

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA  
FACULDADE DE DIREITO**

**THAÍS DE SOUZA CORRÊA NETTO**

**AS INOVAÇÕES FINANCEIRAS E SUA LEGISLAÇÃO COMO ALAVANCAS DA  
FINANCEIRIZAÇÃO: A ESPECULAÇÃO IMOBILIÁRIA E OS FUNDOS DE  
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NO MUNICÍPIO DE SÃO PAULO (1990-2019)**

**Juiz de Fora  
2019**

**THAÍS DE SOUZA CORRÊA NETTO**

**AS INOVAÇÕES FINANCEIRAS E SUA LEGISLAÇÃO COMO ALAVANCAS DA  
FINANCEIRIZAÇÃO: A ESPECULAÇÃO IMOBILIÁRIA E OS FUNDOS DE  
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NO MUNICÍPIO DE SÃO PAULO (1990-2019)**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre no Mestrado em Direito e Inovação sob orientação do Prof. Dr. Elcemir Paço Cunha.

**Juiz de Fora  
2019**

Ficha catalográfica elaborada através do programa de geração automática da Biblioteca Universitária da UFJF, com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Netto, Thaís de Souza Corrêa.

As inovações financeiras e sua legislação como alavancas da financeirização : a especulação imobiliária e os Fundos de Investimento Imobiliário no município de São Paulo (1990-2019) / Thaís de Souza Corrêa Netto. -- 2019.

173 p.

Orientador: Elcemir Paço Cunha

Dissertação (mestrado acadêmico) - Universidade Federal de Juiz de Fora, Faculdade de Direito. Programa de Pós-Graduação em Direito, 2019.

1. Concentração de Capital. 2. Sistema de Financiamento Imobiliário. 3. São Paulo. 4. Gentrificação. 5. Direito à moradia . I. Paço Cunha, Elcemir, orient. II. Título.

## **FOLHA DE APROVAÇÃO**

**THAÍS DE SOUZA CORRÊA NETTO**

**AS INOVAÇÕES FINANCEIRAS E SUA LEGISLAÇÃO COMO ALAVANCAS DA  
FINANCEIRIZAÇÃO: A ESPECULAÇÃO IMOBILIÁRIA E OS FUNDOS DE  
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NO MUNICÍPIO DE SÃO PAULO (1990 – 2019)**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre no Mestrado em Direito e Inovação, submetida à Banca Examinadora composta pelos membros:

---

Orientador: Prof. Doutor Elcemir Paço Cunha  
Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF)

---

Prof. Doutor Fernando Ramalho Ney Montenegro Bentes  
Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ)

---

Prof. Doutor Sergio Marcos Carvalho de Ávila Negri  
Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF)

PARECER DA BANCA

( ) APROVADA

( ) REPROVADA

Juiz de Fora, 19 de dezembro de 2019.

## DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a todas as pessoas que, assim como eu, estão buscando o conhecimento e o verdadeiro papel do Direito. Jamais devemos nos esquecer que o conhecimento pode ser utilizado para transformar a sociedade e torná-la mais justa e igualitária.

Dedico também *in memoriam* ao Vô Hélio e ao Vô Cica. Ao Vô Hélio que se eternizou na minha vida através do samba, que muito me inspirou neste trabalho. Ao Vô Cica que sempre se preocupou com os estudos não apenas da família, mas da coletividade.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço por mais essa oportunidade de aprendizado, de esclarecimento e de continuidade dos estudos sobre a habitação.

Agradeço imensamente ao Professor Elcemir pela oportunidade, por todos os ensinamentos, pelo rigor, pela exigência, pela dedicação, pela disponibilidade, pelos questionamentos e por ter me ensinado o que é ser um(a) educador(a).

Agradeço ao corpo docente do Mestrado em Direito e Inovação, aos seus colaboradores e ao Coordenador Prof. Vicente Riccio. Agradeço, em especial, aos que tive oportunidade de cursar disciplina, ao Professor Sérgio Negri, que tive oportunidade de ser aluna mais uma vez; ao Professor Marcos Vinício, ao Professor Leonardo Alves, à Professora Cláudia Toledo, à Professora Manoela Roland e à Vanilda Magalhães que sempre foi muito solícita. In memoriam ao Prof. Denis Franco, que eu não tive contato, mas que fez parte da minha banca de seleção e que contribuiu para eu que pudesse desenvolver este trabalho. Agradeço também ao Professor Ronaldo Fortes do Mestrado de Serviço Social, que tive oportunidade de cursar disciplina. Agradeço à Professora Marina Kabat da Universidade de Buenos Aires que tive oportunidade de participar de Curso de Extensão e que fez apontamentos importantes sobre a temática desta dissertação.

Agradeço aos colegas do Mestrado em Direito e do Mestrado em Administração pelas discussões em sala de aula que muito contribuíram para o desenvolvimento deste trabalho.

Agradeço a todos os autores e os pesquisadores citados nesta dissertação, pois todos fizeram parte desta pesquisa, sem o trabalho deles certamente eu não conseguiria desenvolver este trabalho.

Agradeço ao Prof. Fernando Bentes, por ter aceitado fazer parte desta banca e por todos os ensinamentos, questionamentos, reflexões e oportunidades na graduação em Direito e na especialização em Direito Público. Agradeço ao Prof. Sergio Negri, por ter aceitado fazer parte desta banca, pelos ensinamentos, pelas reflexões e pelas discussões em sala de aula na graduação e no mestrado em Direito e Inovação.

Agradeço a todos os professores e os colaboradores das Instituições que fizeram parte da minha trajetória acadêmica. Ao meu orientador da graduação em Direito, Prof. Leonardo Alcântara, com quem tive oportunidade de atuar em projeto de pesquisa e que me incentivou a fazer o mestrado. À Prof. Clesiane que foi minha orientadora no curso de Administração Pública pelos ensinamentos. Ao meu orientador da especialização Prof. Guilherme Julien, pelas reflexões e pela exigência. À coordenadora do Curso de Direito do Granbery, Professora Isaura, que fez parte da minha banca, me incentivou a fazer o mestrado e pela oportunidade de participar do Programa de Apoio ao Egresso no Núcleo de Prática Jurídica do Granbery.

Finalmente, agradeço aos meus pais Cláudio e Cláudia, a minha irmã Laura e a minha cadelinha Angel que fazem parte do que eu sou e têm o meu amor incondicional. Agradeço em lembrança às cadelinhas Susy Mel e Minnie, que acompanharam a minha infância e a rotina de estudos. À cadelinha Pandora, que prometo ser mais presente. Agradeço a todos familiares, aos amigos e às pessoas com as quais convivo. Espero que todos tenham entendido a fase reflexiva e a necessidade de muita dedicação, já que em muitos momentos eu precisei de isolamento, mas ao mesmo tempo precisei de apoio e de compreensão.

Muitas pessoas, embora, não tenham sido citadas diretamente nesse agradecimento fizeram /fazem parte da minha caminhada e do que eu sou hoje, a essas pessoas também deixo aqui minha eterna gratidão.

## EPÍGRAFE

“Um dia me disseram  
Que as nuvens não eram de algodão  
Um dia me disseram  
Que os ventos às vezes erram a direção

(...) A vida imita o vídeo  
Garotos inventam um novo inglês  
Vivendo num país sedento  
Um momento de embriaguez  
Nós  
Somos quem podemos ser  
Sonhos que podemos ter

Um dia me disseram  
Quem eram os donos da situação  
Sem querer eles me deram  
As chaves que abrem essa prisão

E tudo ficou tão claro  
O que era raro ficou comum  
Como um dia depois do outro  
Como um dia, um dia comum

(...) Quem ocupa o trono tem culpa  
Quem oculta o crime também  
Quem duvida da vida tem culpa  
Quem evita a dúvida também tem”

**Música:** Somos quem podemos ser; **Artista:** Engenheiros do Hawaii

“Alguma coisa acontece no meu coração  
Que só quando cruza a Ipiranga e a avenida São João  
É que quando eu cheguei por aqui eu nada entendi  
Da dura poesia concreta de tuas esquinas

(...) E foste um difícil começo  
Afasta o que não conheço  
E quem vem de outro sonho feliz de cidade  
Aprende depressa a chamar-te de realidade  
Porque és o avesso do avesso do avesso do avesso

Do povo oprimido nas filas, nas vilas, favelas  
Da força da grana que ergue e destrói coisas belas  
Da feia fumaça que sobe, apagando as estrelas  
Eu vejo surgir teus poetas de campos, espaços  
Tuas oficinas de florestas, teus deuses da chuva (...)”

**Música:** Sampa; **Artista:** Caetano Veloso



## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01 – Elevação dos preços em São Paulo .....	70
Gráfico 02 – Investimento estrangeiro no Brasil .....	74
Gráfico 03 – Balança Comercial – Brasil (1986-2014) .....	97
Gráfico 04 – Ranking das cidades globais de investimento imobiliário .....	98
Gráfico 05 – Quantidade de FII da BM&FBOVESPA por cidade-sede .....	113
Gráfico 06 – Segmentos de atuação do FII da BM&FBOVESPA .....	113
Gráfico 07 – Quantidade de sedes de FII por bairros em São Paulo .....	114

## LISTA DE QUADROS

Quadro 01 – Distribuição de Favelas e seus domicílios no município de São Paulo, por unidade regional de atendimento habitacional – 1987 .....	66
Quadro 02 – Preço do metro quadrado na venda de imóveis na Zona Central .....	77
Quadro 03 – Preço do metro quadrado na venda de imóveis na Zona Leste .....	79
Quadro 04 – Preço do metro quadrado na venda de imóveis na Zona Norte .....	83
Quadro 05 – Preço do metro quadrado na venda de imóveis na Zona Oeste .....	85
Quadro 06 – Preço do metro quadrado na venda de imóveis na Zona Sul .....	87
Quadro 07 – Preço do metro quadrado na venda de imóveis no ABC .....	92
Quadro 08 – Taxa de crescimento econômico brasileiro .....	98
Quadro 09 – Fundos de Investimento Imobiliário por cidade sede – CVM .....	101
Quadro 10 – Administradores de Fundos de Investimento Imobiliário – FII .....	102
Quadro 11 – Administrador BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A .....	104
Quadro 12 – Administrador INTRADER DTVM LTDA .....	106
Quadro 13 – Administrador PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A .....	107
Quadro 14 – Administrador RIO BRAVO INVESTIMENTOS – DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS .....	108
Quadro 15 – Administrador VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA ..	111

## LISTA DE MAPAS

Mapa 01 – Regiões de São Paulo .....	76
--------------------------------------	----

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

ABECIP – Associação Brasileira das Entidades Brasileiras de Crédito Imobiliário e Poupança  
ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais  
BNH – Banco Nacional de Habitação  
CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica  
CC – Código Civil  
CEPAC – Certificado de Potencial Adicional de Construção  
CIBRASEC – Companhia Brasileira de Securitização  
CMN – Conselho Monetário Nacional  
CRI – Certificado de Recebíveis Imobiliários  
CVM – Comissão de Valores Mobiliários  
DTVM – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários  
EFPC – Entidades Fechadas de Previdência Complementar  
EUA – Estados Unidos da América  
FCP – Fundação da Casa Popular  
FICFIDC – Fundos de Investimento em Contas de Direitos Creditórios  
FICFII – Fundos de Investimento em Contas de Fundos de Investimento Imobiliário  
FICFIM – Fundos de Investimento em Contas de Fundos de Investimento Multimercados  
FIDC – Fundos de Investimento em Direitos Creditórios  
FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço  
FII – Fundos de Investimento Imobiliário  
FIM – Fundos de Investimento Multimercados  
FIP – Fundos de Investimento em Participações  
HIS – Habitação de Interesse Social  
IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística  
IGP-M – Índice Geral de Preços do Mercado  
INSS – Instituto Nacional do Seguro Social  
IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo  
IPCA – Especial – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo Especial  
IPC-Fipe – Índice de Preços ao Consumidor da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas  
IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada  
IPTU – Imposto Predial Territorial Urbano  
ONG – Organização Não Governamental

ORTNs – Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional

PAC – Programa de Aceleração do Crescimento

PLANHAP – Plano Nacional de Habitação Popular

PMCMV – Programa Minha Casa Minha Vida

PSBC – Prefeitura de São Bernardo do Campo

SFI – Sistema de Financiamento Imobiliário

SFH – Sistema Financeiro da Habitação

TAC – Tarifa de Abertura de Crédito

TEC- Tarifa de Emissão de Carnê

TICs – Tecnologias da Informação e Comunicação

URV – Unidade Real de Valor

## RESUMO

As Tecnologias da Informação e Comunicação (TICs) “romperam” com a fronteira espaço-tempo e autorizaram, em tempo real, a interligação entre os indivíduos, os Estados, os bancos, as bolsas e as praças financeiras. Aprofundaram a consolidação de um regime de acumulação com a dominância financeira no contemporâneo, tido por alguns estudiosos como financeirização. A crise de 2008 iniciada no mercado do *subprime* norte-americano, se estendeu para os outros ramos e provocou efeitos em cascata no mundo inteiro. O governo brasileiro adotou medidas estratégicas com o intuito de ser menos afetado pela crise. Entre as medidas, tem-se a implementação do Programa Minha Casa Minha Vida, que utilizou recursos dos Fundos de Pensão e que acentuou a especulação imobiliária. No século XXI, acontecem protestos no mundo inteiro sobre as interferências da financeirização e da especulação imobiliária nas cidades. Muitos imóveis estão vazios e os preços dos imóveis e dos aluguéis têm se elevado a níveis altíssimos. Com o objetivo de contribuir para a discussão sobre a financeirização e o direito à habitação, busca-se com o presente estudo analisar o processo histórico de financeirização do mercado imobiliário brasileiro por meio do desenvolvimento dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII como inovação financeira no município de São Paulo. A metodologia empregada na pesquisa consiste em métodos teóricos e empíricos. A primeira parte da investigação tem início com a delimitação da renda da terra até alcançar as inovações financeiras e os FII. A segunda parte trata da liberalização no Brasil, englobando o estudo histórico da legislação sobre a formação do mercado de capitais, do mercado financeiro e do mercado imobiliário brasileiros e se expande para análise dos FII e da especulação imobiliária em São Paulo.

Palavras-chave: Concentração de capital. Sistema de Financiamento Imobiliário. São Paulo. Gentrificação. Direito à moradia.

## **ABSTRACT**

Information and Communication Technologies (ICTs) “broke” with the space-time boundary and allowed, in real time, the interconnection between individuals, states, banks, exchanges and financial markets. They deepened the consolidation of an accumulation regime with the financial dominance in the contemporary, considered by some scholars as financialization. The 2008 crisis, which began in the US subprime market, has spread to other branches and has had cascading effects worldwide. The Brazilian government has adopted strategic measures to be less affected by the crisis. Among the measures is the implementation of the Program My House My Life, which used funds from the Pension Funds which accentuated real estate speculation. In the 21st century there are protests worldwide about the interference of financialization and real estate speculation in cities. Many properties are empty as property and rent prices have been rising to very high levels. In order to contribute to the discussion about financialization and the right to housing, this study seeks to analyze the historical process of financialization of the Brazilian real estate Market through the development of Real Estate Investment Funds – REIF as a financial innovation in the municipality from São Paulo. The methodology employed in the research consists of theoretical and empirical methods. The first part of the research begins with delimitation of land rent until it reaches financial innovations and REIFs. The second part deals with the liberalization in Brazil, encompassing the historical study of the legislation on the formation of the Brazilian capital market, the financial market and expands for analysis of the REIF and real estate speculation in São Paulo.

**Keywords:** Concentration of capital. Real Estate Financing System. São Paulo. Gentrification. Right to housing.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>15</b>
<b>2 DA RENDA DA TERRA ÀS INOVAÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>20</b>
2.1 A RENDA DA TERRA E O PROBLEMA DA HABITAÇÃO NO MODO DE PRODUÇÃO CAPITALISTA .....	21
2.2 FINANCEIRIZAÇÃO COMO ESPECULAÇÃO NO MERCADO IMOBILIÁRIO .....	28
<b>2.2.1 Da liberalização financeira à crise dos subprimes de 2008.....</b>	<b>29</b>
<b>2.2.2 Inovações financeiras e a especulação: Os chamados Fundos de Investimento Imobiliário.....</b>	<b>37</b>
2.3 CONCLUSÃO.....	38
<b>3 LIBERALIZAÇÃO À BRASILEIRA .....</b>	<b>41</b>
3.1 FINANCEIRIZAÇÃO NO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO E A LEGISLAÇÃO PERTINENTE.....	41
3.2 ESPECULAÇÃO IMOBILIÁRIA EM SÃO PAULO E SEUS FII.....	59
<b>3.2.1 De vila a metrópole global .....</b>	<b>60</b>
<b>3.2.2 Elevação dos preços e contexto econômico.....</b>	<b>69</b>
<b>3.2.3 Bairros, preços e criminalidade.....</b>	<b>75</b>
<b>3.2.4 Expansão dos Fundos de Investimento Imobiliário .....</b>	<b>94</b>
3.3 CONCLUSÃO.....	115
<b>4 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>118</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>123</b>
<b>Anexo A – Cadastro de Patrimônio Líquido dos FII da CVM – 2018.....</b>	<b>132</b>
<b>Anexo B - Fundos de Investimento Imobiliário BM&amp;FBOVESPA .....</b>	<b>144</b>
<b>Anexo C – Cadastro de Patrimônio Líquido dos FII da CVM de 2019.....</b>	<b>154</b>





## 1 INTRODUÇÃO

As Tecnologias da Informação e Comunicação (TICs) aproximaram os Estados interligando em tempo real as bolsas, os bancos e as praças financeiras, possibilitando, assim, a circulação de diferentes variedades de dinheiro. Paralelamente à implantação dessas tecnologias, são instaurados processos de desregulamentação e de liberalização financeira, que facilitam a circulação de dinheiro para além do território nacional, por intermédio da imposição de normas mundiais aos territórios nacionais. Alguns estudiosos entendem o processo de desregulamentação, de liberalização e de privatização como a mundialização ou a financeirização do capitalismo contemporâneo. Outros acreditam que não se trata de uma nova fase, mas a continuação de um processo de acumulação de capital.

As TIC's e as medidas econômicas adotadas no Brasil com a implementação do Sistema de Financiamento Imobiliário – SFI e das inovações financeiras em 1997, como os Fundos de Investimento Imobiliário, auxiliam no processo histórico de “financeirização” do capitalismo no país. Na década de 1990, foram realizadas diversas mudanças na política econômica adotada, como as desregulamentações, as liberalizações e as privatizações. Todas as medidas indicadas fizeram parte de um pacote de “valorização” financeira nacional, que vêm causando reflexos em diversos segmentos como a saúde, a educação e a moradia. Nesta dissertação será dado um enfoque à moradia.

Toda a dinâmica indicada acima visava inserir o Brasil no mercado financeiro global. A referida inserção foi realizada a partir da formação e do desenvolvimento dos mercados de capitais, imobiliário e financeiro brasileiros, seguindo os moldes inspirados no modelo norte-americano, desde a época de criação do mercado de hipotecas até se alcançar o SFI. Salienta-se que a mudança de postura na implementação do SFH para o SFI, objetivava atender a camada mais alta da população, estendendo-se não apenas para aquisição da casa própria, mas para facilitar investimentos no mercado financeiro.

A interligação das economias nacionais faz com que uma crise ocorrida em determinado lugar se estenda e se irradie para outras regiões. Nesse sentido, a crise de 2008, iniciada no mercado *subprime* norte-americano, se alastrou para outros ramos e regiões, provocando efeitos em cascata no mundo inteiro. Com o intuito de se resguardar dos efeitos da crise indicada, o governo brasileiro buscou adotar medidas estratégicas, como a implementação do Programa Minha Casa Minha Vida - PMCMV, que veio para alavancar a

construção civil e em contrapartida atender a uma grande demanda social por moradias. Foi um Programa Habitacional que buscou atender a camada de renda de zero a três salários mínimos, diferentemente dos outros Programas Habitacionais, que priorizavam uma camada da população com renda mais elevada. Os empreendimentos efetuados pelo PMCMV apresentavam diversos problemas de infraestrutura e aumentaram a especulação imobiliária nas cidades brasileiras.

Retomando a crise de 2008 ocorrida nos EUA, aponta-se que tem sido entendida como resultado da desregulamentação, da liberalização e da privatização. Embora tais elementos tenham sido fundamentais para o processo e para alavancada da financeirização, pode-se dizer que a crise faz parte do ciclo do capital, o próprio capital é uma fonte de crises. Como é sabido, a crise não pode ser simplesmente resolvida pela regulação, trata-se apenas de uma forma paliativa de tentar controlá-la. Se a especulação de fato for controlada não haverá mais capital. Como se verá ao longo do trabalho, a especulação é a engrenagem do jogo. O capital está sempre buscando novas tecnologias e novas formas de se estabelecer e isso ocorre, inclusive, para tornar difícil o seu controle. Entender se existe de fato uma financeirização do capitalismo ou não torna-se uma tarefa essencial para quem objetiva compreender as relações sociais existentes nas cidades e nas metrópoles globais no contemporâneo.

Para especificar corretamente a problemática da pesquisa, foi necessário reduzir o escopo geográfico e temporal da análise. A delimitação geográfica desta pesquisa foi dada pelo município de São Paulo, que é considerado centro financeiro e metrópole global. Esse reconhecimento é acompanhado do maior déficit habitacional brasileiro, de elevado número de moradores de rua e grande quantidade de imóveis vazios. Por sua vez, a delimitação temporal desta dissertação compreendeu o ano de 1990 a março de 2019, embora tenham sido analisados dados históricos e econômicos anteriores fundamentais para compreender o período indicado. O período principal (1990-2019) se justifica por cobrir o ano de 1997 que marcou a introdução das inovações financeiras e sua legislação no Brasil.

Considerando, portanto, as mencionadas mudanças no SFI a partir de 1997, o objetivo da pesquisa foi o de analisar o processo histórico de financeirização do mercado imobiliário por meio do desenvolvimento dos Fundos de Investimento Imobiliário considerado como um tipo de inovação financeira em São Paulo.

A pesquisa torna-se relevante por pelo menos duas razões. Por um lado, tendo em vista que a habitação é um assunto pouco investigado no âmbito do direito, principalmente no que se refere à financeirização da habitação. Atualmente, muito se argumenta que a pesquisa em Direito restringe-se ao seu campo de atuação, ao estudo da legislação, da jurisprudência e

de julgados, permanecendo, dessa forma, isolada de outros campos do conhecimento, o que acaba dificultando o avanço da pesquisa e o surgimento de novo olhar da ciência jurídica sobre a realidade. Dessa forma, a análise da pesquisa não se ateve somente à legislação propriamente dita, mas a realidade objetiva que transcorre na cidade de São Paulo em meio a processos atuais que marcam o estágio presente de desenvolvimento do modo de produção capitalista. Por outro lado, a presente pesquisa contribui com a linha de pesquisa *Direitos Humanos, Pessoa e Desenvolvimento: inovação e regulação jurídica no contexto do capitalismo globalizado*. O aspecto decisivo é o fato de tomar os efeitos de inovações de tipo particular e seus efeitos econômicos e sociais: as inovações financeiras, particularmente os Fundos de Investimento Imobiliário. Esse aspecto reflete não apenas a problemática dos direitos humanos associada à moradia, como também à própria regulação jurídica correta aos processos de financeirização explicitados adiante. Fortalece-se assim o pensamento crítico, mas também a pesquisa empírica em Direito, conforme sinalizado a seguir.

