de investimento no país. **Diário Oficial da União**, Brasília, 2023. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/mpv/mpv1184.htm. Acesso em: 20 fev. 2024.

BRASIL. Ministério de Portos e Aeroportos. **Dados Aéreos**: no primeiro semestre, foram movimentados 56,2 milhões de passageiros nos aeroportos brasileiros. Brasília, 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/portos-e-aeroportos/pt-br/assuntos/noticias/2024/07/no-primeiro-semester-foram-movimentados-56-2-milhoes-de-passageiros-nos-aeroportos-brasileiros>. Acesso em: 15 nov. 2024.

BOTELHO, A. **O financiamento e a financeirização do setor imobiliário**: Uma análise da produção do espaço e da segregação sócio-espacial através do estudo do mercado da

moradia na cidade de São Paulo. Tese (Doutorado em Geografia) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

CHICOSKI, D. Aspectos da financeirização da economia brasileira. **Revista Pesquisa & Debate**, v. 27, n. 1, p. 156-173, 2016.

CHRISTOPHERS, B. **Rentier Capitalism: who owns the economy and who pays for it?**. New York: Verso, 2020.

CLUBE FII. **Guia Essencial de Fundos Imobiliários** [2 ed.]. São Paulo, 2021.

Com mercado imobiliário em alta, Campinas tem média de 33 unidades novas lançadas por dia. **G1**, 10 de outubro de 2024. Disponível em: <https://g1.globo.com/sp/campinas-regiao/noticia/2024/10/10/com-mercado-imobiliario-em-alta-campinas-tem-media-de-33-unidades-novas-lancadas-por-dia.ghtml>. Acesso em: 15 nov. 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Resolução nº 27, 8 de abril de 2021. Dispensa a apresentação do boletim de subscrição em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários liquidadas por meio de sistema administrado por entidade administradora de mercados organizados de valores mobiliários e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 2021. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol027.html>. Acesso em: 20 jan. 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Resolução nº 175, 23 de dezembro de 2022. Dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 2022. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html>. Acesso em: 18 nov. 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Portal Dados Abertos CVM**, 2024. Disponível em: <https://dados.cvm.gov.br/organization/cvm>. Acesso em: 9 nov. 2023.

DOWBOR, L. **A era do capital improdutivo**. São Paulo: Autonomia Literária, 2017.

Expectativas e tendências para o mercado imobiliário na RMC em 2024. **G1**, 27 de dezembro de 2023. Disponível em: <https://g1.globo.com/sp/campinas-regiao/especial-publicitario/perplan/perplan/noticia/2023/12/27/expectativas-e-tendencias-para-o-mercado-imobiliario-na-rmc-em-2024.ghtml>. Acesso em: 15 nov. 2024.

FIX, M. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. Campinas: Tese (Doutorado) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, 2011.

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

FÓRUM GRI DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS, São Paulo: Clube Real Estate Brazil, 2023. Disponível em: https://www.griclub.org/event/real-estate/forum-gri-de-fundos-imobiliarios-2023_4017. Acesso em: 15 maio 2024.

HARVEY, D. **Os limites do capital**. 1. ed. São Paulo: Boitempo, 2015.

Imóveis: com poucos terrenos, construtoras e incorporadoras fazem cerco a fundos imobiliários. **Money Times**, 7 de outubro de 2023. Disponível em: <https://www.moneytimes.com.br/imoveis-com-poucos-terrenos-construtoras-e-incorporadoras-fazem-cerco-a-fundos-imobiliarios/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Cidades e Estados**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/cidades-e-estados/sp/campinas.html>. Acesso em: 20 fev. 2024.

KLINK, J.; SOUZA, M. B. DE. Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. **Cadernos Metrôpole**, v. 19, n. 39, p. 379-406, 2017.

LAHORGUE, M. L. **Cidade: obra e produto**. Florianópolis: Geosul, v.17, n.33, 2002.

LENCIONI, S. Reestruturação imobiliária: Uma análise dos processos de concentração e centralização do capital no setor imobiliário. **Eure**, v. 40, n. 120, p. 29-47, 2014.

MAGNANI, M.; SANFELICI, D. O e-commerce e os fundos imobiliários logísticos: estratégias de captura de rendas imobiliárias. **Caderno Metropolitano**, São Paulo, v. 24, n. 53, p. 173-198, 2022.