Para a realização do objetivo, tornou-se necessário combinar elementos teóricos, históricos e empíricos. Seguindo o legado de Marx e Engels (2007) sobre o componente histórico, é preciso dizer que os resultados presentes na cidade de São Paulo decorrem de processos anteriores cuja compreensão é insubstituível. Essa abordagem histórica, portanto, habilita o pesquisador a capturar o movimento da realidade e suas mudanças ao longo do tempo, pois é na história que se desdobram as contradições particulares que demarcam o modo de produção capitalista. Com respeito aos aspectos teóricos e empíricos, a metodologia utilizada para desenvolver a pesquisa foi a de revisão bibliográfica e de levantamento de dados secundários. O pesquisador qualitativo recorre a revisão bibliográfica para construir seu objeto e tornar compreensível a análise dos dados, com o intuito de manter um equilíbrio entre o trabalho teórico e empírico (DESLAURIERS; KÉRISIT, 2008). Recorreu-se às teses e livros sobre a interferência das finanças no mercado imobiliário, à consulta e análise de livros sobre o capitalismo, o direito administrativo e o direito empresarial e à consulta às informações dispostas em páginas institucionais do governo.

Mais especificamente sobre o levantamento de dados, destacaram-se na realização da pesquisa o Cadastro de Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento Imobiliário da Comissão de Valores Mobiliários e da B3 do ano de 2018, seguido pela organização dos dados em gráficos e tabelas, de acordo com as necessidades indicadas; o Censo das Favelas de 1987 do Acervo do Governo de SP, do IBGE, do IPEA, do Live Imóveis e do FipeZap. É importante ressaltar que, no que se refere ao Cadastro de Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento Imobiliário, foi realizada uma consulta no mês de outubro do ano de 2019, para

apurar a quantidade de fundos de investimento imobiliário e os valores finais do patrimônio líquido e compará-los com os apurados no ano de 2018.

No conjunto, a metodologia reflete a importância de se avançar a pesquisa em Direito sobre a realidade objetiva, indo além, claro, dos níveis mais superficiais. A empiria é um momento importante da investigação, mas não é o ponto último de chegada. A investigação, como disse Marx (2013, p. 90), “tem de se apropriar da matéria em seus detalhes, analisar suas diferentes formas de desenvolvimento e rastrear seu nexos interno”, indo além, portanto, daquilo que o empírico oculta.

Mas investigação alguma é feita sem percalços. No que se refere aos FII, informa-se que, nesta pesquisa não foi possível esgotar a análise envolvendo tal inovação financeira, em razão do grande número de fundos desta natureza. Ressalta-se, ainda, que a pesquisadora encontrou dificuldade em localizar e coletar dados empíricos envolvendo o mercado imobiliário, em razão da ausência de disponibilidade das informações. Apesar da dificuldade encontrada, cabe apontar que os dados que foram localizados e estruturados foram suficientes para o presente estudo e para analisar o processo histórico de financeirização no município de São Paulo.

Para a exposição dos resultados da pesquisa, a dissertação foi dividida em dois capítulos, procurando transcorrer do geral para o particular. O primeiro capítulo foi subdividido em três subcapítulos. No primeiro subcapítulo investigou-se a renda da terra e o problema da habitação no Modo de Produção Capitalista. Com essa parte, buscou-se compreender como a renda da terra e a especulação fazem parte da produção de moradias e da urbanização da cidade. Após o início do século XIX, a habitação passou a ser produzida para atender aos interesses do mercado, essa lógica especulativa e mercadológica se mantém até os dias atuais e tem sido acentuada pela financeirização. Dessa forma, no segundo subcapítulo, a análise se pautou na financeirização como especulação no mercado imobiliário. Esse subcapítulo foi dividido em duas partes. A primeira abordou desde a liberalização financeira até a crise dos *subprimes* de 2008. Nela investigou-se as concepções de diferentes autores sobre o que seria a financeirização, com o intuito de se aproximar da temática e compreendê-la. Foi analisada ainda a relação da financeirização com a crise norte-americana do *subprime* de 2008. Na segunda parte foram abordadas as inovações financeiras e a especulação, por intermédio dos Fundos de Investimento Imobiliário. Indicou-se a origem dos *Real Estate Investment Trust - REITs*, uma vez que os FII brasileiros se inspiraram nesse modelo norte-americano. O objetivo do segundo subcapítulo foi inicialmente demonstrar que o processo de liberalização financeira mundial foi possibilitado pela legislação e em seguida, introduzir a

temática dos FII.

No segundo capítulo da dissertação foi realizado um estudo sobre a liberalização realizada no Brasil. O segundo capítulo foi dividido em dois subcapítulos. O primeiro subcapítulo abordou a financeirização do mercado imobiliário brasileiro, contemplando a formação do mercado de capitais, imobiliário e financeiro e elencando a legislação pertinente. O objetivo é demonstrar que a liberalização financeira brasileira foi possibilitada pelas legislações brasileiras e que essas se inspiram nos modelos norte-americanos, desde a criação do mercado de hipotecas.

No segundo subcapítulo abordou-se a especulação imobiliária e os FII no município de São Paulo. Em virtude do Município de São Paulo ser o foco de análise desta pesquisa, iniciou-se essa segunda parte, com uma breve retomada histórica, para compreender a transformação de São Paulo de Vila à metrópole global – importante centro financeiro brasileiro. Em seguida, realizou-se um estudo sobre a elevação dos preços e o contexto econômico desde 1970 a 2015. Posteriormente, aprofundou-se no estudo sobre os preços do metro quadrado nos bairros paulistas no mês de julho do ano de 2019. Identificou-se as regiões que tiveram os maiores e os menores preços. A partir dessa identificação, localizaram-se breves informações históricas sobre esses locais, que contribuíram para análise sobre a valorização e desvalorização dos bairros. Por fim, expandiu-se para uma análise dos FII relacionando-os com a financeirização, a gentrificação e a especulação imobiliária.

## **2 DA RENDA DA TERRA ÀS INOVAÇÕES FINANCEIRAS**

Este capítulo tem início com o estudo da renda da terra, que é associado ao problema da habitação no Modo de Produção Capitalista. Nesta primeira parte, poderá ser observado que as cidades têm o crescimento pautado na acumulação de capital. Ao mesmo tempo em que se acumula riqueza para uma minoria, detentora dos meios de produção, acumula-se pobreza para a maioria da classe trabalhadora, que passa ter dificuldades de se alimentar e de encontrar um local adequado para morar. O progresso acaba expulsando os pobres para refúgios piores e distantes. Altera-se o paradigma de construção de moradias, já que até 1857, as casas eram construídas por encomenda e, posteriormente, passam a ser construídas para atender interesses do mercado. Lucra-se mais com a renda da terra do que com a construção propriamente dita, o que importa para o especulador é o preço do terreno.

Como será demonstrado, essa lógica se mantém e as cidades do século XX e XXI cresceram e crescem de maneira desigual e segregacionista. Torna-se cada vez mais difícil para grande parte da população residir em um local repleto de serviços essenciais. A população mais pobre acaba ocupando áreas irregulares, favelas ou ruas, por não conseguir arcar com elevado preço do aluguel e dos imóveis à venda. Surgem novos bairros, os bairros que eram valorizados se desvalorizam, em virtude da especulação, que ocasiona a gentrificação. Será indicado ainda, como a especulação fará parte de todo esse processo e como tem sido acentuada com a financeirização das cidades.

Desenvolveu-se um estudo sobre a especulação e o mercado imobiliário em âmbito global, indicando como as finanças têm desempenhado esse papel de dominância financeira e têm invadido as cidades. Salienta-se que a discussão sobre a financeirização ganhou maior destaque com a crise de 2008, uma vez que estudiosos acreditam que a crise indicada tenha sido resultado desse processo de financeirização.

Dessa forma, investigar-se-á a financeirização, a partir das concepções de diversos autores, abordando acontecimentos históricos e econômicos relevantes para a discussão da temática, no período da década de 1950 até a crise de 2008. Observar-se, inclusive, o surgimento das ficções legais no capitalismo contemporâneo que, como se verá adiante, tem um papel decisivo na dominância do capital.

A análise deste primeiro capítulo alcançará a caracterização dos Fundos de Investimento Imobiliário, uma vez que, nesta dissertação, objetiva-se analisar o processo histórico de financeirização do mercado imobiliário brasileiro por meio do desenvolvimento dos Fundos de Investimento Imobiliário como inovação financeira em São Paulo.

## 2.1 A RENDA DA TERRA E O PROBLEMA DA HABITAÇÃO NO MODO DE PRODUÇÃO CAPITALISTA

Antes de adentrar na renda da terra e no processo de acumulação de capital, cumpre informar a origem dos elementos de estrutura da sociedade capitalista. Os referidos elementos surgiram a partir da dissolução da sociedade feudal. Segundo Marx (2013), o processo que cria a relação capitalista é o processo de separação entre o trabalhador e a propriedade das condições de realização de seu trabalho. Por um lado, o referido “processo transforma os meios sociais de subsistência e produção em capital e, por outro, converte os produtores diretos em trabalhadores assalariados” (MARX, 2013, p. 961).

A acumulação primitiva é um processo histórico de separação entre o produtor e os meios de produção. A base de todo o respectivo processo é a expropriação de terra que antes pertencia ao produtor rural. A expropriação da população rural cria grandes proprietários fundiários. Além disso, a expropriação e a expulsão da população rural forneceu à indústria urbana trabalhadores e criou o mercado interno.

Com relação ao mercado interno, pode-se dizer que, nos países menos desenvolvidos, em razão do atraso da agricultura tem-se uma limitação. A referida limitação coloca um freio ao ritmo da industrialização, o que faz com que seja desviado uma parte expressiva do capital monetário acumulado da indústria para a especulação imobiliária, para a usura e para a poupança<sup>1</sup> (BOTTOMORE, 2012).

A centralização de capital e a concentração de capital são processos distintos. A concentração de capital pode ser entendida como o crescente processo de concentração por intermédio de acumulação. “A acumulação é o reinvestimento do lucro em métodos de produção mais novos, mais poderosos” (BOTTOMORE, 2012, p. 100). A centralização, por sua vez, é oriunda do crescente processo de concentração através da concorrência e do crédito.

A acumulação de capital é marcada por um caráter antagônico. Ao mesmo tempo em

---

<sup>1</sup> “A maior parte dos países menos desenvolvidos passou por um processo de combinação de ‘desenvolvimento e subdesenvolvimento’. As economias destes países aparecem como uma combinação de um ‘setor moderno’ (muitas vezes dominado pelo estrangeiro, ou desenvolvido pelo Estado; pode haver uma combinação dos dois casos ) e um ‘setor tradicional’ (primitivo, no caso da agricultura, ou controlado por classes dominantes pré-capitalistas ou mercantis). Em consequência dessa combinação peculiar, não se pode registrar em tais países qualquer crescimento cumulativo: o atraso da agricultura determina uma limitação do mercado interno que põe um freio ao ritmo da industrialização, e uma parte significativa do capital monetário acumulado é desviada da indústria para a especulação imobiliária, a usura e a poupança” (BOTTOMORE, 2012, p. 164).



que se acumula capital se acumula miséria. Nas palavras de Marx (2013, p. 877), tem-se que “a acumulação de riqueza num polo é, ao mesmo tempo, a acumulação de miséria, o suplício do trabalho, a escravidão, a ignorância, a brutalização e a degradação moral no polo oposto, isto é, do lado da classe que produz seu próprio produto como capital”.

Para compreender as leis de acumulação, é preciso que seja dada importância às situações que vão além das presenciadas na produção propriamente dita, ou seja, deve-se atentar às condições de alimentação e de moradia da classe trabalhadora. Observa-se que a maioria da classe trabalhadora perdia sua condição de existência – pela venda da força de trabalho - e vegetava graças às esmolas públicas (MARX, 2013). Salienta-se que:

(...) quanto mais massiva a concentração dos meios de produção, tanto maior é a conseqüente aglomeração dos trabalhadores no mesmo espaço, que, portanto, quanto mais rápida a acumulação capitalista, tanto mais miseráveis são para os trabalhadores as condições habitacionais (MARX, 2013, p. 892).

Assim, o resultado dessa acumulação capitalista era a fome, que atingia as camadas operárias mais trabalhadoras e o consumo refinado, que atingia, os mais ricos. Desde os primórdios da história do modo de produção capitalista, tem-se o impulso de enriquecimento e avareza como paixões absolutas. O progresso do modo de produção capitalista além de criar um mundo de desfrutes, abre com a especulação e o sistema de crédito, fontes de enriquecimento repentino (MARX, 2013). Percebe-se que o respectivo impulso de enriquecimento e avareza é um produto da própria prática capitalista.

Atrelado a esses fatores, pode-se inferir que as cidades passavam por um processo de urbanização desigual e segregacionista, que expulsava o trabalhador e sua família para locais distantes e com piores condições de habitabilidade. Conforme exposto por Marx (2013, p. 891/892), foram realizadas “melhorias” nas cidades, que acompanhavam o progresso da riqueza e que demoliam os bairros mal construídos; as avenidas foram ampliadas para possibilitar o tráfego comercial e das carruagens de luxo e também foram introduzidas as linhas de bondes urbanos, que expulsavam “os pobres para refúgios cada vez piores e mais superlotados”.

As moradias se tornavam cada vez mais caras. Nas palavras de Marx (2013, p. 892), tem-se que “o alto preço das moradias está na razão inversa de sua qualidade e que as minas da miséria são exploradas por especuladores imobiliários com lucros maiores e custos menos do que jamais o foram”.

Percebe-se claramente a situação de vulnerabilidade que se encontrava a classe

trabalhadora. A casa e os terrenos já eram vistos como formas de investimento e alvo de especuladores imobiliários. Pode-se dizer que, nessa época, houve uma mudança de paradigma, no que se refere à construção das casas.

Segundo Marx (2014), o modo de produção capitalista revolucionou a construção das casas em Londres em 1857. Anteriormente, “as casas eram construídas por encomenda, e o investimento era pago ao empresário em parcelas, durante a construção, à medida que certos estágios desta última eram concluídos. Construía-se pouco para fins de especulação” (MARX, 2014, p. 215). Contudo, a partir de 1857 a história mudou, passou-se a construir pouco por encomenda. “Quem precisa de uma casa nova procura uma entre aquelas construídas para especulação ou que ainda estão em construção. O empresário já não trabalha mais para o cliente, mas para o mercado” (MARX, 2014, p. 215).

Nenhum empresário pode progredir sem construir em grande escala e com fins especulativos. O ganho principal não era com a construção propriamente dita, mas com a alta da renda fundiária, na escolha e aproveitamento correto do terreno para a construção (MARX, 2014). Embora o segundo volume de *O Capital* tenha sido publicado em 1885, com uma análise compreendendo o período situado entre o ano de 1857, a lógica especulativa permanece atual, uma vez que o contemporâneo nada mais é do que a continuação de um sistema que se mantém desde a formação da sociedade capitalista, contando apenas com nuances diferentes.

Para compreender a lógica especulativa indicada torna-se essencial entender como é extraída a renda da terra. Nesse sentido, para Marx (2014), tem-se que o pré-requisito para o modo de produção capitalista era o de que os verdadeiros cultivadores do solo, os assalariados fossem empregados por um capitalista, o arrendatário, que se dedicava tão somente à agricultura como forma de explorar o capital, como investimento de seu capital em determinada esfera de produção. O capitalista-arrendatário, por sua vez, pagava ao proprietário da terra arrendada, em prazos determinados, uma soma em dinheiro, que constituía a renda fundiária. A renda fundiária poderia ser por terra cultivada, construções em terrenos, entre outros.

O arrendatário ao utilizar o solo acabava realizando melhorias, que se incorporavam ao solo e se tornavam uma parte do pagamento pelo uso do solo. O proprietário do solo ao firmar novo contrato, acrescentava à renda fundiária, os juros pelo capital incorporado à terra. Assim, sua renda cresceria, caso quisesse vender de imediato. “Ele vende não apenas o solo, mas o solo melhorado, o capital incorporado à terra, que não lhe custou nada” (MARX, 2014, p. 583).

Ainda, de acordo com Marx (2014, p. 584), cabe informar que “na agricultura propriamente dita, esse processo não aparece com tanta clareza quanto no caso, em que o solo é utilizado como terreno para a construção”. A maior parte da terra que se vendia na Inglaterra para fins de construção era alugada pelos proprietários rurais por 99 anos. Transcorrido esse período os referidos edifícios ficavam em poder do proprietário fundiário.

Observa-se que os arrendatários eram obrigados a entregar a casa ao grande proprietário fundiário, em condições de habitabilidade, após ter pago uma renda exorbitante pela casa até o momento. Para Clarke apud Marx (2014, p. 584), “o fato é que, se permitirmos que esse sistema continue em plena vigência por muito mais tempo, toda a propriedade de edifícios no reino, assim como a propriedade rural, cairá nas mãos dos grandes proprietários fundiários”.

Se fosse realizado um censo na Inglaterra em 1861, seria apurada a existência de 36.032 proprietários de casas numa população total de 20.066.224 habitantes. Caso fossem colocados os grandes proprietários de um lado e os pequenos de outro, a referida proporção assumiria um aspecto totalmente distinto (MARX, 2014). O exemplo de propriedade dos edifícios é importante, uma vez que:

(...) em primeiro lugar, porque mostra claramente a diferença entre a renda da terra propriamente dita e os juros do capital fixo incorporado ao solo, que pode constituir um incremento à renda da terra. Os juros das construções, assim como os do capital incorporado ao solo pelo arrendatário na agricultura, recaem sobre o capitalista industrial, o especulador em construções ou o arrendatário ao longo da vigência do contrato de aluguel e em si não têm nenhuma relação com a renda da terra, que deve ser paga anualmente pela utilização do solo, em datas predeterminadas; em segundo lugar, porque mostra como, junto com a terra, o capital alheio nela incorporado acaba posteriormente embolsado pelo proprietário fundiário, e os juros por esse capital engrossam sua renda ( MARX, 2014, p.585).

Dessa forma, observa-se que o proprietário fundiário lucrava com a renda da terra. A justificativa da propriedade fundiária é obtida a partir da circunstância da renda capitalizada da terra se apresentar como preço ou valor da terra, e, dessa forma, ser comprada e vendida como qualquer outra mercadoria. Assim, como o comprador pagou por ela, tem justificada a sua existência (MARX, 2014).

A determinação do preço ou do valor da terra indicada por Marx (2014) contrapõe-se à posição pautada na teoria clássica, de que o solo era regulado tão somente pela oferta e pela demanda. Marx (2014) mostra que os interesses especulativos determinam o valor dos terrenos.

No século XX, a procura por espaço nas cidades ainda é condicionada pelos interesses das empresas, dos indivíduos e das entidades que atendem ao consumo coletivo. “Do ponto de vista das empresas, cada ponto do espaço urbano é único, no sentido de proporcionar determinado elenco de vantagens que influem sobre os seus custos” (SINGER, 1978, p. 24). O padrão de localização está relacionado com os serviços que se pretende desenvolver, algumas empresas têm vantagens em se aglomerar, tendo em vista que isso facilita a comunicação entre elas.

Conforme indicado por Singer (1978), todo o espaço urbano é propriedade privada. Sendo assim, mesmo a pior localização tem que ser comprada ou alugada. Com relação a demanda de solo urbano para fins de habitação também distingue vantagens locacionais, que são determinadas essencialmente pelo maior ou menor acesso aos serviços como transporte, serviços de água e esgoto, escolas, pelo prestígio social da vizinhança, entre outros. O prestígio social da vizinhança faz com que grupos mais ricos segreguem-se do restante da sociedade e que a classe média aspire ascender socialmente (SINGER, 1978).

O funcionamento do mercado imobiliário faz com que a ocupação de áreas repletas de serviços seja privilégio das camadas de renda mais elevada, que conseguem “pagar um preço alto pelo direito de morar” (SINGER, 1978, p. 27). Restando à população mais pobre as zonas com os piores serviços e por isso, mais baratas. A situação descrita envolve a especulação imobiliária, que aumenta os preços da terra a níveis altíssimos, tornando impossível o valor do aluguel para as camadas mais pobres da população, que não conseguem alugar uma casa e passam a alugar quartos em cortiços ou construir em favelas.

Nesse processo de crescimento das cidades tem-se a criação de novos bairros e, conseqüentemente, de novos centros e de novos focos de valorização do espaço urbano. O “centro antigo” coexiste com o “centro novo” durante certo tempo. Entretanto, com o tempo as edificações antigas são abandonadas e se transformam em zonas deterioradas. As referidas zonas deterioradas acabam sendo ocupadas por cortiços. Surgem propostas de renovação urbana para essas áreas, em que o Estado intervém no mercado imobiliário.

As propostas de renovação urbana, regeneração urbana ou revitalização em um primeiro momento são tidas como benéficas para a cidade e para a população, uma vez que estão relacionadas com a preservação e com a restauração do ambiente deteriorado. Contudo, deve-se realizar uma análise minuciosa sobre o ponto em questão. A partir da exposição de Zachariasen (2006), pode-se perceber que as referidas propostas de reciclagem dos antigos imóveis, com o viés de preservação histórica e de revitalização da região, contam com o

financiamento resultante de parcerias entre o órgão público, ONG's e investidores privados, o que pode ser visto como problemático.

Outrossim, aparentemente, observa-se uma reconciliação entre a mundialização e identidade, com o retorno da população para a área central, o que se presencia na realidade, é “um apelo às famílias ricas para que elas venham a residir, ou, pelo menos a frequentar esses bairros. A “ideologia” da gentrificação, está portanto, bem presente” (ZACHARIASEN, 2006, p. 50).

A gentrificação pode ser entendida como um produto estrutural dos mercados da terra e da habitação. Nada mais é do que um “movimento de volta à cidade pelo capital e não pelas pessoas” (SMITH, 2005, p. 67). Ressalta-se que “o desenvolvimento imobiliário urbano – a gentrificação em sentido amplo – tornou-se agora um motor central da expansão da cidade, um setor central da economia urbana. Os projetos imobiliários se tornam a peça central da economia da cidade” (ZACHARIASEN, 2006, p.10).

Ainda de acordo com Zachariassen (2006), cabe informar que “o termo *gentrification* foi utilizado pela primeira vez por Ruth Glass, no início dos anos sessenta (...) para descrever o processo mediante o qual famílias de classe média haviam povoado antigos bairros desvalorizados no centro de Londres”. Recentemente o sentido do termo se alargou e passou a ser utilizado “para designar os segmentos superiores das classes médias residindo nos condomínios de luxo no centro das grandes cidades” (ZACHARIASEN, 2006, p. 23).

A teoria da gentrificação analisa onexo entre o valor da terra e o valor da propriedade. Para Hoyt o valor da terra era uma categoria composta referente ao preço de terrenos não desenvolvidos e a renda futura esperada pelo seu uso. O valor da propriedade, por sua vez, é utilizado com significado do preço pelo qual um edifício é vendido, portanto, inclui o valor da terra (SMITH, 2005).

Em se tratando da habitação, Smith (2005) aponta que a situação é tida como mais complicada, pois as casas individuais retornam periodicamente ao mercado para revenda. O valor da casa depende também de sua taxa de desvalorização pelo uso *versus* a taxa de revalorização. Outro fator que interfere no preço dos imóveis é a deterioração física e a desvalorização econômica dos bairros do centro da cidade, que é oriunda da operação do mercado da terra e da habitação. “O declínio do bairro é resultado de decisões de investimento público e privado identificáveis” (SMITH, 2005, p.61).

Quando um bairro é recém construído, o preço da habitação reflete o valor da estrutura e das melhorias implementadas acrescidas do aumento do aluguel do solo capturado pela propriedade da terra. Dessa forma, o aluguel aumenta e o valor da casa começará a diminuir

lentamente à medida que o desenvolvimento urbano continua, o valor da casa começará a diminuir lentamente (SMITH, 2005). Tem-se também a desvalorização pelo uso, pela obsolescência do estilo. Contudo, não é o ponto chave da questão. O preço do terreno é o que realmente importa na referida análise.

Em sua obra Smith (2005), traz explicações do que seria a gentrificação, que brevemente pode ser explicada como o processo em que o restaurante é substituído pelo bistrô, ou seja, são trazidos serviços de custo mais elevado para determinada região, que por sua vez, engloba moradores ou frequentadores, que não podem arcar com o preço de tais serviços.

O processo de gentrificação é um fenômeno presente nas cidades do mundo, inclusive, no Brasil, já há sinais de sua presença. O referido processo está atrelado não apenas a revitalização de um lugar, mas a substituição social e cultural de determinada região, uma vez que se eleva o preço dos alugueis, do IPTU e do custo de vida do local, o que faz com que os antigos moradores não consigam se manter nesses lugares.

Portanto, conforme já exposto anteriormente, deve-se analisar com cautela os processos de revitalização ou renovação urbana, tendo em vista que por trás dessa regeneração dos centros ou bairros da cidade, nota-se a ocorrência de um fenômeno que tem provocado mais segregação e a expulsão de moradores que possuíam vínculo afetivo com o local. Caberia ao Estado adotar medidas que restringissem o aumento excessivo do IPTU, dos alugueis, bem como, o custo excessivo dos serviços prestados na região. Salienta-se que os aspectos jurídicos deste trabalho envolvendo a temática serão abordados de maneira mais detalhada no segundo capítulo, inclusive, será realizada uma análise crítica do direito e de seu papel enquanto regulador da vida em sociedade.

Nesta dissertação, defende-se o posicionamento em oposição a teoria neoclássica, pois o preço de um imóvel não é determinado somente pela oferta e pela demanda, tendo em vista que se observa, à partir de uma retomada histórica, de que a construção de imóveis desde o século XIX tem sido atrelada aos interesses especulativos. Assim, percebe-se que as cidades estão condicionadas à lógica do capital e dos processos de acumulação de capital.

Conforme exposto por Fix (2011, p.3), “a vinculação do mercado de terras ao mercado de capitais é uma característica do capitalismo avançado em vários países” . Pode-se dizer que a renda da terra condiciona a lógica especulativa e é a base para formas de controle sobre a organização social e o desenvolvimento do capitalismo no espaço (FIX, 2011).

Para Ribeiro (1997), a terra urbana adquire um preço, pois o seu uso permite aos agentes econômicos obterem ganhos extraordinários nos investimentos realizados na cidade.

“O preço da terra é somente um reflexo da disputa entre os diversos capitalistas pelo controle das condições que permitem o surgimento dos sobrelucros de localização” (RIBEIRO, 1997, p.40).

A partir da exposição, observa-se que houve uma mudança de paradigma e que a casa passou a ser produzida com base nos interesses do especulador, que tem um papel importante na determinação das áreas valorizadas e desvalorizadas da urbe. Algumas áreas se valorizam numa proporção tão grande, fazendo com que muitos moradores das cidades não consigam arcar com o preço do aluguel, adquirir um imóvel ou até mesmo manter o imóvel já adquirido. A alternativa para esses indivíduos passa a ser o deslocamento para outras regiões das cidades, mais afastadas e desprovidas de serviços essenciais e em muitos casos, passam a morar nas ruas, nas ocupações irregulares ou nas favelas.

Toda a situação exposta é um reflexo da dinâmica do capital e dos elementos estruturantes da sociedade capitalista, que condiciona a cidade ao crescimento desigual. As cidades crescem gerando diversas violações de direitos sociais, como o direito à moradia. As referidas violações têm sido intensificadas pelo processo de financeirização das cidades, que acentua a especulação.

## 2.2 FINANCEIRIZAÇÃO COMO ESPECULAÇÃO NO MERCADO IMOBILIÁRIO

A especulação tem um papel importante no sistema capitalista. No Brasil e no exterior, acontecem diversos protestos sobre a especulação imobiliária. Milhares de casas são deixadas vazias por especuladores. Na Espanha em 2018, vários trabalhadores se levantaram contra a financeirização das cidades e a especulação imobiliária. Os movimentos sociais do Brasil e da Espanha apontam que os imóveis vazios servem tão somente à especulação e não cumprem a função social da propriedade, prevista na Constituição Federal, tendo em vista que elevam os preços dos aluguéis para favorecer os proprietários rentistas.

Embora se presencie na atualidade diversos efeitos da especulação, aponta-se que a especulação não pode ser entendida como algo recente. Considerando a exposição sobre a renda da terra e a produção da casa na sociedade capitalista, percebe-se que a lógica especulativa surgiu no século XIX e alterou o paradigma da produção de casas. Para compreender o conceito de especulação parte-se da descrição feita pelo Émile Zola, que indica que a especulação é a “engrenagem principal” do jogo:

“Veja”, exclamou Saccard, [...] “você verá uma completa ressurreição nessas planícies despovoadas, nesses desfiladeiros desertos que nossas estradas de

ferro atravessarão. Sim! Os campos serão limpos, estradas e canais serão construídos, novas cidades nascerão da terra, a vida enfim retornará como retorna a um corpo doente, quando ativamos o sistema injetando sangue novo nas veias exaustas. Sim! O dinheiro fará prodígios [...]. Você tem de entender que a especulação, o jogo, é a engrenagem principal, o próprio coração de um vasto negócio como o nosso. Sim, ele atrai o sangue, ele o toma de todas as fontes por pequenos filetes, ele o coleta, reenvia por rios em todas as direções e cria uma enorme circulação de dinheiro, que é a própria vida dos grandes empreendimentos. Especulação: é o único estímulo que temos para viver, é o eterno desejo que nos impele a lutar e a viver. Sem especulação, minha cara amiga, não haveria negócios de nenhum tipo”. [Émile Zola, *Money* (trad. Ernest Vizetelly, Stround, Alan Sutton, 1991 apud HARVEY, 2013, p. 212).

No trecho destacado, Zola faz uma alusão poética à formação das cidades e ao processo de urbanização, em que são construídas estradas de ferro e os canais, relacionando o citado processo com o dinheiro e com a especulação. Segundo o autor, a especulação é a engrenagem principal de todo o sistema. Sem ela não haveria negócios e por isso, é caracterizada como o único estímulo que se deve ter para viver.

A especulação tem sido acentuada com o processo de financeirização, uma vez que a ocorrência das desregulamentações aproxima os mercados imobiliários e de capitais, acentua os *booms* e a formação de bolhas no imobiliário (FIX, 2011). Para compreender a financeirização enquanto intensificadora da especulação serão analisadas as diversas concepções de financeirização e a sua relação com a crise do *subprime* de 2008.

### **2.2.1 Da liberalização financeira à crise dos subprimes de 2008**

Chesnais acredita ter sido um dos primeiros a utilizar o termo financeirização. Em a “A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações” (2002) o autor busca sintetizar as posições relativas ao regime de acumulação financeirizado ou com dominação financeira. Aborda tanto os problemas quanto às potencialidades das teorias que tratam desse regime, descreve os principais traços do regime e questiona a viabilidade desse novo regime de acumulação.

Na época em que escreveu o artigo já previa que no futuro aconteceria uma possível crise cujo epicentro seria os EUA. Realmente, poucos anos depois, em 2007/2008, aconteceu uma crise econômica cujo epicentro foi os EUA, mas que causou reflexos no mundo.

Segundo Chesnais (2002) a ideia de que se pode anunciar o advento de um ‘novo capitalismo’ é muito discutida pelos marxistas. Será que realmente se pode falar em um novo capitalismo? Em seu artigo citou Frédéric Lordon e André Orléan, que fundaram a hipótese de emergência de um regime de acumulação financeirizado. Diante das críticas recebidas,



Chesnais (2002) foi levado a teorizar recorrendo a um esquema ‘regulacionista’ por uma via de acesso a partir da mundialização do capital, através das empresas multinacionais, dos grupos económicos e da grande distribuição, dos fundos de aplicação financeira e dos bancos internacionais. A análise da nova economia o levou a defender a ideia de que a emergência e a consolidação do regime financeirizado nos EUA se baseiam em relações políticas, económicas e sociais não reprodutíveis em outro lugar, principalmente, no que se refere às relações económicas e financeiras internacionais.

Para Epstein (2005, p.3), a financeirização pode ser definida como uma “influência cada vez maior dos mercados financeiros, das instituições financeiras e das elites do funcionamento da economia e das instituições que a governam tanto a nível nacional quanto internacional”.

Krippner (*apud* Prado, 2018) reconhece que a tese da financeirização está fortemente amparada pela demonstração do que ocorreu com os lucros corporativos entre 1950 e 2001. De acordo com a autora, a evidência é a de que a participação nos lucros do setor industrial cai, a do setor de serviço se eleva e se mantém em um patamar e, por sua vez, a do setor FIRE – Finanças, seguros e serviços imobiliários – cresce espetacularmente.

Conforme exposto por Duménil & Lévy (2018), no final da década de 1950, os Estados Unidos permitiram o desenvolvimento dos euromercados, em que os bancos desenvolveram atividade fora do seu próprio país, com o intuito de escapar dos regulamentos nacionais, cumprindo assim, os primeiros passos da globalização financeira.

Desde o final da década de 1960 tem-se o processo de desregulamentação financeira baseado no aumento da distância entre as grandes corporações e os bancos. As grandes corporações impulsionaram os mercados financeiros abertos, contornando as taxas e quantidades de crédito, possibilitando assim, as bases para a desregulamentação (LPAVITSAS, 2009).

Em 1970 houve uma crise que, para Alves (2012), impulsionou a “globalização” como a mundialização do capital e a afirmação da precarização do trabalho, que contribuíram para a reposição da lucratividade no final da década de 1980. A década de 1970 é uma década de luta de classes no cenário de crise geral. Lapavitsas (2009) entende que a financeirização resultou de mudanças históricas que se seguiram à primeira crise do petróleo em 1973-4, que marcou o fim do *boom* económico do pós-guerra e inaugurou uma onda de desaceleração marcada por repetidas crises económicas. Nessa época houve uma revolução tecnológica no processamento de informações e telecomunicações, bem como profundas mudanças institucionais e políticas no que se refere à desregulamentação dos mercados de trabalho e do

sistema financeiro, o neoliberalismo substituiu o keynesianismo do longo boom.

A desregulamentação ocorrida principalmente a partir da década de 1980 coloca a aproximação do imobiliário com o mercado de capitais em outro patamar de especulação. Acentuou o fenômeno dos *booms* e das bolhas do imobiliário (FIX, 2011).

Para Chesnais (2002), a mundialização do capital foi fortemente seletiva em sua essência. Desde os anos 1980 gerou uma configuração mundializada hierarquizada de modo mais forte do que a que prevalecia durante a internacionalização que aconteceu dos anos 1950 até 1978. Em virtude da consolidação do regime de acumulação com dominação financeira, a hierarquização e a diferenciação foram cada vez mais acentuadas. Nos anos de 1999/2001 as bolsas com exceção da de Nova York revelaram sua incapacidade de possibilitar a formação ‘endógena’ de convenções fortes entre investidores – convenções de interpretação. Qualquer queda na Wall Street provocava quase instantaneamente uma queda em cascata em outros locais.

Segundo Chesnais (2016, p. 16), a “financeirização diz respeito a finanças e produção, tornando-as indissociáveis do capitalismo contemporâneo existente na atualidade”<sup>2</sup>. Conforme exposto pelo autor, foram adotados mecanismos adicionais endógenos aos mercados financeiros na década de 1990, que levaram a um crescimento muito rápido dos ativos financeiros sob a forma de títulos, ações, moedas e seus derivados e, posteriormente, em 2000 sob a forma de títulos garantidos por ativos e por hipotecas.

De acordo com a posição de Lordon (apud Chesnais, 2002, p.35) é possível explicar o crescimento americano do final dos anos 1990, especialmente, do período que vai do final de 1998 até o meio dos anos 2000 com base na formação de uma bolha na bolsa. Com a chegada permanente e maciça de investimentos de portfólio em Wall Street, as bolsas americanas puderam permanecer por muito tempo em estado de levitação. O crescimento americano foi possível graças a uma conjuntura econômica de médio prazo específica da potência hegemônica do pós-guerra fria e da mundialização financeira (CHESNAIS, 2002). Conforme exposto pelo autor:

Os Estados Unidos foram nos últimos dez anos o lugar preferencial de frutificação de um ‘patrimônio’, seja este resultante da exploração legal de operários e camponeses, seja oriundo da lavagem de dinheiro em praças off-shore e outros paraísos fiscais situados na periferia dos grandes mercados financeiros (CHESNAIS, 2002, p. 35).

---

<sup>2</sup> No original: “(...) *financialisation concerns both finance and production, making it indissociable from contemporary’ actually existing’ capitalism*” (CHESNAIS, 2016, p.16).

Outro ponto importante é o de que os EUA desfrutam de relações privilegiadas. Em muitos casos é enfatizada a permanência muito baixa da taxa de inflação após o longo *boom*. A referida baixa na inflação contribuiu para a consolidação de convenções altistas e não apenas à melhora da produtividade – como delimitado pelas explicações apologéticas do ‘milagre econômico’ (CHESNAIS, 2002, p. 35).

Observa-se que os EUA ocupam um lugar único no sistema de relações econômicas entre Estados, dentre os exemplos cabe citar o fato de que as grandes firmas norte-americanas foram transferidas para as zonas francas do México e os assalariados norte-americanos foram postos em concorrência direta com os dos países com baixos salários, num grau mais forte do que havia acontecido até então na Europa.

Merece destaque o respectivo trecho que também faz alusão à possibilidade de uma crise nos EUA, que não demorou para acontecer:

As relações hegemônicas mundiais construídas principalmente em torno das finanças e das relações políticas e militares oriundas, do desmoronamento da ex-URSS, das guerras do Golfo e do Kosovo e, agora, no pós-11 de setembro – mais do que da indústria ou até, das atividades de serviços não financeiros – constituíram condições determinantes para o crescimento dos Estados Unidos. (...) A economia americana sofre as consequências das relações construídas com a “periferia do Império” e pode ser atingida, em algum momento, pelos efeitos da retroalimentação, sobre ela própria, da liberalização e da desregulamentação exigidas de outros países (CHESNAIS, 2002, p. 36).

Duménil & Lévy (2018) explicam ainda, que a referida crise, com a onda de inflação e com o fracasso das políticas keynesianas acabaram restaurando a situação macroeconômica e marcaram o avanço na implementação do neoliberalismo. Aconteceram diversas ‘transformações sociais’ com a implementação do neoliberalismo, dentre elas, o aumento da população carcerária nos Estados Unidos.

Em se tratando da referida crise, tem se:

No contexto do capitalismo do início do século XXI, com um sistema de crédito baseado em securitização, a retirada de crédito ocorreu no mercado do fundo do investimento mútuo (MMF) e envolveu a corrida para substituir títulos sem valor por títulos ainda mais seguros. Em 2008, o colapso de uma forma muito específica de crédito, os títulos hipotecários dos EUA (MBS), vinculados a um setor industrial (o setor de construção) e a outra commodity (casas) possuindo a propriedade de também ser um ativo financeiro, mas com um valor muito baixo liquidamente, tinha o potencial de colocar em risco ‘toda a interconexão do processo de reprodução’ não apenas nos EUA, mas também, em todo o sistema financeiro transatlântico, com repercussões

adicionais nas outras partes, em razão da profundidade da globalização financeira (CHESNAIS, 2016, p. 19, tradução livre)<sup>3</sup>.

Indo ao encontro da abordagem acima tem-se a perspectiva de Lapavitsas (2009, p.115) “a crise está diretamente relacionada com a financeirização da renda pessoal dos trabalhadores, principalmente com gastos na habitação, mas também na educação, saúde, pensões e seguros”<sup>4</sup>. Com o aumento dos preços das casas, os proprietários passaram a ser encorajados a voltar a hipotecar e usar o produto para outra finalidade. A combinação entre o banco de investimento e a renda pessoal financeirizada ocasionou em uma enorme bolha nos EUA e em outros lugares, afetando os setores mais pobres da classe trabalhadora norte-americana. A crise surgiu após o esgotamento do boom imobiliário nos EUA em 2006, em que os preços dos imóveis caíram.

Portanto, para Lapavitsas (2009) a crise começou em 2007 e, diferentemente, das grandes crises capitalistas do passado, surgiu pela financeirização da renda pessoal e dos empréstimos hipotecários a trabalhadores americanos, que foram combinados também com a disseminação de práticas como a securitização. A crise se generalizou e forçou os governos a intervirem para resgatarem os bancos e diminuir a recessão.

Nesse sistema do *subprime*, a população pobre aparece como beneficiária dos empréstimos, para tentar manter o padrão de consumo e o acesso aos serviços, em um contexto de escassez de política habitacional, do vulnerável sistema de saúde e educação, do caráter privado da previdência social e da constrição salarial que vinha ocorrendo por décadas. Buscou-se “resolver” o problema habitacional norte-americano preservando a dominância do mercado privado de habitação (FIX, 2011). “Com o *subprime*, famílias que moravam há gerações num imóvel foram ‘convidadas’ a inseri-lo no sistema, transformando o que era moradia (ou melhor, mercadoria) num ativo mais líquido, que entra no jogo da especulação” (FIX, 2011, p.33). A securitização ampliava às famílias norte-americanas o acesso à moradia e ao consumo, bem como, possibilitava retornos financeiros vantajosos para

---

<sup>3</sup> No original: “*In the context of early twenty-first-century capitalism, with a credit system based on securitisation, the withdrawal of credit took place in the mutual money fund (MMF) Market and involved the rush to replace worthless securities by even slightly safer ones. In 2008, the collapse of one very specific form of credit, US mortgagebacked securities (MBS), linked to one industrial sector (the construction sector) and one commodity (houses) possessing the property of also being a financial asset but one with very low liquidity, had the potential to endanger ‘the entire interconnection of the reproduction process’ not only in the US, but also, on account of the depth of financial globalisation, right across the transatlantic financial system with further repercussions in the other parts*” (CHESNAIS, 2016, p. 19).

<sup>4</sup> No original: “*the crisis is directly related to the financialisation of workers’ personal income, mostly expenditure on housing but also on education, health, pensions and insurance*” (LAPAVITSAS, 2009, p. 115).

os investidores, que extraíam renda e riqueza (FIX, 2011).

Conforme indicado por Fix (2011), a população norte-americana já vinha fragilizada desde o início de 1970, pela precarização das relações de trabalho, e aliado a esse fator, tem-se o sonho americano da casa própria, que acabou tornando-a mais vulnerável aos empréstimos do *subprime*. Observa-se assim, a presença da ideologia da casa própria, que aliada ao mercado de consumo fez com que tantos americanos contraíssem empréstimos.

O “Sonho Americano” da casa própria retratado por Fix (2011) é o sonho de grande parte das pessoas do mundo. Os indivíduos ao comprarem a casa própria, idealizam adquirir mais do que uma construção de tijolos, mas um lar propriamente dito. A concretização da felicidade e do sucesso estão atrelados a ideia da casa própria. Esse fator emocional aliado a incentivos, a formas de financiamento a longo prazo e a concessão de créditos, fez com que muitas pessoas se endividassem e acabassem perdendo a tão sonhada casa.

Apesar de ter início no mercado imobiliário se espalhou para o setor primário. Segundo Lapavitsas (2009, p. 116, tradução livre) “ondas de ganância foram liberadas pela transformação de habitações e pensões em ‘investimentos’, arrastando indivíduos em bolhas financeiras”<sup>5</sup>. A tentativa de resolução do problema da habitação nos EUA por financiamentos privados resultou em desastre, colocando milhões de moradores em situação de risco e desabrigados.

A crise indicada pode ser chamada de crise do neoliberalismo, que foi considerada por Duménil & Lévy (2018) como estrutural. Os autores afirmam ainda, que o tratamento da crise exigiu forte intervenção por parte das instituições como o governo e o Banco Central, em discordância com a economia de livre mercado. O governo norte-americano tomou medidas para apoiar uma forte intervenção na economia, com o intuito de evitar a repetição da catástrofe ocorrida com a Grande Depressão.

Foram aprovadas em 2010, a Lei Dodd-Frank<sup>1</sup> e a Lei de Conformidade Fiscal de Contas Estrangeiras – FATCA, voltado para a repressão da evasão fiscal. Dessa forma, os cidadãos americanos passaram a ter que relatar seus acervos de contas no resto do mundo. Muitos países incluindo paraísos fiscais assinaram acordos com os Estados Unidos. Para os autores o que se verifica é um *neo managerialism*, que tem ganhado relevância como nova ordem social.

Duménil e Lévy (2018) asseguram que o domínio dos novos segmentos da classe dos grandes capitalistas associado às revoluções corporativa, financeira e gerencial foi

---

<sup>5</sup> No original: “waves of greed have been released by the transformation of housing and pensions into ‘investments’, dragging individual into financial tumbles” (LAPAVITSAS, 2009, p. 116).

estabelecido nos Estados Unidos no início do século XX. A primeira ordem social foi denominada pelos autores como uma hegemonia do capital financeiro, tendo em vista as características financeiras da propriedade resultante da revolução corporativa e o poder dos grandes bancos, como os Morgans e os Rockefellers sobre as novas corporações.

Salienta-se que, em 22 de maio de 2018, o Congresso aprovou um banco de regras que afrouxam os regulamentos da Lei Dodd-Frank<sup>2</sup> dentro dos Estados Unidos. Com tal medida diversos bancos norte-americanos não precisarão mais ser fiscalizados pelo Banco Central Americano. Observa-se um retorno ao processo de desregulamentação, com o afrouxamento dos regulamentos da Dodd-Frank, que pode no futuro trazer a tona outra catástrofe.

Retomando a caracterização da financeirização, para Eleutério Prado (2013) pode ser entendida como um desenvolvimento orgânico e não como uma distorção no interior da produção capitalista. Prado, diferentemente de outros autores, apreende tal processo como inerentemente capitalista. Para o autor, a financeirização é um processo que engloba um amplo conjunto de instituições, procedimentos, reflexões e estratégias que possibilitam a realização de metas fundamentais em um contexto de relações sociais existentes.

Outrossim, o posicionamento firmado nesta dissertação se assemelha ao de Eleutério Prado. Acredita-se que não se trata de uma nova fase no capitalismo, mas a continuação de um processo de liberalização. Salienta-se nas palavras do autor que:

A financeirização também não é resultado de uma persistente e fatal incapacidade do capitalismo de restaurar a lucratividade ou de obter mais-valia. A crise contemporânea é de fato o resultado de um desenvolvimento ativo da luta de classes no interior das formas sociais contemporâneas. A explosão dos derivativos financeiros, assim como das inovadoras formas de administração de risco, ajudou a alimentar a crise. **Se a financeirização e os derivativos devem ser tomados como determinantes das mudanças no mundo contemporâneo, eles deveriam ser vistos como inovações que engendram novas formas de racionalidade para a promoção de estratégias de exploração baseadas no circuito do capital, ao invés de aberrações ou desenvolvimentos disfuncionais que impedem o desenvolvimento da economia “real”.** As novas racionalidades associadas à financeirização presumem uma atitude de observância com relação às leis do sistema capitalista. É estranho apontar, mas essas novas racionalidades sistematicamente produzem uma subavaliação dos riscos. O capitalismo contemporâneo está prisioneiro de uma tensão exaustiva entre a necessidade de ser “eficiente” e de subestimar os riscos (PRADO, 2013, p.4, grifo nosso).

Considerando o objetivo do presente trabalho conforme exposto na introdução, analisa-se o processo histórico de financeirização do mercado imobiliário brasileiro por meio do desenvolvimento dos FII como inovação financeira em São Paulo, pelo fato dos FII

interferirem na especulação imobiliária.

No que se refere à financeirização, destaca-se ainda que, apesar de existir o debate sobre a ocorrência ou não de nova fase do capitalismo e os autores divergirem, em diversos pontos, sobre a caracterização do que seria a financeirização, os estudiosos compartilham de duas convicções. Sendo elas: os fenômenos financeiros tornaram-se cada vez mais importantes em grande parte da economia mundial e alguns dos efeitos da financeirização têm sido altamente prejudiciais para um número expressivo de pessoas do mundo (EPSTEIN, 2005).