MONTEIRO, E. Campinas é a 1ª cidade não capital do país em potencial de consumo. **Correio Popular**, 30 de junho de 2023. Disponível em: <https://correio.rac.com.br/campinasermc/campinas-e-a-1-cidade-n-o-capital-do-pais-em-potencial-de-consumo-1.1390473>. Acesso em: 15 nov. 2024.

NAKAMA, V. **Do financiamento à financeirização: a reestruturação do espaço pelos Fundos de Investimento Imobiliário em São Paulo**. São Paulo: Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-graduação em Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, 2022.

PoupeCast: o primeiro FII do Brasil. Entrevistado: Sérgio Belleza Filho. Entrevistador: Eduardo Mira. [S. l.]: **Me Poupe!**, 31 jan. 2013. Podcast. Disponível em: <https://mepoupenaweb.podbean.com/e/ta-variavel-o-primeiro-fii-do-brasil/>. Acesso em: 20 jan. 2022.

QUEIROGA, E.; SANTOS JÚNIOR, W.; MERLIN, J. R. Sistemas de espaços livres e metrópole contemporânea: reflexões a partir do caso da Região Metropolitana de Campinas. **Revista Paisagem Ambiente: ensaios**, São Paulo, n. 26, p. 211-223, 2009.

SAMPAIO, L. Galpões logísticos atingem menor vacância da série histórica em SP, aponta Colliers. **InfoMoney**, 16 de julho de 2024. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/galpoes-logisticos-atingem-menor-vacancia-da-serie-historica-em-sp-aponta-colliers/>. Acesso em: 19 out. 2024.

SANFELICI, D.; MAGNANI, M. Unpacking corporate ownership in property markets: A typology of investors and the making of an investment value chain in Brazil. **Economy and Space**, p. 1-21, 2023.

SEADE – Sistema Estadual de Análise de Dados. **Economia**. 2024. Disponível em: <https://www.seade.gov.br/tema-economia/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

Vinci entra no segmento residencial com novo fundo imobiliário. **Valor Econômico**, 11 de janeiro de 2024. Disponível em: <https://pipelinevalor.globo.com/negocios/noticia/vinci-entra-no-segmento-residencial-com-novo-fundo-imobiliario.ghtml>. Acesso em: 19 fev. 2024.

WEHBA, C.; RUFINO, B. Os significados da infraestrutura nos negócios imobiliário-financeiros: reflexões a partir de três empreendimentos liderados pela Odebrecht. In: RUFINO, B.; BORGES, I.; NAKAMA, V. **Financeirização e Metropolização do Espaço: Imobiliário e infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos**. Rio de Janeiro: Letra Capital, 2023. p. 188-214.

YASSU, A. O galpão logístico e a financeirização urbana: da flexibilidade produtiva ao imobiliário. **Cadernos Metrôpole**, São Paulo, v. 24, n. 53, p. 257-281, 2022.

¹ De acordo com a Orientação CVM n.º 15 e a Lei n.º 4.404/1976, as empresas de capital aberto devem disponibilizar publicamente os seus dados.

² Informação coletada no painel Residencial para Renda, no Fórum GRI de Fundos Imobiliários, realizado em São Paulo em outubro de 2023.

³ Dado construído pelas autoras por meio de análise de informes anuais estruturados de Fundos Imobiliários elaborados pela CVM.

⁴ De acordo com a Resolução CMN n.º 4.373/14, investidores não residentes são aqueles que possuem residência, sede ou domicílio no exterior e que investem no Brasil.

⁵ De acordo com a Resolução CVM n.º 27, de 8 de abril de 2021, considera-se investidor institucional instituições financeiras, companhias seguradoras, sociedades de capitalização, entidades abertas e fechadas de previdência complementar, fundos patrimoniais, fundos de investimento e clubes de investimento.

⁶ Dados obtidos pelas autoras por meio da análise de dados da B3, CVM e relatórios gerenciais de FIIs.

⁷ Informação fornecida por Pedro Galvão, diretor da Credit Suisse Hedging-Griffo, no Fórum GRI de Fundos Imobiliários, realizado em São Paulo em outubro de 2023.

⁸ No primeiro semestre de 2024, os FIs do Credit Suisse Hedging Griffo Real Estate foram vendidos para a Patria Investimentos.

⁹ Os FIs do segmento recebíveis imobiliário também são conhecidos como FIs de papel e investem em dívidas geradas por transações imobiliárias.

¹⁰ Informação coletada no painel Shoppings & Varejo de Rua, no Fórum GRI de Fundos Imobiliários, realizado em São Paulo em outubro de 2023.