Como delimitado anteriormente, a financeirização compreende processos de desregulamentação, de liberalização e de privatização. Todos os processos indicados passam pela legislação. Os Estados acabam rompendo as barreiras de entrada e oferecem suas leis a tomadores dispostos a escolherem a lei que preferirem. A maioria dos Estados reconhece a lei estrangeira não somente para os contratos, mas para garantias financeiras e permitem que os Estados optem pela lei estrangeira (PISTOR, 2019). Salienta-se que a “a expansão fenomenal das transações, comércio e finanças globais seria impossível sem regras legais que permitissem aos detentores de ativos levar consigo suas regras locais ou, se preferirem, optar por leis estrangeiras”<sup>6</sup> (PISTOR, 2019, p. 24, tradução livre).

Segundo Pistor (2019), com a “financeirização”, as antigas técnicas de codificação migraram de ativos reais como a terra, para ficções legais, ativos protegidos por véus corporativos e intangíveis que foram criados por lei.

Até o início do século XX, a terra rural era a fonte mais importante de riqueza, posteriormente, as ações, os títulos e outros ativos financeiros desde então a substituíram. Pode-se dizer que os conceitos tradicionais de direito de propriedade foram criados pelas classes dominantes, na época em que a maior parte do capital era a terra. Atualmente, a grande riqueza encontra-se nas ações, títulos e similares, cruzando os oceanos atrás de paraísos fiscais (PISTOR, 2019). Toda essa mudança faz com que seja cada vez mais difícil a regulação. Cada Estado utiliza uma técnica diferente, o que faz com que muitos Estados busquem locais com uma legislação mais enfraquecida e com mais brechas, o que permite que a expansão e a dominação se perpetuem. Além disso, grandes empresas contam com excelentes operadores do direito que conseguem realizar as melhores argumentações e sabem encontrar as brechas existentes na lei.

---

<sup>6</sup> No original: “the phenomenal expansion of trade, commerce, and finance globally would have been impossible without legal rules that enable asset holders to carry their local rules with them, or, if they prefer, to opt into foreign law” (PISTOR, 2019).

As referidas ficções legais podem ser entendidas como inovações financeiras. Nesta pesquisa dar-se-á um destaque para os FII, tidos como inovações financeiras e novas formas de propriedade, que impulsionam a especulação, como se verá a seguir.

## **2.2.2 Inovações financeiras e a especulação: Os chamados Fundos de Investimento**

### **Imobiliário**

A definição de Fundos de Investimento Imobiliário – FII surgiu nos Estados Unidos da América na década de 1880, entretanto, o seu desenvolvimento começou apenas na década de 1960, pós II Guerra Mundial. Nessa época havia interesse que fossem reunidas longas somas de recursos para financiar investimentos imobiliários e, por isso, renovou-se um interesse por esses fundos, que passaram a ser identificados como *real estate investment trust* (REIT). Em virtude do interesse nos fundos, iniciou-se uma campanha para que fossem concedidos benefícios fiscais, comparáveis aos fundos mútuos, assim o Congresso aprovou uma legislação concedendo os respectivos benefícios. O objetivo desses fundos era permitir que os pequenos investidores unissem suas poupanças em único empreendimento ou empresa e, esta aplicasse os recursos em imóveis de alto valor comercial destinados a renda, como os escritórios, os shoppings centers e as residências (BRANCO; MONTEIRO, 2003, p.262).

Conforme indicado pelo autor, os REITs somente alcançaram grande crescimento a partir da década de 1990. Os “principais tipos de REITs são os de capital (*equity trusts*), que adquirem propriedade; os de hipoteca (*mortgage trusts*), que compram títulos com o objetivo de se tornarem credores com garantia hipotecária; e os híbridos (*hybrid trusts*)”(BRANCO; MONTEIRO, 2003, p. 269).

Pouco tempo depois, em 25 de junho de 1993 pela Lei nº 8.668, foram criados os Fundos de Investimento Imobiliário – FII no Brasil, que se inspiraram no modelo norte-americano. A respectiva lei dispõe sobre a constituição e o regime tributário dos FII. Cada FII deveria ser estruturado através de regulamento elaborado pela instituição administradora, contendo: a qualificação da instituição administradora; a política de investimento, que estabelece, com precisão e clareza, as definições quanto aos ativos que comporão o patrimônio do fundo para atender seus objetivos; a taxa de ingresso ou critério para a sua fixação; a remuneração da administradora; a divulgação de informações aos quotistas, nos prazos fixados pela Comissão de Valores Mobiliários; as despesas e encargos do Fundo; a competência e quórum de deliberação da Assembleia Geral de Quotistas; os critérios para subscrição de quotas por um mesmo investidor; o prazo de duração do fundo e as condições



de resgate para efeito de liquidação do mesmo e outras especificações, visando à fiscalização do mercado e à clareza de informações, na forma de regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários e os critérios relativos à distribuição de rendimentos e ganho de capital.

Os Fundos de Investimento Imobiliário – FII - foram regulamentados em 1993 pela Lei nº 8.668 de 1993 e pela Instrução da CVM nº 472 de 2008, que teve dispositivos alterados pelas Instruções 478/09, 482/10, 516/11, 517/11, 528/12, 554/14, 571/15, 580/16, 604/18 e 615/19. Os FII podem ser definidos como “uma comunhão de recursos captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários e destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários. É constituído sob a forma de condomínio fechado, no qual o resgate de cotas não é permitido”(Cadernos CVM, 2010, p.6).

Os FII são uma nova forma de propriedade imobiliária que supera a questão da fragmentação da propriedade, já que, “pela compra de títulos, cada proprietário detém uma porcentagem a partir da qual obtém ganhos, havendo uma gestão centralizada e profissionalizada do imóvel; pelo mesmo fato, há diluição das perdas e ganhos” (TONE, 2010, p.19). Assim, pode-se dizer que os FII são inovações financeiras que foram criadas para possibilitar ao incorporador a busca de recursos recorrendo aos investidores e ao mercado de capitais.

### 2.3 CONCLUSÃO

Neste primeiro capítulo foi possível compreender a partir do estudo da obra *O'Capital* de Karl Marx, a lógica que rege o sistema capitalista. Como foi demonstrado anteriormente, ao mesmo tempo em que se acumula capital se acumula miséria. O progresso do modo de produção capitalista, abria com a especulação e o sistema de crédito, fontes de enriquecimento repentino.

Nessa época, as cidades passavam por transformações, que acompanhavam o progresso indicado, demoliam-se os bairros mais mal construídos, alargavam-se avenidas e os pobres eram expulsos para refúgios piores. As moradias se tornavam cada vez mais caras. As casas e os terrenos começavam a serem vistos como formas de investimento. Não se construía mais por encomenda, para atender ao consumidor, mas para atender aos interesses do mercado. O ganho principal dos empresários era com a renda fundiária.

Observa-se que a lógica especulativa presenciada no século XIX, permanece atual, pois os interesses especulativos determinam como será a configuração da cidade. A ocupação

de áreas repletas de serviços torna-se um privilégio das camadas de renda mais alta, que conseguem pagar um preço mais elevado pelo direito à moradia. A população mais pobre passa a ocupar locais cada vez mais distantes e com os piores serviços.

Com o crescimento das cidades surgem novos bairros e novos centros valorizados. As áreas que antes eram valorizadas, passam a ser desvalorizadas e muitas edificações antigas são abandonadas. Surgem projetos de revitalização que, vêm com o intuito de trazer renovação e melhorias para o local, mas acabam gerando a gentrificação, fenômeno presente em diversas cidades do mundo, que ocasiona a expulsão das camadas mais pobres para outros locais, para que as camadas de renda mais elevada possam frequentar e residir na região.

O direito à habitação adequada, torna-se cada vez mais distante de grande parte da população que passa a residir em favelas, em ocupações irregulares, em ocupações distantes ou até mesmo a morar nas ruas, por não conseguirem adquirir um imóvel ou pagar o aluguel. Em contrapartida, as finanças continuam invadindo as cidades, imóveis são deixados vazios para a especulação, não cumprindo assim, a função social da propriedade prevista na Constituição Federal. Presencia-se a financeirização das cidades.

Para compreender a financeirização, realizou-se um estudo sobre as diversas concepções do que seria esse processo do capitalismo. De maneira geral pode ser definida como uma dominância do financeiro sobre diversos segmentos, possibilitada pela desregulamentação, pela liberalização, pela privatização e pela internacionalização. A crise do mercado *subprime* de 2008 foi caracterizada como uma crise decorrente desse processo de financeirização do capitalismo contemporâneo.

Considerando as informações anteriores, a crise do mercado *subprime*, ocorreu em virtude da concessão de empréstimos a indivíduos que possuíam maior risco de inadimplência, tanto os que não possuíam nenhum imóvel como os que desejavam adquirir outro imóvel de valor mais elevado. Nesses casos, o próprio imóvel era colocado em garantia para que os empréstimos fossem concedidos. Sabia-se que esses norte-americanos não conseguiriam efetuar o pagamento dos empréstimos, uma vez que eram superiores às suas possibilidades de pagamento. Ocorria assim, a financeirização da habitação, que brevemente pode ser entendida como a transformação da moradia em um ativo financeiro.

Destaca-se que a dominância das finanças a nível global foi possível graças a legislação. Como fora delimitado, os Estados ofereciam suas leis e permitiam que os países adotassem a legislação que preferissem. Assim, os Estados escolhiam as legislações que lhes favorecessem. Até o início do século XX, a terra era a fonte de riqueza mais importante, posteriormente, a principal fonte passa a ser as ações, os títulos e os valores mobiliários. A

criação dessas ficções legais faz com que seja cada vez mais difícil a regulação.

As inovações financeiras fazem parte dessa nova lógica de dominação. Nesta pesquisa, objetiva-se analisar o processo histórico de financeirização do mercado imobiliário brasileiro por meio do desenvolvimento dos Fundos de Investimento Imobiliário como inovação financeira em São Paulo.

Conforme apontado, os FII brasileiros foram criados em 1993, inspirados nos *REITs* norte-americanos. Os FII surgiram no Brasil como nova forma de propriedade imobiliária, uma vez que foram criados para possibilitar ao incorporador a busca de recursos a partir de investidores e do mercado de capitais.

Assim, nesta primeira parte, objetivou-se realizar um estudo desde a renda da terra até alcançar as inovações financeiras, para mostrar que a lógica do capital se mantém. A acumulação de capital e a especulação continuam sendo elementos importantes no capitalismo contemporâneo, embora a terra ainda guarde sua importância como fonte de riqueza, após o início do século XX, priorizam-se os valores mobiliários.

### **3 LIBERALIZAÇÃO À BRASILEIRA**

Após a análise da renda da terra e da dinâmica financeira em âmbito global, neste segundo capítulo da dissertação, antes de adentrar nos FII propriamente ditos, aborda-se a financeirização no mercado imobiliário brasileiro elencando a legislação que fez parte desse processo. Foram indicados os aspectos históricos e econômicos que interferiram diretamente na temática analisada. Percebe-se que a Tecnologia da Informação fará parte desse processo de financeirização, de globalização ou de internacionalização do capital, que como dito anteriormente, não se trata de uma nova fase e sim, da continuação de processo de acumulação de capital com novos elementos.

O capital sempre buscou lugares para se expandir. Na época das colonizações buscava-se conquistar terras, descobrir novos lugares. Atualmente, com a formação dos Estados, almeja-se continuar a conquista do espaço, com o apoio da tecnologia, por intermédio dos FII, da compra de ações, de empresas de outros países, entre outros, ou seja, tudo passa por um processo de internacionalização de capital. O capital precisa continuar se expandindo e atualmente grande parte da expansão tem ocorrido de maneira abstrata e de difícil controle.

Nesse trabalho, a pesquisa se aterá ao município de São Paulo, sendo assim, antes de adentrar no estudo aprofundado dos FII, foi essencial realizar um breve estudo histórico do município e da elevação dos preços desde a década de 1975, pautando-se nos bairros da capital paulista, comparando com dados anteriores à implementação das inovações financeiras em 1997, entre eles o Censo das Favelas de 1987.

Retomando aos FII, observa-se que os referidos preponderam no município de São Paulo, uma vez que São Paulo passou por um processo mais intenso de industrialização e de urbanização, se comparado a outras regiões do país, até se tornar uma metrópole global. Nada impede que sejam indicadas informações sobre outras localidades do país. Objetivo do segundo capítulo é abordar o desenvolvimento dos FII relacionando-os com a financeirização.

#### **3.1 FINANCEIRIZAÇÃO NO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO E A LEGISLAÇÃO PERTINENTE**

Antes da década de 1960, os brasileiros investiam principalmente em imóveis – ativos reais -, evitavam aplicações em títulos públicos ou privados. Desde o final da década de 1950, “o ambiente econômico de inflação crescente se somava a uma legislação que limitava em

12% ao ano a taxa máxima de juros (a chamada Lei da Usura) limitando o desenvolvimento de um mercado de capitais ativo” (CVM, 2014).

A palavra *Usura* possui diversas definições, de acordo com o Dicionário Michaelis<sup>7</sup>, pode ser entendida como juro ou rendimento de capital e lucro exagerado. Em se tratando do significado jurídico, disposto no respectivo dicionário, cabe indicar que pode ser entendida como “empréstimo de dinheiro com a cobrança de juros superiores à taxa estabelecida por lei, agiotagem”. A usura pode ser vista como um crime contra a economia popular, pois é uma cobrança acima do permitido por lei.

A crise de 1929 levava as reservas internacionais do Brasil a se esgotarem, e o derretimento do mercado de capitais internacional impossibilitava a obtenção de crédito no exterior para refinar novos estoques. Inicialmente, Getúlio Vargas adotou medidas que não cerceassem a liberdade do mercado financeiro. As medidas não surtiram efeito, assim, em 07 de abril de 1933 foi editado pelo Governo Provisório o Decreto nº 22.626, que “seria imortalizado na ciência jurídica e econômica pátria como a ‘Lei da Usura’” (PINHEIRO, 2012, p.42).

A Lei da Usura<sup>8</sup> representou o marco inicial da política intervencionista no Estado na economia, fixou um limite máximo para a estipulação contratual de juros, situando-o em patamar equivalente ao dobro da taxa legal prevista pelo artigo 1.262 do Código Civil de 1916 – 12% ao ano, sob pena de nulidade contratual e devolução em dobro dos juros pagos pelo devedor em excesso ao limite, tendo proibido sua capitalização. Outrossim, elevou à esfera criminal a conduta em desacordo com o previsto.

O Código Civil – CC de 1916 adotou uma perspectiva individualista e patrimonialista, com a completa liberalização das taxas de juros. Não havia limite máximo permitido, prevalecia a convenção das partes e de acordo com o art. 1.062 do CC de 1916, quando não convencionado pelas partes situava-se em torno de seis por cento ao ano. Além disso, não havia qualquer fiscalização pelas autoridades competentes.

Conforme disposto no Acórdão nº 819476<sup>9</sup> do Tribunal de Justiça do Distrito Federal e dos Territórios, 20130111857614APC, 5ª Turma Cível, Data de Julgamento: 10/09/2014,

---

<sup>7</sup> Michaelis Dicionário Online. Disponível em:

<http://michaelis.uol.com.br/busca?r=0&f=0&t=0&palavra=usura>. Acesso em: 13 maio de 2019.

<sup>8</sup> “A usura passa a contar com definição quantitativa, ou seja, constitui-se na estipulação de juros acima do limite legalmente estabelecido”. PINHEIRO, Ivan Nogueira. **Juros e usura no Direito Brasileiro**: uma reflexão sob a perspectiva tomista. 2012. Tese (Doutorado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

<sup>9</sup> “(...) As instituições financeiras não estão sujeitas à limitação de juros prevista no Decreto-lei nº 22.626/33 (Lei de Usura). Nesse contexto e considerando pacificada a jurisprudência, inclusive da

Publicado no DJE: 22/09/2014, com a Emenda Constitucional nº 40, de 29 de maio de 2003, extinguiu o contido no §3º, artigo 192, da Constituição Federal, referente à Lei da Usura.

Indica-se ainda, a decisão do STJ, Recurso Especial nº 1.251.931<sup>10</sup> - RS (2011/0099471-2), do Relator Ministro Paulo de Tarso Sanseverino e do Recorrente Unibanco União de Bancos Brasileiros S/A, no que se refere à Lei da Usura, pelo provimento ao RE para afastar a limitação em 12% ao ano da taxa de juros remuneratórios e permitir a cobrança da TAC e TEC.

A partir das decisões indicadas e da Emenda Constitucional, observa-se que não se aplica a Lei da Usura às instituições financeiras brasileiras, pois é permitido que tais instituições cobrem juros acima de 12% ao ano. Conforme delimitado no RE nº 1.251.931 – RS (2011/0099471-2), “os juros pactuados em taxa superior a 12% a.a não são considerados abusivos, exceto quando comprovado que discrepantes em relação à taxa de mercado, após vencida a obrigação”. Percebe-se uma forte influência do liberalismo no Direito Brasileiro, pois pelo entendimento jurídico, deve prevalecer a liberdade individual dos contratantes frente ao controle regulatório das instituições financeiras pelo Estado, referente à cobrança já indicada anteriormente.

---

Suprema Corte, via do enunciado da Súmula 596, não há mais se falar em limitação de juros a 12% ao ano, mormente em face do advento da Emenda Constitucional nº 40, que extirpou o contido no §3º, artigo 192, da Carta Magna, razão pela qual deve prevalecer, o que fora celebrado entre as partes quanto à incidência de juros remuneratórios” (Acórdão nº 819476, do TJDFT, Data de Julgamento: 10/09/2014, Publicidade no DJE: 22/09/2014). Disponível em: [https://pesquisajuris.tjdft.jus.br/IndexadorAcordaos-web/sistj?visaoId=tjdf.sistj.acordaoeletronico.buscaindexada.apresentacao.VisaoBuscaAcordao&controladorId=tjdf.sistj.acordaoeletronico.buscaindexada.apresentacao.ControladorBuscaAcordao&visaoAnterior=tjdf.sistj.acordaoeletronico.buscaindexada.apresentacao.VisaoBuscaAcordao&nomeDaPagina=resultado&comando=abrirDadosDoAcordao&enderecoDoServlet=sistj&historicoDePaginas=buscaLivre&quantidadeDeRegistros=20&baseSelecionada=BASE\\_ACORDAOS&numeroDaUltimaPagina=1&buscaIndexada=1&mostrarPaginaSelecaoTipoResultado=false&totalHits=1&internet=1&numeroDoDocumento=819476](https://pesquisajuris.tjdft.jus.br/IndexadorAcordaos-web/sistj?visaoId=tjdf.sistj.acordaoeletronico.buscaindexada.apresentacao.VisaoBuscaAcordao&controladorId=tjdf.sistj.acordaoeletronico.buscaindexada.apresentacao.ControladorBuscaAcordao&visaoAnterior=tjdf.sistj.acordaoeletronico.buscaindexada.apresentacao.VisaoBuscaAcordao&nomeDaPagina=resultado&comando=abrirDadosDoAcordao&enderecoDoServlet=sistj&historicoDePaginas=buscaLivre&quantidadeDeRegistros=20&baseSelecionada=BASE_ACORDAOS&numeroDaUltimaPagina=1&buscaIndexada=1&mostrarPaginaSelecaoTipoResultado=false&totalHits=1&internet=1&numeroDoDocumento=819476). Acesso em: 26 abr. 2019.

<sup>10</sup> RECURSO ESPECIAL Nº 1251931 – RS (2011/0099471-2) Ementa PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL. BANCÁRIO. REVISIONAL DE CONTRATO. DISPOSIÇÕES DE OFÍCIO. VEDAÇÃO. SÚMULA 381 DO STJ. JUROS REMUNERATÓRIOS. LIMITAÇÃO EM 12% AO ANO. SÚMULA 596 STF. COMISSÃO DE PERMANÊNCIA. VALIDADE. MULTA MORATÓRIA. MATÉRIA NÃO PREQUESTIONADA. CAPITALIZAÇÃO MENSAL DE JUROS. CONTRATAÇÃO. AFERIÇÃO. IMPOSSIBILIDADE. SÚMULAS 5 e 7/STJ. REPETIÇÃO DE INDÉBITO. POSSIBILIDADE. TAXA DE ABERTURA DE CRÉDITO E EMISSÃO DE CARNÊ. POSSIBILIDADE. TAXA DE ABERTURA DE CRÉDITO E EMISSÃO CARNÊ. POSSIBILIDADE. 1. Inadmissível a revisão de ofício das cláusulas consideradas abusivas em contratos que regulem relação de consumo. 2. As instituições financeiras não se sujeitam à limitação dos juros remuneratórios estipulada na Lei de Usura (Decreto 22.626/33), Súmula 596/STF. Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/diarios/40100672/stj-30-08-2012-pg-5400>. Acesso em: 13 maio de 2019.

Retomando à ideologia da casa própria identificada nos EUA e indicada na primeira parte deste trabalho, aponta-se que a partir de pesquisa realizada na década de 1960 por Loyd A. Free, patrocinada pelo International Social Research<sup>11</sup>, identificou-se também, no Brasil, o sonho da casa própria. A pesquisa se referia às aspirações pessoais e às atitudes políticas da população brasileira. Com base na pesquisa foi comprovado que a casa própria era a principal aspiração das populações urbanas brasileiras. O referido estudo indicou ainda, que havia elevada correlação entre a propriedade da habitação e as atitudes políticas conservadoras (BOLAFFI, 1982).

Por trás desse resultado, tem-se a contradição permanente vivida pela classe média e pelo operariado urbano no Brasil, que tem a expectativa de ascensão social, a necessidade de divulgar publicamente a referida ascensão e, ao mesmo tempo, tem o poder aquisitivo cada vez mais reduzido. “Vive, portanto, entre as angústias do crediário e a necessidade de consumir mais”. A aquisição da casa própria é tida como evidência de sucesso e de conquista de posição mais elevada. A “casa própria não só melhora as possibilidades de acesso ao crediário, como libera o orçamento familiar da obrigação mensal inexorável do aluguel” (BOLAFFI, 1982, p. 43). Pouco tempo depois, como se verá adiante, foi criado o Banco Nacional de Habitação.

Em 21 de agosto de 1964, pela Lei nº 4.380, foi instituída a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social, o sistema financeiro para aquisição da casa própria, cria o Banco Nacional da Habitação<sup>12</sup>, e Sociedades de Crédito Imobiliário, as Letras

---

<sup>11</sup> Um pouco antes da referida pesquisa, mais precisamente, em 1944, foi lançado no Brasil, pela Estrela, o jogo de tabuleiro banco imobiliário. O objetivo do jogo era conquistar a maior fortuna possível e levar os outros jogadores à falência. Nas instruções do jogo era mencionado que o jogador deveria diversificar os investimentos, que essa era palavra de ordem no mundo dos negócios. Além disso, era informado de que quanto mais propriedade o jogador tivesse, maior era a probabilidade de ganhar dinheiro, de acordo com as regras do jogo. O referido jogo também trabalhava com a ideia de valorização dos terrenos, com a construção de casas, hotéis, com a negociação dos imóveis com o Banco e com a hipoteca de imóveis. Por uma perspectiva, a utilização desse jogo pode ser analisada como forma de educação financeira, em que é ensinado às crianças, de maneira lúdica, a pagar as contas e a lidar com o dinheiro de forma responsável, pois caso contrário poderia ir a falência. Por outra perspectiva, pode-se dizer que já havia um incentivo no jogo à especulação imobiliária, a formação dos grandes conglomerados diante de perda de imóveis de outros jogadores. Pode-se inferir que o jogo estimulava nas crianças uma mentalidade de futuros investidores no mercado imobiliário. Vale ressaltar que esse é um jogo clássico, que já passou por diversas atualizações como por exemplo, “a opção de jogar com aplicativo, que permite diretamente fazer transações bancárias diretamente pelo *smartphone*” e se mantém forte no mercado até os dias atuais e continua incentivando as crianças e adultos. Como jogar banco imobiliário. Disponível em: <https://blog.estrela.com.br/como-jogar-banco-imobiliario/>. Acesso em: 06 jul. 2019.

<sup>12</sup> BANCONACIONALDAHABITAÇÃO. Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/banco-nacional-da-habitacao-bnh>. Acesso em: 26 abr. 2019.

Imobiliárias, o Serviço Federal da Habitação e Urbanismo. Conforme indicado no art. 5º, da Lei nº 4.380, o critério de reajuste da prestação mensal era baseado na alteração do salário mínimo. Assim, toda vez que o salário mínimo fosse ajustado o contrato seria alterado.

No mesmo ano, em 16 de dezembro, foi sancionada a Lei nº 4.591, que dispõe sobre o condomínio em edificações e as incorporações imobiliárias. O Título I da referida lei trata dos condomínios e o Título 2, iniciado no artigo 28, aborda as incorporações imobiliárias. O Título 2 teve vários dispositivos revogados pela Lei nº 10.931 de 2004, que passa a dispor sobre o patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias, Letra de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Bancário, alterando o Decreto-Lei nº 911, de 1 de outubro de 1969, as Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964, nº 4.728, de 14 de julho de 1965, e nº 10.406<sup>13</sup>, de 10 de janeiro de 2002.

Pouco tempo depois, no mesmo mês de criação da Lei nº 4.591, foi sancionada em 31 de dezembro a Lei nº 4.595, que dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias e que cria o Conselho Monetário Nacional. De acordo com o art. 1º da respectiva lei, o Sistema Financeiro Nacional seria constituído pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil, pelo Banco do Brasil S.A, pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e pelas demais instituições financeiras públicas e privadas.

Em 13 de dezembro de 1966, foi criado o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS. Nesse mesmo ano, no mês de novembro, foi criado o programa Mercado de Hipotecas, “que buscava implantar no país o sistema bem sucedido das *savings e loans americanas*” (ROYER, 2009, p. 54). No referido programa a construtora ou incorporadora assinava um contrato do BNH, “no qual este se comprometia adquirir os créditos hipotecários obtidos com a venda das unidades. Esses recursos seriam o lastro de contrato de empréstimo entre o originador e uma instituição financeira – SCI ou banco” (ROYER, 2009, p.54).

Informa-se que o BNH repassava os recursos da construção para a instituição financeira. Conforme indicado por Royer (2009), no momento em que a construção era finalizada as dívidas entre o originador e a instituição financeira eram quitadas. O BNH ficava como credor hipotecário do mutuário final e assumia o risco da operação. O BNH forneceria recursos para a formação de hipotecas e criava um fundo para garantir a recompra dos títulos hipotecários se houvesse inadimplência dos usuários (ROYER, 2009).

---

<sup>13</sup> A Lei nº 4.728, de 24 de julho de 1965 disciplinou o mercado de capitais e impactou o SFH, “introduzindo correções monetárias trimestrais pela variação da ORTN para prestações, contratos e empréstimos, depósitos e letras imobiliárias” (ROYER, 2009, p. 49).



O Banco Nacional da Habitação – BNH – tinha a função de supervisionar o Sistema Financeiro de Habitação – SFH -, que “mobilizava recursos da poupança voluntária e de depósitos compulsórios feitos por empregadores em nome dos empregados (o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS)” (SANFELICI, 2013). O respectivo sistema de financiamento imobiliário era segmentado, uma vez que os fundos oriundos do FGTS<sup>14</sup> deveriam ser utilizados para a construção e aquisição de moradia popular e os recursos centralizados pelo Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo – SBPE – deveriam servir para a concessão de crédito habitacional a taxas mais elevadas, próximas às taxas de mercado.

O BNH não conseguiu diminuir o déficit habitacional brasileiro, uma vez que priorizou a população de média e alta renda em face da de baixa renda (AZEVEDO; ANDRADE, 2011). Salienta-se que o respectivo programa acentuou ainda mais a concentração de renda.

Rufino (2012, p.53) afirma que “os recursos do SFH privilegiaram a incorporação imobiliária privada em detrimento da habitação social”. Os incorporadores se beneficiaram muito dos financiamentos para a compra de moradia, que “indiretamente garantia a ampliação da demanda para seus produtos, como de financiamento à produção através do ‘Plano Empresário’, onde o dinheiro passa a ser liberado, sem intermediários para as empresas” (RUFINO, 2012, p. 53).

Em 1973 o BNH deixa de ser autarquia<sup>15</sup> e se torna empresa pública<sup>16</sup>. O BNH passa a exercer o controle e a fiscalização das operações sem operar diretamente com o público.

---

<sup>14</sup> “O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) foi criado no regime militar por uma lei promulgada, em 13 de setembro 1966, pelo então presidente da República, o marechal Castelo Branco. Na época, com Octávio Gouvêa de Bulhões no Ministério da Fazenda e Roberto Campos à frente do Planejamento, a criação do FGTS fazia parte das reformas institucionais e do ajuste econômico elaborados pelos titulares das pastas após o golpe de 64. Essas ações incluíram a modernização do sistema fiscal, a implementação da correção monetária, a criação do Banco Central junto com a legislação do mercado de capitais e a abertura do Banco Nacional da Habitação (BNH), o primeiro responsável pela administração dos recursos do Fundo de Garantia”. Criado na Ditadura, em 1966, FGTS perdeu até para a inflação nos últimos anos. 19 ago. 2015. Acervo Globo. Disponível em: <https://acervo.oglobo.globo.com/em-destaque/criado-na-ditadura-em-1966-fgts-perdeu-ate-para-inflacao-nos-ultimos-anos-17237554>. Acesso em: 06 out. 2019.

<sup>15</sup> “Na atualidade, o delineamento essencial da figura da autarquia é dado pelo inc. I do art. 5º do Dec.-Lei nº 200/67. Segundo esse dispositivo, a autarquia é um serviço autônomo, criado por lei, com personalidade jurídica, patrimônio e receita próprios, para executar atividades típicas da Administração Pública, que requeiram, para seu melhor funcionamento, gestão administrativa e financeira descentralizada”. As autarquias são criadas por lei específica. MEDAUAR, Odete. **Direito Administrativo Moderno**. 21 ed. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

<sup>16</sup> “A empresa pública reveste-se da condição de pessoa jurídica de direito privado. A palavra ‘pública’ aí presente não significa tratar-se de pessoa jurídica de direito público, mas, sim, de empresa estatal. Deve ter a sua instituição autorizada por lei específica (inc. XIX do art. 37, da CF)”. MEDAUAR, Odete. **Direito Administrativo Moderno**. 21 ed. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

Alguns autores acreditam que essa mudança objetiva uma eficácia no retorno dos investimentos e uma respostas às críticas em razão do péssimo desempenho do programa Mercado de Hipotecas (MARICATO, 1987; AZEVEDO e ANDRADE, 1982 apud RUFINO, 2012).

Brevemente, cabe informar que a primeira fase do BNH e do SFH esteve relacionada com a fase de estruturação institucional, a promulgação de leis do mercado de capitais, a incorporação imobiliária, as medidas de estímulo à indústria da construção, a estruturação da poupança voluntária e da formatação e operação do FGTS. A segunda fase esteve atrelada a criação de programas como o CURA (1972), Fundos Regionais para o Desenvolvimento Urbano (1973), Financiamento para a Urbanização (1974), entre outros (ROYER, 2009). Outrossim, em 26 de dezembro de 1973 foi criado o Plano Nacional de Habitação Popular – PLANHAP.

Em se tratando da quarta e última etapa do BNH, cabe indicar que ocorreu antes da grave crise que acometeu o equilíbrio financeiro do sistema a partir de 1983. Nessa época foram criados programas alternativos como o Financiamento da construção ou melhoria do HIS (1977), a reformulação do Programa Lotes Urbanizados (1978), e o Programa de Erradicação da Sub Habitação (1979) (ROYER, 2009).

Em 1986 tem-se a extinção do BNH e o agente financeiro do SFH passa a ser a Caixa Econômica Federal. Além disso, a regulamentação do crédito habitacional e imobiliário passa para o Banco Central e para o Conselho Monetário Nacional – CMN.

Segundo Moreira Neto (2014), no que se refere aos mercados financeiros e de capitais, aponta-se que estão sob a disciplina administrativa federal. Compete ao Conselho Monetário Nacional e ao Banco Central, “a formulação e a execução da política e a realização dos serviços pertinentes”, nos termos da Lei nº 4.728 de 14 de julho de 1965 – que disciplina o mercado de capitais e estabelece as medidas para o seu desenvolvimento.

O Banco Central é responsável por autorizar o funcionamento da Bolsa de Valores, das sociedades corretoras de investimentos e das empresas que tenham por objeto a subscrição para a revenda e a distribuição de títulos e valores mobiliários, fiscalizar as entidades e impor sanções (MOREIRA NETO, 2014).

O Sistema Financeiro Nacional – SFN é composto por um conjunto de entidades e instituições que promovem a intermediação financeira. É por intermédio do sistema financeiro que as pessoas, as empresas e o governo circulam a maior parte de seus ativos, quitam suas dívidas e realizam seus investimentos (BCB).

O SFN é constituído por Bolsas de Valores<sup>17</sup>, sociedades corretoras, instituições autorizadas a operar no mercado de capitais, empresas que tenham por objeto a subscrição de títulos para revenda ou sua distribuição e as empresas que tenham por objeto a intermediação na distribuição (MOREIRA NETO, 2014).

Ressalta-se que vários incentivos foram adotados visando a incentivar o crescimento do mercado na década de 1970, como: a isenção fiscal dos ganhos obtidos em Bolsas de Valores, a possibilidade de abatimento no Imposto de Renda de parte dos valores aplicados na subscrição pública de ações decorrentes de aumentos de capital, e programas de financiamento a juros subsidiados efetuados pelo BNDES aos subscritores de ações distribuídas publicamente (CVM, 2014).

Em 1976 foram introduzidas duas novas normas, ainda em vigor: a Lei nº 6.404 de 1976 – nova Lei das Sociedades por Ações, que objetivava modernizar as regras que regiam as sociedades por ações, que eram até então, reguladas por um antigo Decreto-lei de 1940 e a Lei nº 6.385 de 1976 – segunda Lei do Mercado de Capitais, entre outras inovações, cabe indicar a criação da CVM – instituição governamental destinada exclusivamente, a regulamentar e a desenvolver o mercado de capitais, fiscalizar as Bolsas de Valores e as companhias abertas.

Apesar dos incentivos citados, o mercado de capitais não obteve o crescimento almejado, embora tenha havido um aumento na quantidade de companhias abrindo seu capital e o volume de recursos captados durante a década de 80 (CVM, 2014). A Comissão de Valores Mobiliários – CVM foi criada em 07/12/1976, pela Lei nº 6.385, como autarquia, vinculada ao Ministério da Fazenda, com o intuito de desenvolver o mercado de valores mobiliários<sup>18</sup> no Brasil.

---

<sup>17</sup> “As Bolsas de Valores são associações civis de interesse coletivo, entidades de colaboração sem finalidades lucrativas, com autonomia financeira, administrativa e patrimonial, que operam sob a supervisão do Banco Central e regulamentação expedida pelo Conselho Monetário Nacional, com a finalidade de proporcionar um local adequado para encontro dos seus membros – as sociedades corretoras de valores – e à realização, entre eles, de transações, de compra e venda de títulos e valores mobiliários em mercado livre e aberto e sob sistema de negociações, que proporcione publicidade, continuidade de preços e liquidez ao mercado de títulos e valores mobiliários” (MOREIRA NETO, 2014).

<sup>18</sup> Lei nº 6.385 de 1976, Art.2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: I – as ações, debêntures e bônus de subscrição; II – os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II; III – os certificados de depósito de valores mobiliários; IV – as cédulas de debêntures; V – as cotas de fundo de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos; VI – notas comerciais; VII – os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários; VIII – outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e IX – quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem

A partir do Decreto-lei nº 1.401 de 1976, foram feitas as primeiras tentativas para atrair capitais externos para aplicação no mercado de capitais brasileiro. Entretanto, o processo de internacionalização do mercado aconteceu com mais força desde o final da década de 1980, com a edição da Resolução do CMN nº 1.289 de 1987.

Em 15 de julho de 1977 foi sancionada a Lei nº 6.435, que dispõe sobre os fundos de pensão – entidades de previdência privada, que foi revogada pela Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001 – durante o governo de Fernando Henrique Cardoso. Os fundos de pensão foram criados “como ferramenta estratégica para a geração de poupança interna e formação de um mercado de capitais durante o regime militar. Inspiradas em similares norte-americanas, foram criadas inicialmente em bancos e empresas estatais, com o patrocínio de empresas públicas” (ROLNIK, 2015, p. 336).

O Decreto-lei nº 2.298, de 21 de novembro de 1986, dispõe sobre o Mercado de Títulos e Valores Mobiliários Incentivados. Conforme delimitado por Meirelles e Burle Filho (2016), as autarquias podem ser definidas como entes administrativos autônomos, criados por lei específica, com personalidade jurídica de Direito Público interno, com patrimônio próprio e atribuições estatais específicas.

O termo autarquia foi utilizado pela primeira vez na Itália, em 1897, com referência às comunas, províncias e outros entes públicos existentes nos Estados unitários, substituindo a expressão ente autônomo, que é tida como contraditória, pois a autonomia é o poder de estabelecer o próprio direito, que só é desfrutado pelos entes locais a título de delegação (DI PIETRO, 2018).

Dessa forma, observa-se que o termo autarquia surgiu com um significado um pouco diverso do empregado no direito brasileiro, já que designava as formas de descentralização territorial, dos Estados unitários (DI PIETRO, 2018). No direito brasileiro a autarquia é um ente da Administração Indireta que foi originada por descentralização administrativa.

No Brasil, a primeira autarquia criada foi a Caixa Econômica em 1891, no Governo Imperial. O primeiro conceito legal das autarquias<sup>19</sup> foi dado pelo Decreto-lei nº 6.016, de 22-11-43. Posteriormente, em 25 de fevereiro de 1967, tem-se o Decreto-lei nº 200, que dispõe

---

direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

<sup>19</sup> “O primeiro conceito legal de autarquia foi dado pelo Decreto-lei nº 6.016, de 22-11-43, que a definia como o ‘serviço estatal descentralizado, com personalidade de direito público, explícita ou implicitamente reconhecida por lei’ ” (DI PIETRO, 2018, p. 590).

sobre a organização da Administração Federal e estabelece as diretrizes da Reforma Administrativa, conceituando as autarquias<sup>20</sup> no art. 5º, I (DI PIETRO, 2018).

A Lei nº 10.411 de 26 de fevereiro de 2002, deu nova redação a Lei nº 6.385 de 1976, alterando a caracterização da CVM para autarquia de regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprio, com autoridade administrativa independente, ausência de subordinação, mandato fixo e estabilidade dos dirigentes e autonomia financeira e orçamentária (MEDAUAR, 2018).

A autarquia de regime especial pode ser entendida como aquela que a lei confere privilégios específicos, atribui mais autonomia do que a conferida às autarquias comuns, sem contudo, infringir os preceitos constitucionais (MEIRELLES; BURLE FILHO, 2016).

As Agências Reguladoras são criadas sob a forma de autarquia especial. Segundo Medauar (2018), as Agências Reguladoras brasileiras, a nível federal, começaram a ser criadas a partir do fim de 1996, com natureza de autarquias especiais, entes integrantes da Administração Indireta.

Em meados da década de 1990, com a aceleração do movimento de abertura da economia brasileira, aumentou o volume de investidores estrangeiros atuando no mercado de capitais brasileiros. Outrossim, algumas empresas brasileiras passaram a acessar o mercado externo, por intermédio da listagem de suas ações em Bolsas de Valores estrangeiras, essencialmente, a New York Stock Exchange, sob a forma de ADR (*American Depositary Receipts*), com o intuito de se capitalizar através do lançamento de valores mobiliários no exterior (CVM, 2014).

Tais agências se caracterizam pelo exercício da função regulatória, que foi outorgada pelo Legislativo por intermédio da deslegalização<sup>21</sup> parcial da matéria, de modo que as referidas agências pudessem instituir um regramento sublegal, derivado e autonômico – função normativa – para o setor, além de geri-lo – função administrativa – e de arbitrar conflitos de interesses sob sua competência – função parajudicial (MOREIRA NETO, 2014).

---

<sup>20</sup> “artigo 5º, I, do Decreto-lei nº 200: ‘serviço autônomo, criado por lei, com personalidade jurídica, patrimônio e receita próprios, para executar atividades típicas da Administração pública, que requeiram, para seu melhor funcionamento, gestão administrativa e financeira descentralizada’ (DI PIETRO, 2018, p. 590).

<sup>21</sup> “A deslegalização opera ampliação e flexibilização decisórias, de modo mais extenso do que o fazem as técnicas clássicas congêneres, como a do conceito jurídico indeterminado e a da discricionariedade, ou seja, promovem a abertura de um espaço de amplas opções autônomas e administração, no qual podem definir um mérito regulatório, que, em razão dessa modalidade de delegação, não poderá ser objeto de reapreciação pelos tribunais para efeito de substituir as decisões administrativas, que lhe são próprias, embora plenamente sujeitos a controle de juridicidade quanto à sua validade” (MOREIRA NETO, 2014, p. 368).

A deslegalização possibilita um amplo espaço de opções para a criação do quadro de missão. O referido quadro de missão pode ser caracterizado como:

todo um setor confiado por lei a um determinado ente regulador, não apenas para nele realizar as escolhas pontuais tradicionais (as de determinação conceptual e de escolha discricionária), mas, sobretudo, para administrá-lo autonomamente, desempenhando uma vasta gama de decisões – normativas, executivas e parajudiciais – que deverão ser levadas a cabo para o cumprimento da missão legislativa que se enquadra no respectivo marco regulatório (MOREIRA NETO, 2014, p. 368).

Conforme indicado pelo art. 8º da Lei nº 6.385 de 1976, compete a CVM, regulamentar as matérias expressamente previstas na respectiva lei e na lei de sociedades por ações; administrar os registros instituídos por esta Lei; fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o art. 1º, assim como, a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados; propor ao CMN a eventual fixação de limites de preço, comissões, emolumentos e outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado.

Os valores mobiliários como já dito anteriormente são definidos no art. 2º, da Lei nº 6.385 de 1976. Na CVM estão inscritas as companhias – sociedades anônimas – abertas, cujos títulos têm circulação ampla, sendo negociados na Bolsa de Valores. Em se tratando dos emissores de valores mobiliários, cabe informar que podem ser entendidas como entidades que emitem valores mobiliários no mercado. Os emissores mais comuns são as companhias abertas e os fundos de investimento.

Em 12 de julho de 1977 foi publicada a Portaria nº 327 para aprovar o Regimento Interno da Comissão de Valores Mobiliários - CVM. A finalidade da CVM<sup>22</sup> encontra-se indicada no art. 3º e a competência<sup>23</sup>, por sua vez, no art. 4º, da respectiva Portaria.

---

<sup>22</sup> Art.3º, da Portaria nº 327, de 11 de julho de 1977. A CVM tem por finalidade: I – estimular a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários; II – promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular a formação de poupanças e sua aplicação em valores mobiliários; promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e, estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais; III - assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da Bolsa de balcão; IV - proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra: a) emissões irregulares de valores mobiliários; b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários; V - evitar ou coibir modalidade de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado; VI – assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e às companhias que os tenham emitido.

Em 15 de dezembro de 1976 foi publicada a Lei nº 6.404 de 1976, que dispõe sobre a sociedade por ações. O capítulo V – do art. 52 ao art. 74 - da referida lei trata dos debêntures<sup>24</sup>, mais especificamente, do direito; dos juros; das espécies; da criação e emissão; da forma; da propriedade; da circulação e ônus, dos certificados; do agente fiduciário dos Debenturistas; da Assembleia dos Debenturistas; da Cédula de Debêntures; da Emissão de Debêntures do estrangeiro.

Conforme delimitado por Carvalho Filho (2018, p.14), “debêntures são títulos de dívida privada que constituem uma importante fonte de financiamento de longo prazo das empresas”. A referida forma de captar recursos é historicamente pouco utilizada no Brasil, apesar de ter passado por um crescimento a partir de 2004, o mercado brasileiro ainda é visto como pequeno – financiamento a longo prazo (TORRES et al, 2014 apud CARVALHO FILHO, 2018).

Ainda de acordo com Carvalho Filho (2018), cabe apontar que o mercado brasileiro, até meados dos anos 1990 era limitado pelas altas taxas de inflação domésticas. Entre 1994 e 2002 foram implementadas reformas que visavam reduzir as fragilidades do sistema financeiro, como as reformas bancárias e do mercado de dívida pública.

Rufino (2012, p.54/55) aponta que na “década de 1990 surgiram os primeiros mecanismos de financiamento à produção imobiliária articulados ao mercado de capitais, representado pelos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), criados em 1993, e pelas Carteiras Hipotecárias, criadas em 1994”.

Nesse época surgiu a securitização imobiliária. Destaca-se que a securitização de hipotecas teve início nos EUA na década de 70 por Ginnie Mae. Pistor (2019) aponta que:

A securitização de hipotecas transforma um pedido de reembolso de um empréstimo que é lastreado no valor da casa em um pedido contra fluxos de caixa futuros feitos pelo devedor no cumprimento de suas obrigações no empréstimo e esse pedido pode ser negociado e, assim, convertido em

---

<sup>23</sup> Art. 4º, da Portaria nº 327, de 11 de julho de 1977. Compete à CVM: I – firmar Convênios ou acordos com as demais Comissões Valores Mobiliários ou entidades similares de outros países, para a defesa, internacionalização e integração dos mercados de capitais; II – exercer as atividades de regulamentação, de administração, fiscalização e autorização previstas na Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, na lei de sociedades por ações e neste Capítulo; III – colaborar com o Governo Federal no programa de desestatização das empresas controladas por pessoas jurídicas de direito público (Redação dada pela Portaria 312/88, de 16/09/88).

<sup>24</sup> Debênture: “título de dívida amortizável ao portador, garantido normalmente pelos bens do ativo das empresas, passível de juros e correção monetária; obrigação ao portador”. Dicionário Michaelis. Disponível em: <http://michaelis.uol.com.br/busca?id=j7lm>. Acesso em: 22 maio de 2019.

dinheiro, desde que haja compradores dispostos <sup>25</sup> (PISTOR, 2019, p.92).

Pode-se dizer que o Sistema Financeiro anterior, qual seja, o Sistema Financeiro de Habitação – SFH surgiu em um contexto de intervenção do estado na economia, de regulação dos mercados e de direcionamento de recursos onerosos a partir de critérios políticos. O Sistema de Financiamento Imobiliário – SFI, por sua vez, foi criado em 1997, em um período de ajuste neoliberal do Brasil, pressupondo a livre negociação entre as partes, em que o estado se limitava a resolver as ‘falhas de mercado’ (ROYER, 2009).

O SFI é considerado uma rede de operações de crédito que, por intermédio da securitização <sup>26</sup> de crédito, capta recursos no mercado de títulos. Tais recursos geram financiamentos imobiliários remunerados a taxas de juros flexíveis, pactuadas livremente no ato do contrato da concessão, compatíveis com a remuneração do fundo que gerou o financiamento.

O SFI foi criado com o intuito de se estabelecer um mercado importante no país para o financiamento a empreendimentos imobiliários. Salienta-se que o SFI não substituiu o SFH, tampouco se limitou a aumentar as condições de financiamento de imóveis não residenciais – diferentemente do modelo anterior. O SFI tentou “criar um ambiente de negócios capaz de atender todo tipo de demanda imobiliária, disseminando uma nova forma de riqueza imobiliária. À sua forma, o SFI reforça a era do “*real estate*” como “*business*” no Brasil” (ROYER, 2009, p.44).

O referido sistema introduziu a partir dos anos 1990 inovações para ampliar a participação do capital financeiro no mercado imobiliário. Dentre as novidades tem-se os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) <sup>27</sup>, os Fundos de Investimento Imobiliário

---

<sup>25</sup> No original: “*The securitization of mortgages transforms a claim for repayment of a loan that is backed by the value of the house into a claim against future cash flows made by the debtor in fulfillment of her obligations under the loan, and this claim can be traded and thus converted into cash as long as there are willing buyers*”(PISTOR, 2019, p.92).

<sup>26</sup> ANFAC “Na década de 1970, profissionais do mercado financeiro definiram a expressão securitização como a prática de estruturar e vender investimentos negociáveis de forma que seja distribuído entre diversos investidores um risco que normalmente seria absorvido por um só credor (...) A ANFAC entende securitização como uma tecnologia financeira empregada para converter uma carteira relativamente homogênea de ativos, em títulos mobiliários passíveis de negociação”. Disponível em: <http://www.anfac.com.br/v3/securitizadoras.jsp>. Acesso em: 04 mar. 2019.

<sup>27</sup> Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI. “Os Certificados de Recebíveis Imobiliários são títulos de crédito nominativos, escriturais e transferíveis, lastreados em créditos imobiliários. Estão previstos na Lei nº 9.514/97, que disciplina o Sistema Financeiro Imobiliário. Conforme a Lei, o CRI é de emissão exclusiva de companhias securitizadoras de recebíveis imobiliários, definidas como instituições não financeiras, constituídas sob a forma de sociedade por ações, que tem a finalidade a aquisição e securitização desses créditos e a emissão e a colocação, no mercado financeiro, de Certificados de Recebíveis Imobiliários, podendo emitir outros títulos de crédito, realizar negócios e



(FII)<sup>28</sup>, as regras para o estabelecimento de companhias securitizadoras de créditos imobiliários e a introdução do regime de alienação fiduciária<sup>29</sup> (ROLNIK, 2015).

Segundo Rolnik (2015), a introdução da securitização foi recomendada como meio de captar recursos para a produção financeira imobiliária a longo prazo. Além disso, também foi apresentada como forma de reduzir custos de crédito e desenvolver o mercado de capitais no país, em sentido mais amplo. “Foi propagandeada como uma espécie de passaporte para a modernização financeira” (ROLNIK, 2015, p. 287).

Em julho de 1997, foi criada a Companhia Brasileira de Securitização – CIBRASEC, a partir de estudos realizados pela Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança – ABECIP, que resultaram na criação do Sistema de Financiamento Imobiliário – SFI. Em novembro de 2014, a CIBRASEC passou a participar também da securitização de recebíveis do agronegócio, ampliando sua atuação para esse importante setor da economia nacional (CIBRASEC).

Em janeiro de 1999, pela Lei nº 9.779 foi alterada a legislação do Imposto de Renda, relativamente à tributação dos Fundos de Investimento Imobiliário e dos rendimentos auferidos em aplicação ou operação financeira.

Em 10 de julho de 2001 foi aprovado o Estatuto da Cidade, que vem regulamentar os artigos 182 e 183<sup>30</sup> da Constituição Federal de 1988 e estabelecer diretrizes gerais da política

---

prestar serviços compatíveis com a sua atividade. Securitizar é transformar direitos creditórios – como os provenientes das vendas a prazo nas atividades comerciais, financeiras ou prestação de serviços – em títulos negociáveis no mercado”. Disponível em: [https://www.investidor.gov.br/menu/Menu\\_Investidor/valores\\_mobiliarios/certificado\\_recebiveis.html](https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/valores_mobiliarios/certificado_recebiveis.html). Acesso em: 06 jul. 2019.

<sup>28</sup> Os Fundos de Investimentos Imobiliários – FII “são fundos de investimento destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários, o que inclui, além da aquisição de direitos reais sobre bens imóveis, o investimento em títulos relacionados ao mercado imobiliário, como letras de crédito imobiliário (LCI), letras hipotecárias (LH), cotas de outros FII, certificados de potencial adicional de construção, (CEPAC), certificados de recebíveis imobiliários (CRI), e outros previstos na regulamentação”. Disponível em: [https://www.investidor.gov.br/menu/Menu\\_Investidor/valores\\_mobiliarios/fundos\\_imobiliarios.html](https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/valores_mobiliarios/fundos_imobiliarios.html). Acesso em: 06 jul. 2019.

<sup>29</sup> Alienação Fiduciária – Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L9514.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9514.htm). Acesso em: 06 jul. 2019.

<sup>30</sup> Constituição Federal de 1988. “Art.182 A política de desenvolvimento urbano, executada pelo Poder Público municipal, conforme as diretrizes gerais fixadas em lei, tem por objetivo ordenar o pleno desenvolvimento das funções sociais da cidade e garantir o bem estar de seus habitantes. §1º O plano diretor, aprovado pela Câmara Municipal, obrigatório para cidades com mais de vinte mil habitantes, é o instrumento básico da política de desenvolvimento e de expansão urbana. §2º A propriedade urbana cumpre sua função social quando atende às exigências fundamentais de ordenação da cidade expressas no plano diretor. §3º As desapropriações de imóveis urbanos serão feitas com prévia e justa indenização em dinheiro. §4º É facultado ao Poder Público municipal, mediante lei específica para área incluída no plano diretor, exigir, nos termos da lei federal, do proprietário do solo

urbana. O Estatuto prevê as operações urbanas consorciadas e os CEPACs no art. 4º, V, p) e na Seção X, “Das operações urbanas consorciadas”, englobando os artigos 32<sup>31</sup>, 33, 34 e 34 – A. Neste ponto, observa-se uma flexibilização da legislação urbanística, tendo em vista que os CEPAC’s ampliam a concentração de propriedade imobiliária em áreas pouco ocupadas e valorizadas.

Em 2008 ocorreu a crise norte-americana do *subprime*. Conforme já delimitado na primeira parte deste trabalho, foi uma crise que aconteceu nos EUA e provocou reflexos no mundo inteiro. O governo brasileiro adotou estratégias, com o intuito de se proteger dos efeitos causados pela crise e ser menos afetado. De acordo com Jardim (2013), foram criados fortes mecanismos de regulação para fomentar a economia e o desenvolvimento econômico. Buscou-se desenvolver o mercado interno, reduzindo a taxa de juros básica pelo Banco Central, fortalecendo o Programa de Aceleração do Crescimento – PAC – como indutor aos investimentos públicos no setor produtivo - recursos do fundo de pensão -, ampliação das funções do BNDES, que passou a emprestar dinheiro não apenas para as grandes empresas, mas para as pequenas e médias; o Conselho Monetário Nacional – CMN foi ampliado; e foi alterada a regulamentação do sistema financeiro de caráter preventivo; foram ampliados os beneficiários do programa Bolsa Família e foi feita a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), pelo Decreto nº 6.809/09.

Salienta-se que os Fundos de Pensão foram a principal alternativa à crise de 2008 no Brasil. Segundo Jardim (2013), “os fundos de pensão brasileiros ocuparam papel central nos esforços para amenizar os efeitos da alta volatilidade dos mercados financeiros na economia”. No contexto de crise financeira, os dirigentes dos fundos de pensão revelaram investimentos

---

urbano não edificado, subutilizado ou não utilizado, que promova seu adequado aproveitamento, sob pena, sucessivamente de: I – parcelamento ou edificação compulsórios; II – imposto sobre a propriedade predial e territorial urbana progressiva no tempo; III – desapropriação com pagamento mediante títulos da dívida pública de emissão previamente aprovada pelo Senado Federal, com prazo de resgate de até dez anos, em parcelas anuais, iguais e sucessivas, assegurados o valor real da indenização e os juros legais. Art.183 Aquele que possuir como sua área urbana de até duzentos e cinquenta metros quadrados, por cinco anos, ininterruptamente e sem oposição, utilizando-a para sua moradia e de sua família, adquirir-lhe-á o domínio, desde que não seja proprietário imóvel urbano ou rural. §1º O título de domínio e a concessão de uso serão conferidos ao homem ou à mulher, ou a ambos, independentemente o estado civil. §2º Esse direito não será reconhecido ao mesmo possuidor mais de uma vez. §3º Os imóveis públicos não serão adquiridos por usucapião”.

<sup>31</sup> Estatuto da Cidade. “Art.32, §1º Considera-se operação urbana consorciada o conjunto de intervenções e medidas coordenadas pelo Poder Público municipal, com a participação dos proprietários, moradores, usuários permanentes e investidores privados, com o objetivo de alcançar em um área de transformações urbanísticas estruturais, melhorias sociais e a valorização ambiental (...) Art. 34 A lei específica que aprovar a operação urbana consorciada poderá prever a emissão pelo Município de quantidade determinada de certificados de potencial adicional de construção, que serão alienados em leilão utilizados diretamente no pagamento das obras necessárias à própria operação”.

no PAC. Houve uma migração do setor em direção à renda variável. Para permitir a referida migração, “o governo implantou, em 2009, mudanças jurídicas que autorizam a alocação de volumes maiores de dinheiro em renda variável como ações e fundos imobiliários” (JARDIM, 2013).

Os fundos de pensão<sup>32</sup> podem ser entendidos como opções de investimento para proporcionar uma aposentadoria complementar, com o intuito de aumentar os recursos recebidos pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Os referidos fundos pertencem à chamada previdência fechada, apenas os que trabalham na empresa com esse serviço podem participar. Os que não trabalham nessas empresas e quiserem participar, poderão fazer uma previdência complementar aberta, oferecida por instituições financeiras. Contudo, neste caso a contribuição terá um valor mais elevado, uma vez que é paga somente pelo participante (SENADO).

Em 2009, foi lançado no Brasil pelo Governo Federal, o Programa Minha Casa Minha Vida – PMCMV, que foi divulgado com a ideia de que a casa própria não precisava ficar apenas nos sonhos. A Lei nº 11.977 de 07 de julho de 2009<sup>33</sup> dispõe sobre o PMCMV e a regularização fundiária de assentamentos localizados em áreas urbanas. Segundo Jardim (2013), o PMCMV contou com investimentos dos fundos de pensão, de acordo com o Relatório do PAC de 2011. A geração de emprego no setor da construção civil cresceu em um ritmo de 5% ao ano.

O Programa atendeu, inicialmente, a faixa de renda de zero a três salários mínimos, diferentemente dos programas habitacionais anteriores, como a Fundação da Casa Popular e o Banco Nacional de Habitação, que priorizaram a classe média. Contudo, destaca-se que foi um Programa que apresentou diversos problemas, ao realizar a construção dos empreendimentos, ignorou-se uma série de fatores – como a identidade do morador com o local, o oferecimento de serviços básicos próximos ao empreendimento e o respeito ao meio ambiente – e alimentou a especulação imobiliária.

Conforme apontado por Maricato<sup>34</sup> (2018), “quem comandou e definiu onde se localizariam não foi o governo federal, e sim interesses de proprietários imobiliários,

---

<sup>32</sup> Fundos de Pensão. **Senado Notícias**. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/entenda-o-assunto/fundos-de-pensao>. Acesso em: 02 jun. 2019.

<sup>33</sup> Programa Minha Casa Minha Vida. Lei nº 11.977 de 2009. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2007-2010/2009/Lei/L11977.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2009/Lei/L11977.htm). Acesso em: 15 nov. 2019.

<sup>34</sup> FELLETT, João. **Minha Casa, Minha Vida piorou cidades e alimentou a especulação imobiliária, diz ex-secretária do Governo Lula**. 04 jun. 2018. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/brasil-44205520>. Acesso em: 10 out. 2018.

incorporadores e empreiteiras”. O PMCMV foi criado pelo governo federal para tentar atenuar os efeitos da crise de 2008. “Muitas empresas do setor estavam descapitalizadas”. Dessa forma, para que a ideia se efetivasse, o governo transferiu recursos do Ministério das Cidades para a Caixa. “O governo arca com 90% do custo dos imóveis, e o valor restante é quitado pelas próprias famílias”. As construtoras buscaram adquirir terrenos em áreas nos arredores da cidade, com o intuito de ampliar os lucros e economizar.

Portanto, observa-se que o PMCMV “expulsou os mais pobres para a ‘periferia da periferia’ e criou bairros vulneráveis ao crime organizado”, tendo em vista que os empreendimentos foram construídos em áreas distantes dos centros urbanos. Com o crescimento horizontal das cidades, foi preciso estender água, esgoto e transporte, o que fez com que as empreiteiras, as incorporadoras e os donos dos terrenos lucrassem onerando os demais e impulsionando a especulação imobiliária (MARICATO, 2018).

Como a crise delimitada provocou efeitos em cascata no mundo inteiro, pelo fato dos mercados estarem interligados, os Estados precisaram buscar alternativas para conter o alastramento desses efeitos nos seus países. O Brasil buscou fortalecer o mercado interno e implementou o PMCMV, que buscava atender a crescente demanda social por moradias, mas que vinha com o intuito de alavancar a construção civil e ser uma medida reacionária aos possíveis efeitos da crise norte-americana.

Para implementação do PMCMV, recorreu-se aos recursos dos fundos de pensão. No que se refere a escolha pelo local em que seriam realizados os empreendimentos, aponta-se que foi pautada nos interesses dos proprietários imobiliários, dos empreiteiros e dos incorporadores, que buscaram terrenos distantes dos centros e desprovidos de serviços essenciais, o que deixa evidente o caráter de medida anticíclica, visto que a escolha por tais terrenos impulsionava a especulação imobiliária.

O PMCMV não amenizou o déficit habitacional brasileiro e alimentou a especulação imobiliária. De acordo com estudo de 2015 da Fundação Getúlio Vargas o déficit habitacional brasileiro gira em torno de 7,757 milhões de moradias e tem como base a Pesquisa Nacional de Amostra de Domicílios – Pnad do IBGE. Em se tratando do Estado de São Paulo, aponta-se que tem o maior déficit absoluto, situado em torno de 1,61 milhão de moradias. Ainda segundo a Pnad, no mesmo ano registrava 7,906 milhões de imóveis vagos no país, sendo 80,3% em áreas urbanas. Toda a situação exposta é um reflexo do crescimento desigual das cidades, que é condicionado a dinâmica do capital e aos elementos estruturantes da sociedade

capitalista. As cidades crescem gerando muitas violações de direitos sociais<sup>35</sup>, que têm sido intensificadas pelo processo de financeirização das cidades.

Além disso, no que se refere a financeirização e aos fundos de pensão, observa-se uma apropriação de terras por estrangeiros na região Nordeste brasileira. Segundo Relatório da Fian Brasil (2018), os agentes financeiros – bancos, empresas de corretagem, seguradoras e fundos de pensão – têm se interessado cada vez mais pela terra e veem nela uma forma de investimento, não necessariamente, à produção mas a especulação para formar uma reserva de fundos ou obter o controle sobre a terra e exercer poder estrutural.

Considerando a abordagem da primeira parte do trabalho, aponta-se que houve de fato uma mudança de perspectiva da fonte de riqueza, que antes priorizava tão somente a terra, mas na atualidade se expandiu para as ações, os valores mobiliários, entre outros. Não se pode ignorar que a terra ainda represente essa possibilidade de exercer poder estrutural, pode-se inferir que a dominância do contemporâneo embora possua certos aspectos abstratos, ainda conserve aspectos concretos. As ficções criadas são apenas uma forma de facilitar a dominância, pois são difíceis de regular.

Nesta pesquisa, a análise sobre a financeirização se atém ao mercado imobiliário brasileiro por intermédio do desenvolvimento dos FII como inovação financeira do Município em São Paulo. Torna-se relevante indicar que este é um processo que não atinge apenas os grandes centros, como São Paulo, mas tem se irradiado pelo país. Os investimentos de fundos de pensão no ramo minerário em Minas Gerais também são outro exemplo de que a financeirização não acontece apenas nas metrópoles globais, os investimentos de fundos de pensão ou de fundos de investimento imobiliário oriundos tanto do Brasil quanto de outros países, estão invadindo as terras brasileiras e têm causado uma série de violações de direitos humanos.

Os fundos de pensão investiam tanto em minério como indicado acima quanto em imóveis. Em virtude de “escândalos envolvendo fundos de pensão ligados a empresas públicas, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou nesta sexta, 25, a Resolução nº 4.661”<sup>36</sup>. A partir da Resolução nº 4.661 do Conselho Monetário Nacional<sup>37</sup>, foi definido que

---

<sup>35</sup> Constituição Federal de 1988. Art. 6º São direitos sociais a educação, a saúde, a alimentação, o trabalho, a moradia, o transporte, o lazer, a segurança, a previdência social, a proteção, à maternidade e à infância, a assistência aos desamparados, na forma desta Constituição.

<sup>36</sup> CMN proíbe compra direta por fundos de pensão. **Istoé**. Disponível em: <https://istoe.com.br/cmn-proibe-compra-direta-de-imoveis-por-fundos-de-pensao/>. Acesso em: 16 nov. 2019.

<sup>37</sup> Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018. Previc. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/regulacao/normas/resolucoes/resolucoes-cmn/resolucao-cmn-no-4-661-de-25-de-maio-de-2018.pdf/view>. Acesso em: 16 nov. 2019.

de acordo com o artigo 36, XIII, é vedado às Entidades Fechadas de Previdência Complementar - EFPC, adquirirem terrenos ou imóveis. Para realizar o investimento indicado os fundos de pensão precisarão utilizar instrumentos financeiros, nos termos do art. 36, §1º, da Resolução. Conforme indicado no §1º as vedações do inciso XIII não se aplicam aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC, Fundos de Investimento em Contas de Direitos Creditórios – FICFIDC, Fundos de Investimento em Contas de Fundos de Investimento Imobiliário – FICFII, Fundos de Investimento em Contas de Fundos de Investimento Multimercados –FICFIM, Fundos de Investimento Imobiliário – FII, Fundos de Investimento Multimercados –FIM e Fundos de Investimento em Participações – FIP.

A medida indicada concederá mais poder aos FII, o que poderá acentuar a especulação imobiliária. Como se verá ao longo do trabalho, na abordagem dos FII, subtópico 2.2.4, há fundos que pertencem ao mesmo grupo de empresas responsáveis pelo desenvolvimento de outras atividades no território, como é o caso do Grupo Votorantim, que é administrador de FII e possui investimentos em mineradoras, logo, as mesmas empresas continuarão adquirindo imóveis, antes, estes imóveis eram adquiridos pelos fundos de pensão. Nesse sentido, não houve uma modificação substancial na legislação.

Verificou-se neste subcapítulo, a liberalização de capital à brasileira, que passou pela formação do mercado de capitais e do mercado financeiro brasileiro até alcançar as inovações financeiras, entre elas, os Fundos de Investimento Imobiliário. Buscou-se investigar se existe relação entre os mercados financeiro, de capitais e imobiliário no Brasil. Conforme indicado anteriormente, Mariana Fix (2011) aponta que a aproximação entre o mercado de terras e o de capitais ocorre em países de capitalismo avançado. O Brasil tem criado estratégias para que a referida aproximação aconteça e isso possibilite uma mudança no mercado imobiliário brasileiro, que será interessante para outros países em razão do processo de acumulação de capital, de concentração de capital e da busca de locais para frutificação desse capital. A própria criação dos FII indica essa aproximação entre os mercados, uma vez que o incorporador pode recorrer a recursos dos fundos de capitais. Os FII acentuam a especulação imobiliária, assim, no tópico seguinte será analisada a especulação imobiliária em São Paulo e os seus FII.

### 3.2 ESPECULAÇÃO IMOBILIÁRIA EM SÃO PAULO E SEUS FII

Após a análise da legislação envolvendo a formação do mercado financeiro e de capitais no Brasil, realizou-se um estudo sobre o Município de São Paulo, que abriga a maior

parte dos FII brasileiros. Os FII estão relacionados com a especulação imobiliária e com a financeirização da cidade. No primeiro item, identificou-se pontos importantes sobre a industrialização e a urbanização da cidade. A abordagem contemplou dados sobre o aumento de habitantes nas favelas paulistas e sobre o aumento dos preços dos terrenos.

Em seguida, aprofundou-se no estudo dos bairros, dos preços e da criminalidade. Identificaram-se as regiões com o preço do metro quadrado mais alto e as regiões com o preço do metro quadrado mais baixo. À partir de então, realizou-se um breve estudo histórico observando as regiões que mais se valorizaram e mais se desvalorizaram, o que possibilitou detectar a presença da gentrificação no município de São Paulo.

Assim, a análise se expandiu para os FII do município e incluiu elementos da política econômica adotada, no Brasil, desde a época de Delfim, abordando a financeirização do território e o papel das TIC's na expansão dos FII. Observou-se que a implementação do SFI, mais precisamente, dos FII acentuou a financeirização e trouxe reflexos para a população paulista como será demonstrado a diante.

### **3.2.1 De vila à metrópole global**

São Paulo foi fundada em 25 de janeiro de 1554; elevada à condição de Vila em 1560 e à categoria de cidade em 11 de julho de 1711. Com a Proclamação da Independência do Brasil, São Paulo virou Sede Administrativa da Província. Em virtude da separação política de Portugal e a instalação da Assembleia Constituinte em 1823, foram suprimidas as juntas provisórias de governo existentes nas diversas províncias e em seu lugar foi criado o cargo de presidente da província. Dessa forma, em 1823 foi estabelecida a Secretaria de Governo da Província de São Paulo, que passou a atuar dentro dos limites da nova Constituição<sup>38</sup> (SGPSP).

A propriedade das terras brasileiras permaneceu durante três séculos no domínio da Coroa Portuguesa. Foram outorgadas *Datas e Sesmarias* com a finalidade de financiar a colonização do país. O Regime de Sesmarias originou a propriedade fundiária no país e foi marcado por um “espírito latifundiário” e “dominialista”, que fomentou a transferência de terras públicas ao domínio privado (CARDOSO, 2010).

A primeira lei a disciplinar o direito de propriedade no Brasil foi a Lei de Terras – Lei

---

<sup>38</sup> Secretaria de Governo da Província de São Paulo. Disponível em: <http://icaatom.arquivoestado.sp.gov.br/ica-atom/index.php/secretaria-de-governo-da-provincia-de-sao-paulo-2;isad>. Acesso em: 15 jun. 2019.

nº 601 de 18 de setembro de 1850. A partir de tal lei, as terras brasileiras passaram a ser registradas em cartório fundadas nos títulos de sesmarias ou de posse mansa e pacífica (NAKAMURA, 2012). A referida lei obrigou o registro de todas as propriedades rurais da província, dessa forma, aqueles que não realizassem a escrituração no prazo legal pagariam multa e a terra que não estivesse regularizada poderia ser declarada devoluta. “A lei determinou ainda que os registros deveriam ser efetuados nas paróquias, pelos vigários, instruídos a fazer os termos de abertura e encerramento dos livros, lançando as declarações dos proprietários, com nome, a freguesia, a extensão de terras e seus limites” (SGPSP). Tais livros eram chamados de registros paroquiais de terras. Após o término do registro, os livros deveriam ser remetidos ao Diretor Geral de Terras da Província, que os copiava e os encaminhava à Repartição Geral de Terras Públicas, órgão ligado a secretaria de negócios do Império, no Rio de Janeiro<sup>39</sup>.

No ano de 1850, também, foi publicada a Lei Eusébio de Queiroz – Lei nº 581, que proibiu o tráfico negreiro. “A proibição do tráfico negreiro era um prenúncio da abolição, que viria em 1888. A terra passava a ser comprada e vendida a preços dificilmente acessíveis aos trabalhadores livres e aos escravos que conseguissem sua liberdade” (FIX, 2011, p. 57).

Em 1867, foi inaugurada a primeira ferrovia paulista – a Estrada de Ferro Santos – Jundiaí, para transportar o café para o Porto de Santos. Em 1872, a cidade recebeu serviços de esgoto, abastecimento de água, iluminação a gás e bondes de tração animal e foi inaugurado o primeiro sistema de transporte coletivo – o bonde puxado por burros. Em 23 de agosto de 1890, foi fundada a Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa por agentes de negócios liderados por Emílio Rangel Pestana. Em 1891, **a Avenida Paulista foi inaugurada e formada pela aristocracia cafeeira e pela burguesia industrial**. Em 1892, foi criado o Viaduto do Chá, com construções de madeira. Em 1900, foi inaugurada a iluminação elétrica e os bondes de tração elétrica (SÃO PAULO).

Em se tratando do crescimento das cidades brasileiras, tem-se que em São Paulo foi diferente, uma vez que formava um conjunto funcional com o Porto de Santos e correspondia a uma expansão da produção do café – Vale do Paraíba, Campinas e Ribeirão Preto (SANTOS; SILVEIRA, 2006). Anteriormente, mais precisamente até meados do século XIX, Santos era conhecido como o porto do açúcar e posteriormente, tornou-se o porto café.

Acredita-se que é fundamental a análise do período de expansão do café, tendo em vista que a economia brasileira durante a República Velha centrou-se na produção do café,

---

<sup>39</sup> Terras Públicas. Arquivo Estado de São Paulo. Disponível em: <http://icaatom.arquivoestado.sp.gov.br/ica-atom/index.php/m0ch5;isad>. Acesso em: 15 jun. 2019.



que esteve relacionado com o processo de urbanização e de industrialização do país. A própria Avenida Paulista como citado, anteriormente, foi inaugurada e formada pela aristocracia cafeeira e pela burguesia industrial, que na década de 1980, conforme delimitado na página institucional da CBRE<sup>40</sup>, foi considerada grande centro financeiro da América Latina e atualmente abriga grandes Fundos de Investimento Imobiliário.

Em 1888 tem-se a abolição da escravidão. Conforme delimitado por Costa e Azevedo (2016), a abolição da escravidão foi considerada pelas autoras como incompleta, uma vez que não rompeu com as heranças escravocratas e obrigou a população negra no país a continuar morando em espaços multifamiliares, onde não havia água, luz e higiene. Os milhares de negros que moravam no país foram obrigados a ocupar espaços impróprios para a moradia, como encostas de morro e margens de rios e lagos.

Com a instituição da Lei de Terras, criava-se uma impossibilidade de ocupação legítima e sem pagamento, que atrelada à dificuldade por subsistência fez com que trabalhadores livres e escravos que conseguissem sua liberdade, se vissem obrigados a vender sua força de trabalho em terra alheia no campo ou na cidade (FIX, 2011). Outrossim, tem-se que:

A aplicação de dinheiro na compra de terra rural, que antes envolvia grande risco por falta de mercado imobiliário, como observa Martins, passa a contar com a determinação de que a terra devoluta poderá ser ocupada apenas mediante a compra. Contudo, o fazendeiro enfrentava ainda outro problema. Como a terra tinha valor venal praticamente nulo, durante o regime de concessões, o crédito hipotecário era concedido com o escravo como garantia. Progressivamente, o escravo foi substituído pela fazenda como garantia das hipotecas. Não necessariamente o imóvel, propriamente dito, visto que os credores preferiam no lugar da terra receber cafezal, instalações e máquinas (FIX, 2011, p.58).

Assim, observa-se que a terra passa a ter valor de troca, qual seja, o preço, que se torna a base para o funcionamento do mercado de terras. Martins apud Fix (2011) aponta que a renda da terra surge da “metamorfose da renda capitalizada na pessoa do escravo”. Conforme apontado por Fix (2011), a referida Lei de Terras não incidiu imediatamente nas áreas urbanas. A venda de terrenos devolutos somente foi autorizada em 1881, em São Paulo, mas com efetivação na Primeira República, época em que o processo de transformação da terra urbana em mercadoria avançou. Aponta-se que entre 1888 e 1900 cerca de 1.400.000 pessoas se deslocaram para o Brasil – fluxo imigratório -, das quais 890.000 se fixaram em

---

<sup>40</sup> Disponível: [http://www.cbre.com.br/noticias\\_old/especial-centros-financeiros-de-sao-paulo-avenida-paulista/](http://www.cbre.com.br/noticias_old/especial-centros-financeiros-de-sao-paulo-avenida-paulista/). Acesso em: 11 mar. 2019.

São Paulo. O referido fluxo foi decorrente de transformações que ocorreram na Europa nas duas últimas décadas do século XIX – que funcionaram como fatores de expulsão, provocaram a formação de grandes contingentes de homens livres e sem trabalho dispostos a migrar – mercado internacional do trabalho (MELLO, 1991). Os imigrantes vieram para trabalhar na lavoura cafeeira.

O capital cafeeiro é ao mesmo tempo agrário, industrial e mercantil. O complexo exportador cafeeiro é integrado por um núcleo produtivo, que inclui a atividade do beneficiamento, segmento urbano que acolhe os serviços de transportes – estradas de ferro, portos -, atividades comerciais – casas importadoras e exportadoras – e financeiras – bancos (MELLO, 1991).

Assim, complementa-se a definição de Mello (1991), apontando que o capital cafeeiro além de ser ao mesmo tempo agrário, industrial e mercantil, é também financeiro, pois acredita-se que o café teve grande importância e influência no crescimento do mercado ações e da Bolsa de Valores de São Paulo, que atualmente, é conhecida como B3 – Brasil, Bolsa e Balcão – antiga Bovespa. Como fora delimitado anteriormente, em razão da dependência tecnológica e do pouco avanço nas técnicas agrícolas, tem-se nos países menos desenvolvidos, uma limitação do mercado interno, que por sua vez, freia a industrialização e faz com que parte do capital monetário acumulado seja transferido da indústria para a especulação imobiliária.

A acumulação cafeeira é a acumulação urbana, que absorveu o trabalho imigrante e exigiu a importação dos meios de produção. Dessa forma, observa-se que as maiores cidades brasileiras presidiam uma economia de produção voltada para o estrangeiro. Conforme delimitado por Santos (1997, p.47) “é a explicação desse urbanismo de fachada que reflete a condição de dependência da economia nacional”. Pode-se dizer que a organização urbana do Brasil era uma herança direta da colonização, com exceção das cidades criadas como Belo Horizonte, Aracaju e Goiânia. Para Mello (1991), a acumulação financeira ultrapassava as possibilidades de acumulação produtiva, em razão do “vazamento” de capital monetário do complexo exportador cafeeiro.

Em 1907, o Rio de Janeiro encontrava-se em primeiro lugar, no que se refere à produção industrial, totalizando 33,1%, 24% dos operários e 20% do conjunto do estabelecimento do país. São Paulo, por sua vez, apresentava 16%. Entretanto, em 1920 o Rio de Janeiro produzia 20,8% e São Paulo 31,5% do total nacional (SANTOS; SILVEIRA, 2006).

Em 1920, foi fundado o primeiro aeroporto da cidade de São Paulo – o Aeroporto

Campo de Marte. Em 1924, iniciou-se a circulação de ônibus na cidade de São Paulo e no ano seguinte foi fundada a primeira biblioteca pública da cidade – Biblioteca Mário de Andrade. Em 1932, em 09 de julho aconteceu a Revolução Constitucionalista. Em 1934, foi fundada a Universidade de São Paulo. Em 1936, foi inaugurado o Aeroporto de Congonhas.

Durante o período da República Velha – 1889 a 1930 – foram concedidos favores à iniciativa privada para que produzisse moradias baratas e com alugueis mais baratos. A solução encontrada foram as Vilas Operárias, consideradas os primeiros empreendimentos habitacionais do país, muitas vezes encontravam-se próximas as fábricas, escolas, creches e igrejas, o que possibilitava certo controle dos operários (NETTO, 2018).

Em 1942, foi instituído o Decreto-lei do Inquilinato, que objetivava congelar os preços dos alugueis e suas sucessivas renovações, já que a grande maioria dos trabalhadores pagava aluguel, o que comprometia grande parte do salário desses trabalhadores. Segundo Bonduki (1994), a Lei do Inquilinato gerou escassez para o processo de produção habitacional. A iniciativa privada, em especial, os grandes investidores reduziram a construção de casas de aluguel e aumentaram a carência de habitação nas grandes cidades. Com isso, pode-se dizer que os despejos se intensificaram e paralelamente a tal situação, tem-se a especulação imobiliária e a elevação do preço dos imóveis, sobretudo nas áreas centrais, o que agravava ainda mais a situação.

Em 1946, foi instituída a Fundação da Casa Popular – FCP, pelo Decreto-lei nº 9.218. O objetivo da FCP era amplo, tendo em vista que se propunha financiar a moradia, a infraestrutura, o saneamento, a indústria, a pesquisa habitacional e a formação de técnicos. Contudo, conforme delimitado por Bonduki (1994), tal proposta apresentava fragilidades como a carência de recursos, a desarticulação no âmbito do aparato estatal e a ausência de ação coordenada para enfrentar o problema de modo global.

Atrelado à questão da moradia e ao processo de produção habitacional, tem-se a mudança nos investimentos pelos brasileiros. Antes da década de 1960, os brasileiros investiam principalmente em imóveis – ativos reais -, evitavam aplicações em títulos públicos ou privados. Desde o final da década de 1950, “o ambiente econômico de inflação crescente se somava a uma legislação que limitava em 12% ao ano a taxa máxima de juros – a chamada Lei da Usura - limitando o desenvolvimento de um mercado de capitais ativo” (CVM, 2014). A Lei da Usura busca controlar a taxa de juros.

Em 1964, foi criado o Banco Nacional de Habitação e os instrumentos financeiros como as sociedades de crédito imobiliário e as letras imobiliárias, compondo o Sistema Financeiro da Habitação – SFH. Também, foi editada a lei de incorporações imobiliárias,

regulando um setor que já atuava há mais de uma década. Com a lei era permitido o estabelecimento de condomínios e a individualização da alienação das cotas-parte, ou seja, a compra e venda de apartamentos (ROLNIK, 2015).

De acordo com o relatório anual do BNH de 1971, os recursos utilizados pelo Sistema Financeiro da Habitação apenas foram suficientes para atender 24% de demanda populacional urbana. Assim, “seis anos após a criação do BNH, toda a contribuição para atender ou diminuir o déficit que ele se propôs eliminar consistiu em que esse mesmo déficit aumentasse em 76 por cento” (BOLAFFI, 1982, p. 53). O Banco Nacional de Habitação representava uma inovação, tendo em vista que era constituído por um Banco, diferentemente da Fundação da Casa Popular e das caixas de pecúlio e órgãos previdenciários; os financiamentos previam um mecanismo de compensação inflacionária – a correção monetária – e objetivava articular o setor público com o privado (AZEVEDO; ANDRADE, 2011).

O SFH, segmento especializado do Sistema Financeiro Nacional, “previa desde a arrecadação de recursos, o financiamento para a compra de imóveis, o retorno desse empréstimo, até a reaplicação desse dinheiro. Tudo com atualização monetária por índices idênticos” (BANCOCENTRALDOBRASIL).

Maricato (1987, p. 30) afirma que “o SFH possibilitou a capitalização de empresas ligadas ao provimento de habitações, permitiu a estruturação de agentes financeiros privados e permitiu a realização do financiamento à produção e também o financiamento do consumo”. Outrossim, nessa época houve uma política de concentração de renda, que possibilitou a ampliação do mercado imobiliário para o provimento de moradias do tipo capitalista. Salienta-se que a hipoteca para o financiamento passou a ser o futuro edifício e não mais o terreno, o que fez com que o mercado de terras ficasse cada vez mais atrelado ao setor produtivo imobiliário.

Em 1968, foi criada a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança – Abecip -, que logrou ampliar a influência do capital financeiro nas decisões do BNH e participou ativamente da formulação e da negociação em torno da criação de um Sistema Financeiro Imobiliário, inspirado no modelo de mercado de hipotecas norte-americanas, reformado nos anos 1970 (ROLNIK, 2015).

Ainda, de acordo com Rolnik (2015), foi na década de 1970 que se consolidou a ideia de que os preços do imóvel não dependem somente da relação entre oferta e demanda, pois também há um limite (artificial) estabelecido pela legislação urbanística.

Em 1974 iniciaram-se as operações do Metrô. Em 1982 foi inaugurado o Terminal Rodoviário Tietê. Conforme indicado por Rolnik (2015), o Brasil passou por uma séria crise

financeira ao final dos anos 1980, o que restringiu suas possibilidades de seguir uma agenda desenvolvimentista.

Salienta-se que entre 1964 e 1986 o preço dos terrenos aumentou 290% ao ano e o salário mínimo foi reduzido a 54,5% de seu valor (SILVA apud DENALDI, 2003). A maioria da população se direcionava às favelas, em razão do aumento real do preço e escassez da terra, do empobrecimento da população levando a maior mobilidade social descendente e a deslocamentos intrametropolitanos. Isso ocorreu em razão da dificuldade de acesso ao mercado imobiliário formal, que se tornava mais elitizado. Tais fatores estavam associados à crescente favelização das últimas décadas (DENALDI, 2003).

Em outubro de 1987 foi implantado o Censo das Favelas, que se estendeu até o início de 1988. Em um primeiro momento, foram registradas todas as favelas do Município de São Paulo, apresentando a localização, o número de barracos, as características físicas, espaciais e urbanísticas de cada aglomerado, bem como, as formas organizacionais da população moradora em favelas<sup>41</sup>.

Com base na Quadro 01 abaixo, pode-se perceber que a maior parte das favelas se distribui no Município de São Paulo, nas unidades regionais de atendimento habitacional que abarcam bairros da Zona Sul do Município, qual sejam, Campo Limpo (CL), Santo Amaro (SA) e Vila Mariana (VM). Como será abordado adiante, a Zona Sul é a região que abriga atualmente a maior parte dos Fundos de Investimento Imobiliário.

**Quadro 01 - Distribuição de favelas e seus domicílios no município de São Paulo, por unidade regional de atendimento habitacional - 1987**

Unidade Regional de atendimento habitacional	Favelas	%	Domicílios em Favelas	
			sobre o total	% sobre o total
N.A			N.A	
Butantã (BT)	65	4,08	13.356	8,87
Campo Limpo (CL)	378	23,72	32.888	21,86
Freguesia do Ó (FÓ)	118	7,4	11.874	7,89
Ipiranga (IP)	44	2,76	7.521	5
Itaquera-Guianazes (IG)	65	4,08	5.361	3,56
Lapa (LA)	7	0,44	752	0,5

<sup>41</sup> Censo das Favelas do Município de São Paulo – 1987. “Favela como um conjunto de unidades domiciliares, construídas de madeira, zinco, lata, papelão ou mesmo alvenaria, em geral distribuídas desorganizadamente em terrenos cuja propriedade individual do lote não é legalizada para aqueles que os ocupam. Considerou-se favela quando havia no mínimo duas unidades habitacionais no mesmo lote com as características acima mencionadas. Ficaram excluídos os domicílios isolados e os acampamentos dos participantes dos Movimentos Populares, que se caracterizam por uma ocupação momentânea reivindicatória”.

Moóca (MÓ)		17	1,07	2.280	1,51
Penha (PE)		46	2,89	2.648	1,76
Pinheiros (PI)		12	0,75	680	0,45
Pirituba-Perus (PP)		83	5,21	5.663	3,76
Santana- Tucuruvi (ST)		52	3,26	2.689	1,79
Santo Amaro (SA)		296	18,57	26.539	17,63
São Miguel-Ermelino Matarazzo (ME)		88	5,51	15.051	10
Sé		8	0,5	50	0,03
Vila Maria - Vila Guilherme (MG)		50	3,14	4.345	2,89
Vila Mariana (VM)		218	13,67	10.499	6,98
Vila Prudente (VP)		47	2,95	8.301	5,52
Total:		1.594	100	150.497	100

Fonte: Transcrito pela autora a partir de dados da Tabela de Distribuição de Favelas e seus domicílios no Município de São Paulo, por Unidade Regional de atendimento habitacional 1987 - Censo das Favelas do Município de São Paulo – 1987.

De acordo com o Censo de 1987, 47,00 % da população total de favelas do Município de São Paulo concentrava-se na Zona Sul da cidade, distribuída em 739 favelas. Objetiva-se comparar os dados de 1987 com dados recentes, após a implementação do SFI, em 1997. Conforme reportagem publicada no 32xp (2018)<sup>42</sup>, São Paulo apresenta o maior número de favelas do Brasil. Das cinco subprefeituras com maior número de residências em favelas, tem-se que três delas estão na Zona Sul. Sendo elas: Campo Limpo (com 59.483 moradias em favelas), M'Boi Mirim (42.350) e Cidade Ademar (25.610). As subprefeituras que possuem o menor contingente são: Sé (centro), Pinheiros (zona oeste) e Vila Mariana (zona sul).

Assim, observa-se que Campo Limpo continua abrigando grande contingente de favelas. M'Boi Mirim apesar de aparecer como uma nova região em relação a analisada em 1987, não se trata de uma novidade, uma vez que é uma estrada que liga a subprefeitura de Jardim São Luís a Santo Amaro. Observa-se que Santo Amaro já aparecia nos dados de 1987. A novidade, recai em Vila Mariana, que em 1987 apresentava grande contingente de favelas e nos dados atuais, foi uma das subprefeituras com o menor número de favelas. O que provocou essa redução? Como se verá a diante Vila Mariana é um dos bairros paulistas com grande valorização imobiliária.

Rufino (2018) afirma que a valorização imobiliária se fortalecerá como instrumento da diferenciação urbana. A cidade era reconhecida como centro (vertical) e periferia (loteamentos irregulares e autoconstrução) e se transformará, com o surgimento de novos

<sup>42</sup>A notícia do Território no Território da Notícia. **Mais de 2 milhões de paulistanos ainda moram em favelas.** Disponível em: <https://32xsp.org.br/2018/11/14/mais-de-2-milhoes-de-paulistanos-ainda-moram-em-favelas/>. Acesso em: 05 jul. 2019.

núcleos verticais e com o crescimento das favelas, que tornarão cada vez mais amplas as diferenças espaciais na cidade. Conforme indicado por Tascher (2001) apud Rufino (2018), “em 1973, moravam em favelas 1,1% dos moradores da cidade (72 mil hab.). Em 2000, esse número será ampliado para 11,12% (1,160 milhões de habitantes)”.

Conforme delimitado acima São Paulo apresenta o maior número de favelas do Brasil, de acordo com a Secretaria Municipal de Habitação (SEHAB) de 2018, há 1.715 ocupações cadastradas. “Estima-se que elas comportam 391 mil domicílios e mais de dois milhões de moradores, o equivalente a 11% da população da cidade” .<sup>43</sup>

Pode-se dizer que toda a problemática envolvendo o aumento do número de moradores de favelas, envolve a dificuldade de acesso a imóveis, seja pelo aluguel, seja pela compra. Verifica-se que a elevação dos preços em determinadas regiões acaba expulsando os moradores para regiões mais distantes, periféricas ou de habitação irregular.

Rufino (2018) aponta que na década de 1970, São Paulo foi alvo de debates sobre a implementação de instrumentos de “recuperação de valorização imobiliária”. As décadas de 1980 e 1990 foram marcadas pela experimentação de tais instrumentos, que foram incorporados e regulamentados no plano federal pelo Estatuto da Cidade em 2001. No Plano Diretor Estratégico de São Paulo de 2002, os referidos instrumentos são articulados e atrelados à noção de função social da propriedade, dando destaque para as Operações Urbanas Consorciadas. As operações à partir de 2002 passam a ser financiadas pelo CEPAC – Certificado de Potencial Adicional de Construção<sup>44</sup>.

Os instrumentos indicados constituem mecanismos de flexibilização da legislação urbanística, essencialmente, com a autorização de alterações nos parâmetros de uso e ocupação. Observa-se que ao invés de aumentar o acesso a habitação, estão “ampliando a concentração de propriedade imobiliárias em áreas valorizadas e pouco ocupadas. Inclusive porque foram utilizados como instrumentos autônomos, ou seja, isolados de políticas habitacionais e urbanas mais globais” (RUFINO, 2018).

---

<sup>43</sup> MAIS de 2 milhões de paulistanos ainda moram em favelas. **Carta Capital**. 30 nov. 2018. Disponível em: <https://www.cartacapital.com.br/blogs/32xsp/mais-de-2-milhoes-de-paulistanos-ainda-moram-em-favelas/>. 13 out. 2019.

<sup>44</sup> “O CEPAC (Certificado de Potencial Adicional de Construção) é o valor mobiliário emitido pela Prefeitura do Município de São Paulo utilizado como meio de pagamento de Contrapartida para outorga de Direito Urbanístico Adicional dentro do perímetro de uma Operação Urbana Consorciada. Cada CEPAC equivale a um valor de m2 para utilização em área adicional de construção ou em modificação de usos e parâmetros de um terreno ou projeto. Operações urbanas. PREFEITURASP. 01 jul. 2010. Disponível em: [https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp\\_urbanismo/operacoes\\_urbanas/index.php?p=19525](https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/index.php?p=19525). Acesso em: 13 out. 2019.

Dessa forma, pode-se demonstrar que não apenas a implementação das inovações financeiras, mas a das inovações urbanísticas – praticamente tidas como financeiras -, têm acentuado o processo de “financeirização”, ou seja, de concentração de riqueza - de um lado se acumula a riqueza e de outro a pobreza. O objetivo desta seção terciária foi desenvolver um breve histórico sobre a cidade de São Paulo, elencando pontos importantes sobre a urbanização da cidade, já introduzindo na discussão um aumento do preço dos terrenos e o surgimento de favelas no Município. Confrontaram-se os dados de 1973, de 1987 com os dados de 2018, que indicaram aumento expressivo no número de moradores de favelas. No tópico seguinte, aprofundar-se-á em um estudo sobre o aumento dos preços dos imóveis em São Paulo contextualizado com os aspectos econômicos.

### **3.2.2 Elevação dos preços e contexto econômico**

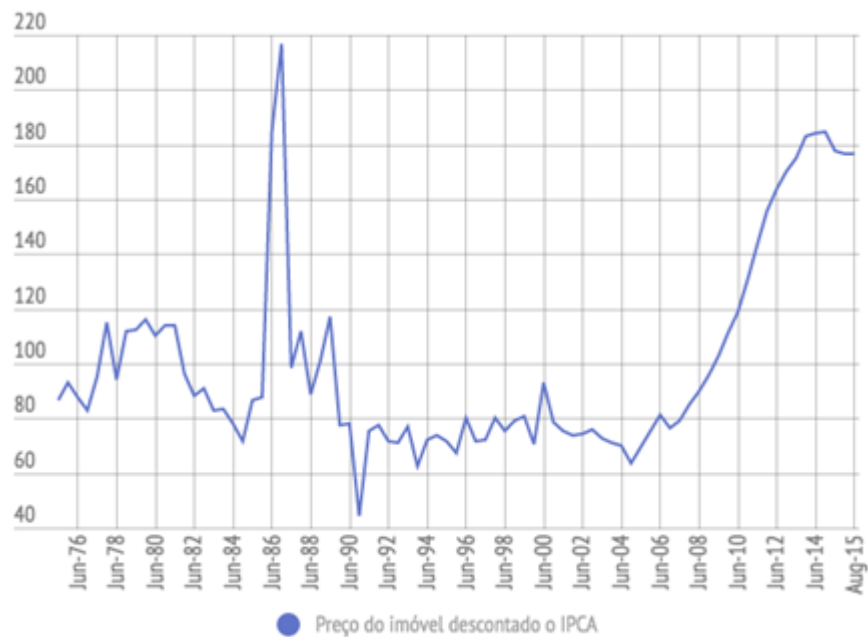
Segundo estudo da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe<sup>45</sup>) e do site dos classificados de imóveis Zap, a partir de informações encontradas em anúncios de jornais no Acervo Estadão desde 1975, informa-se que “o preço do metro quadrado dobrou nos últimos 40 anos (...) Depois de uma longa desvalorização nos anos 1990, o preço subiu muito rápido a partir de 2005”. A elevação dos preços dos imóveis em São Paulo de 1975 a 2015, com o desconto do IPCA foi de 103%.

---

<sup>45</sup> PASSARELLI, Hugo. Preço do imóvel dobrou em 40 anos. **Estadão**. 17 set. 2015. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,preco-de-imovel-em-sao-paulo-dobrou-em-40-anos,1764321>.



Gráfico 01 – Elevação dos preços em São Paulo



Fonte: Estadão (2015)

Com base no gráfico acima percebe-se que houve variação no preço do imóvel - descontado o IPCA<sup>46</sup> - em São Paulo, entre 1976 e 1984. Entre 1986 e 1988 o preço do imóvel descontado o IPCA atingiu o ponto mais elevado. Após esse período, houve queda no preço do imóvel, contudo, entre 2004 e 2006, o preço do imóvel voltou a crescer. Salienta-se que a partir de 2008 houve um salto nos preços de imóveis em São Paulo, que se manteve crescente até 2014, conforme indicado no gráfico. Pode-se dizer que houve um salto no preço dos imóveis a partir de 2008 em diversos países, como a Alemanha e o Japão. Em Hong Kong o preço dos imóveis subiu 200% na última década, “resultando no custo da moradia mais cara do mundo. Por lá, até a procura por casas ‘mal-assombradas’ teve aumento, além de quase 200 mil pessoas que vivem em nano-apartamentos e da população que dorme em unidades da rede da McDonald’s<sup>47</sup>”.

Berlim, por sua vez, era conhecida como uma das cidades mais financeiramente

---

<sup>46</sup> Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA. O “Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA que tem por objetivo medir a inflação de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias”. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?t=o-que-e>. Acesso em: 03 jul. 2019.

<sup>47</sup> Berlim vai congelar o preço dos alugueis pelos próximos cinco anos. **Época Negócios**. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Mundo/noticia/2019/06/berlim-vai-congelar-o-preco-dos-alugueis-pelos-proximos-cinco-anos.html>. Acesso em: 20 out. 2019.

acessíveis da Europa e desde 2008 o valor do aluguel dobrou. Cerca de 85% dos residentes em Berlim tem preferido alugar um imóvel em vez de comprá-lo. Assim, a Prefeitura da capital alemã determinou em lei “o congelamento do preço dos alugueis na cidade pelos próximos cinco anos”, o movimento visa a evitar uma crise imobiliária. A expectativa é que a respectiva medida seja aplicada a partir de janeiro de 2020. Ressalta-se que “para evitar que donos de imóveis aumentem os valores antes do congelamento, a lei considerará os valores cobrados em junho deste ano”. As cidades alemãs também buscam a implementação de projetos de casas populares.

Retomando a análise do gráfico, aponta-se que o pico em 1986 esteve relacionado com o contexto econômico. Conforme indicado por Gremaud et al. (2017), a aceleração inflacionária ocorrida no final do ano anterior e no início de 1986 levou a implantação do Plano Cruzado em 28-02-1986. Com o referido Plano foi introduzida uma nova moeda, que substituiu o cruzeiro pelo cruzado. Foram adotadas medidas no que se refere ao salário, aos preços, à taxa de câmbio, aos alugueis e aos ativos financeiros.

Com o Plano Cruzado, os alugueis tiveram os valores médios recompostos por intermédio de fatores multiplicativos com base em relações média-pico. Além disso, para os ativos financeiros foram criadas outras regras. Foram substituídas as ORTNs<sup>48</sup> pelas OTNs, “que ficariam com o valor congelado durante 12 meses” (GREMAUD et al. 2017, p. 460). Outrossim, indica-se que durante o Plano foram adotadas medidas importantes com o intuito de facilitar o acompanhamento e controle das contas públicas. “O sucesso inicial do plano, com queda abrupta na taxa de inflação e o grande apoio popular, com a população sendo os fiscais do congelamento, rendeu generosos bônus políticos ao governo e transformou o congelamento de preços no principal elemento do plano” (GREMAUD et al. 2017, p.460).

Ressalta-se que o Plano Cruzado afetou o crédito imobiliário indiretamente, tendo em vista que aumentou os depósitos compulsórios no Banco Central e o congelamento de preços estimulou o consumo dos bens duráveis, o que ocasionou a redução de recursos disponíveis para captação no SBPE (ABECIP, 2007).

Entretanto, pode-se dizer que o Plano Cruzado fracassou, o que fez com que em 12 de junho de 1987 fosse anunciado o Plano Bresser, que não tinha o objetivo de zerar a inflação nem eliminar a indexação, mas “deter a aceleração inflacionária e evitar a hiperinflação, promovendo um choque deflacionário com a retirada do gatilho e a redução do déficit

---

<sup>48</sup> ORTN/OTN (outubro/1964 a janeiro/1989) Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional. Disponível em: <http://www.lefisc.com.br/indexadores/ortn.htm>. Acesso em: 03 jul. 2019.

público” (GREMAUD et al., 2017, p. 466). Com relação aos alugueis, pode-se dizer que ficariam congelados no nível de junho, sem nenhuma compensação.

Salienta-se que diferentemente do Plano Cruzado, no Plano Bresser foi adotada uma política monetária e fiscal ativa “mantendo a taxa real de juros positiva, para inibir a especulação com estoques e o aumento do consumo”. Objetivava-se reduzir o déficit público e comprometer-se no futuro com a independência do Banco Central. Embora tenha sido bem-sucedido na recuperação da Balança Comercial e na queda inicial da inflação, o referido plano provocou uma queda significativa na produção industrial. Destaca-se também o fracasso na contenção do déficit público (GREMAUD, 2017).

No início de 1990 houve queda acentuada no crescimento do preço dos imóveis em razão do Plano Collor<sup>49</sup>, que congelou as aplicações financeiras. Inicialmente, aponta-se que Collor negociou com Sarney algumas medidas que tomaria ao assumir o poder. A principal medida foi o “Plano Brasil Novo” que bloqueava as aplicações financeiras; provocava abertura abrupta do mercado brasileiro, início do processo de privatização, com a venda da Usiminas; corte de verbas sociais; extinção de órgãos reguladores; eliminação de estruturas de apoio à cultura; e arrocho salarial (PIRES, 2010). Observa-se o início da adoção de práticas neoliberais no país.

Ressalta-se que ao mesmo tempo em que buscava estancar o processo inflacionário, o Governo Collor buscava a abertura do país ao capital estrangeiro. Pereira (1992) apud Pires (2010, p. 267), aponta que dentre as medidas adotadas nessa época destaca-se “a securitização das exportações no exterior, a redução da carga fiscal sobre a remessa dos lucros, a emissão

---

<sup>49</sup> PIRES, Marcos Cordeiro. **Economia Brasileira – Da colônia ao Governo Lula**. São Paulo: Saraiva, 2010. “Em linhas gerais o Plano Collor foi caracterizado pelas seguintes medidas: a) 80% dos depósitos aplicados no *overnight*, em contas-correntes e contas de poupança que excedessem a NCz\$ 50.000,00 foram congelados por 18 meses, sendo remunerados durante o bloqueio pela taxa de inflação mais juros de 6% ao ano: era o chamado ‘confisco’; b) o cruzado novo foi substituído pelo cruzeiro pela cotação de 1 x 1; c) foi instituído um imposto extraordinário sobre as operações financeiras (IOF); incidente sobre o estoque de ativos financeiros, transações com ouro e ações e sobre retirada das contas de poupança; d) os preços e os salários foram congelados; possíveis reajustes somente poderiam ocorrer por determinação governamental com base na inflação projetada; e) eliminação de subsídios e incentivos fiscais; f) indexação de impostos (sobre a renda e produtos industrializados), obrigando seu ajuste de acordo com a inflação no dia posterior à realização da transação. Em princípio, utilizava-se a variação dos Bônus do Tesouro Nacional (BTN); posteriormente foi instituída Ufir (Unidade Fiscal de Referência); g) combate à sonegação fiscal por intermédio da obrigatoriedade de nominação de cheques com valores superiores a Cr\$ 100,00 e eliminação dos fundos de investimento em renda fixa ‘ao portador’; h) tarifaço: as tarifas dos serviços públicos (combustíveis, eletricidade, telefonia, serviços postais, etc.) foram reajustadas antes de congeladas; i) liberação do câmbio; j) abertura econômica; k) reforma administrativa: extinção de diversos órgãos governamentais e a colocação ‘em disponibilidade’ de aproximadamente 360 mil funcionários públicos; e l) privatização de empresas estatais”.

no exterior de debêntures conversíveis em ações por parte das empresas sediadas no País, eliminação da extração de *royalties* e assistência técnica entre filial e matriz”.

Segundo Pires (2010), a abertura do mercado brasileiro para bancos estrangeiros, sem exigências de reciprocidade também contribuiu para a abertura financeira do país. A abertura financeira também ocasionou a “internacionalização” de parcela significativa da dívida pública. Com a manipulação das taxas internas de juros, “o governo passou a emitir papéis com a correção cambial e a oferecê-los aos ‘capitais especulativos’, aqueles que percorrem o mundo em busca das melhores taxas de juros” (PIRES, 2010, p. 268). Salienta-se que a partir de 1995, o país ficou cada vez mais dependente dos investimentos em carteira (*smart capital*), pois tais investimentos eram imprescindíveis para a cobertura do enorme déficit das transações correntes (PIRES, 2010).

Além disso, no que se refere à crise da dívida externa cabe apontar:

Como desdobramento da crise da dívida externa, o país perdeu o controle sobre essas variáveis, e a definição da política econômica doméstica passou a depender da anuência dos credores internacionais. O coroamento desse processo foi a adesão incondicional ao governo brasileiro, após 1990, aos princípios neoliberais definidos pelo “Consenso de Washington”. De lá pra cá os sucessivos governos tiveram bloqueadas importantes decisões econômicas, ficando à mercê das variações de humor de uma esotérica e onipotente entidade, o mercado (PIRES, 2010, p. 279).

Assim, observa-se implicações da dívida externa no processo de abertura da economia brasileira ao capital internacional. Cumpre informar que com o *impeachment* do presidente Collor, o vice-presidente Itamar Franco assumiu a presidência. No governo de Itamar Franco foi implantado o Plano Real<sup>50</sup>, que “foi um dos planos mais engenhosos de combate à inflação do Brasil” (GREMAUD, 2017, p. 481).

Em 1994 foi criado um novo sistema de indexação, que objetivava simular os efeitos de uma hiperinflação – encurtando prazos de reajustes – indexação diária -, “substituição

---

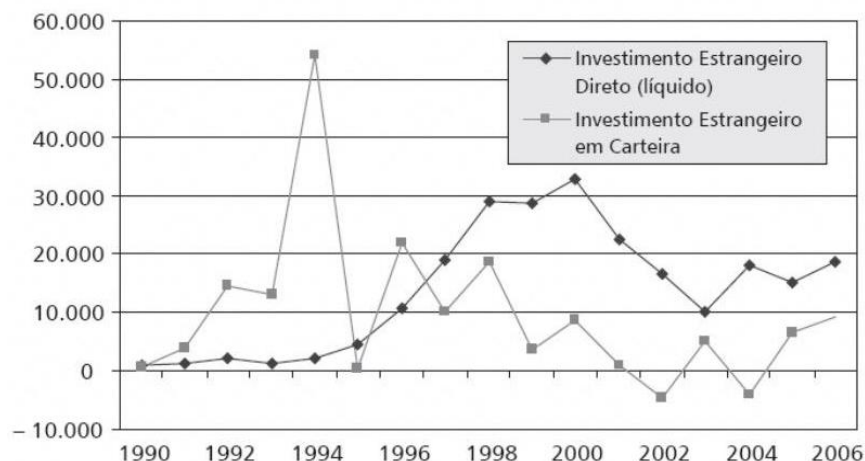
<sup>50</sup> GREMAUD, Amaury Patrick. **Economia Brasileira Contemporânea**. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2010. “O Plano Real dividiu o ataque ao processo inflacionário em três fases: i. ajuste fiscal; ii. Indexação completa da economia; iii. reforma monetária – transformação da URV em reais (R\$)”. “O primeiro ponto referia-se à implementação do Plano de Ação Imediata (PAI), lançado em meados de 1993, que determinava um corte de gastos de ordem de US\$ 7 bilhões concentrado nas despesas de investimento e pessoal (...) O aumento da arrecadação se daria, principalmente, pela criação do Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF) (...) O terceiro elemento do ajuste fiscal foi a aprovação do Fundo Social de Emergência (FSE). O FSE seria alimentado por 15% da arrecadação de todos os impostos, sendo que, sob esses recursos, a União não teria que cumprir as vinculações de despesas determinadas na Constituição de 1988”.

parcial da moeda”. Para tanto, o governo criou um novo indexador a Unidade Real de Valor (URV), “cujo o valor em cruzeiros reais seria corrigido diariamente pela taxa de inflação medida pelos principais índices (IGP-M, IPC-FIPE e IPCA-Especial), que passaria a funcionar como unidade de conta no sistema” (GREMAUD, 2017, p. 483).

Conforme observado no gráfico acima entre 1992 e 2004 os preços dos imóveis permaneceram praticamente constantes. O governo de Fernando Henrique Cardoso entre 1994 e 2002, preocupou-se, principalmente, com a estabilidade macroeconômica. A política macroeconômica adotada por Fernando Henrique Cardoso embora tenha mantido as taxas de inflação sob controle, o fez às custas de piora das finanças públicas, com “a trajetória ascendente da relação dívida pública/PIB, a qual passa de pouco mais de 30%, em 1994, para 50,5%, em 2002 (...) e a crescente vulnerabilidade externa e crises no balanço de pagamentos, que levaram o país a recorrer ao FMI novamente em 2001 e 2002” (PIRES, 2010, p.304).

No gráfico abaixo encontra-se indicado o investimento estrangeiro no país entre 1990 e 2006:

Gráfico 02 - Investimento estrangeiro no Brasil



Fonte: Gremaud (2017, p. 527).

Percebe-se que houve um crescimento do investimento estrangeiro direto – líquido no período de 1994 a 1998, primeiro governo do Fernando Henrique Cardoso, o referido aumento estava relacionado com a estabilização da inflação durante o governo Itamar Franco. A afirmativa é confirmada pelo Boletim Regional do Banco Central do Brasil (2014), que aponta que a “partir de meados dos anos noventa, a estabilidade macroeconômica, o aumento da renda e a introdução de novo marco legal impulsionaram as operações no segmento de crédito imobiliário”. Nessa mesma época, foi criado o Sistema Financeiro Imobiliário, que

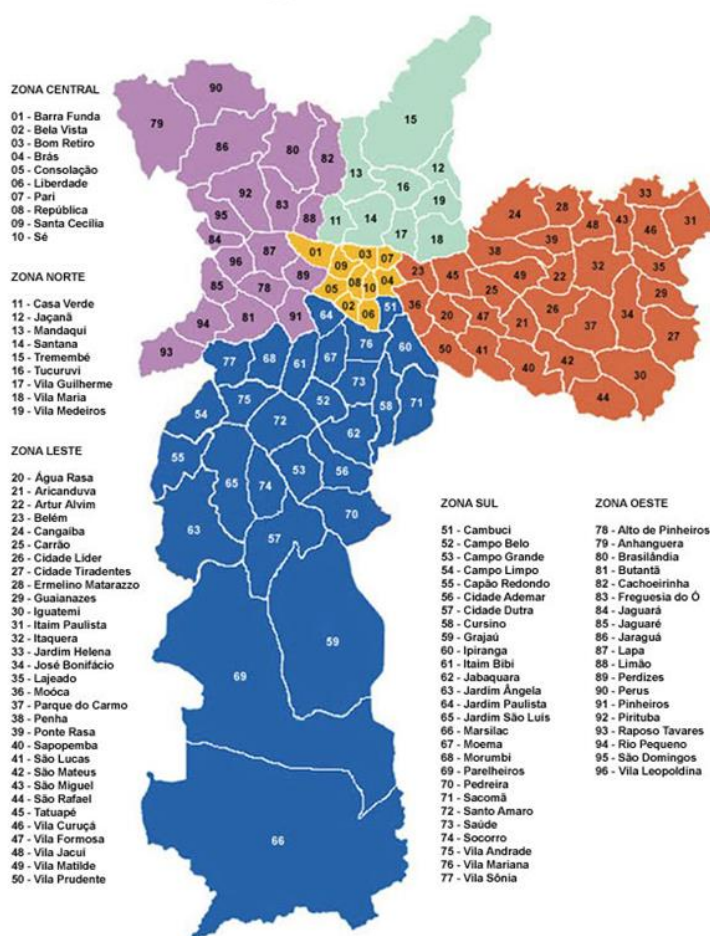
regula a participação das instituições financeiras ou a ausência de participação de tais instituições nas operações de financiamento de imóveis. Com este sistema passam a ser captados recursos de grandes investidores.

Com esse subcapítulo foi possível compreender, ainda que brevemente, pontos importantes sobre o contexto econômico envolvido desde a década de 1970, percorrendo o período de implantação das inovações financeiras até o ano de 2015. Optou-se por deixar este ponto separado, para facilitar a identificação das políticas econômicas adotadas no país durante o processo de elevação de preços de imóveis na capital paulista, que foi simultâneo ao processo de internacionalização da economia brasileira. No subtópico seguinte serão analisadas as regiões valorizadas e desvalorizadas com a história dos bairros e com os indicadores de criminalidade para finalmente alcançar os Fundos de Investimento Imobiliário e toda a desigualdade que os cerca.

### **3.2.3 Bairros, preços e criminalidade**

Neste subcapítulo objetiva-se indicar os bairros do Município de São Paulo organizados por regiões, englobando aspectos referentes ao preço do metro quadrado, à história do local em específico e os indicadores de violência. O município de São Paulo é dividido em cinco regiões, a Zona Central, a Zona Norte, a Zona Leste, a Zona Sul e a Zona Oeste. O Mapa abaixo indica a distribuição dos bairros por região:

Mapa 01 – Regiões de São Paulo



Fonte: Mapas São Paulo<sup>51</sup>

Foram coletados valores do metro quadrado no Município de São Paulo no ano de 2011 e 2019. Observa-se uma elevação dos preços em determinados bairros contraposta por bairros extremamente desvalorizados. Toda essa dinâmica da cidade está atrelada à concentração de capital já delimitada anteriormente, à urbanização desigual da cidade e ao processo de gentrificação, que geram disparidades regionais, sociais e culturais.

Os bairros com a grafia em **negrito** são aqueles que abrigam sedes dos Fundos de Investimento Imobiliário, inovação financeira que será delimitada de forma mais detalhada no tópico seguinte.

<sup>51</sup> <http://www.mapas-sp.com/bairros.htm>

- **Zona Central:**

**Quadro 02 – Preço do metro quadrado na venda de Imóveis na Zona Central**

Nº	Bairro	1 Dormitório	2 Dormitórios	3 Dormitórios	4 Dormitórios
1	Barra Funda	2.290,18	3.502,44	4.258,35	
2	<b>Bela Vista</b>	5.725,70	5.837,44		
3	Centro	4.581,89	5.080,51		
4	<u>Consolação</u>	8.211,88	8.211,00		
5	<u>Higienópolis</u>			8.323,40	8.868,49
6	Santa Cecília	4.487,24	5.031,54	9.999,13	

Fonte: Transcrito pela autora a partir de dados da Live Imóveis, 2011<sup>52</sup>

A Zona Central abriga os bairros Barra Funda, Bela Vista, Centro, Consolação, Higienópolis e Santa Cecília. Os bairros com o m<sup>2</sup> mais caro são: Bela Vista, Consolação e Higienópolis e os bairros com o m<sup>2</sup> mais baixo são: Barra Funda e Santa Cecília.

A Barra Funda, a Mooca e o Brás eram considerados bairros que misturavam fábricas com moradias e que tinham “um traçado urbano específico, onde a rua desdobrava-se, multiplicava-se em vilas, passagens, viela, ruelas e pátios”<sup>53</sup>. Com a crise do café em 1929 algumas indústrias fecharam e a elite paulista deixou de viver nos Campos Elíseos – Santa Cecília – locais abastados de café. Assim, depois de uma fase de valorização da região, que incluía os Campos Elíseos, Centro e Santa Cecília, o prefeito Prestes Maia, em 1940 – desapropriou casarões e palacetes, com o intuito de soterrar os rios e abrir ruas para os carros. Nessa mesma época, as pessoas começaram a morar em prédios.

O bairro Bela Vista é um dos bairros que atualmente conta com grande valorização imobiliária, que ao lado, de bairros como Brás, Mooca e Bom Retiro, foi morada de imigrantes italianos e é nos dias de hoje dos descendentes de tais imigrantes. Em se tratando do bairro Consolação, cabe informar que também é um dos bairros que na atualidade conta com grande valorização imobiliária, que inicialmente era constituído por casas modestas, mas que passou a abrigar grandes casarões dos barões de café, que mudaram completamente a paisagem da região. Com a Proclamação da República foram abertas ruas, avenidas e alamedas no bairro.

<sup>52</sup> Live Imóveis. Disponível em: <http://www.liveimoveis.com.br/valor-m2-venda>. Acesso em: 10 mar. 2019.

<sup>53</sup> Estadão. Disponível em: <https://sao-paulo.estadao.com.br/noticias/geral,a-historia-da-barra-funda,1758602>. Acesso em: 27 jun. 2019.



Outro bairro da região central que conta com elevação dos preços dos imóveis é o bairro de Higienópolis, que foi o primeiro bairro de São Paulo a ter esgoto e encanamento doméstico. Higienópolis é tido como lugar de higiene, que abriga a classe média e alta, ou seja, a elite que veio dos Campos Elíseos já citados anteriormente. Bairro planejado para ser bem arborizado.<sup>54</sup>

A partir de consulta aos índices de criminalidade dos bairros de São Paulo de 2012 a 2017<sup>55</sup>, aponta-se que, entre os bairros da Zona Central, Consolação foi o que ficou em 4º lugar nos crimes mais violentos, totalizando 581 furtos registrados, no ano de 2012. A criminalidade encontra-se relacionada com a desigualdade social. Informa-se ainda, que esse bairro não apareceu em outras modalidades de crime do índice da Secretaria de Segurança Pública do período indicado.

Embora a região da Luz não se encontra indicada na tabela pode-se dizer que faz parte do distrito do bairro Bom Retiro da região central. Na década de 1950 já havia demolições na região e a situação dos moradores já era alvo de preocupação. “O cantor e compositor Adoniran Barbosa morou na rua Aurora e teria ficado muito triste ao ver o casarão que seus amigos moravam ser demolido. O sentimento o levou a compor ‘Saudosa Maloca’<sup>56</sup>”. A

---

<sup>54</sup> Higienópolis. Disponível em: <https://www.encontrahigienopolis.com.br/higienopolis/>. Acesso em: 27 jun. 2019.

<sup>55</sup> <http://infograficos.estadao.com.br/cidades/criminalidade-bairro-a-bairro/>

<sup>56</sup> “Se o senhor não está lembrado

Dá licença de contá  
Que aqui adonde agora está  
Esse adifício alto  
Era uma casa velha  
Um palacete assombrado

Foi aqui seu moço  
Que eu, Mato Grosso e o Joca  
Construímos nossa maloca  
Mas um dia, eu nem quero me alembrá  
Veio os homis c'oas ferramenta  
Que o dono mandô derrubá

Peguemos tudo as nossas coisas  
E fumos pro meio da rua  
Apreciar a demolição  
Que tristeza que eu sentia  
Cada táuba que caía  
Doía no coração

Mato Grosso quis gritá  
Mas em cima eu falei

canção apesar de ter sido composta na década de 1950 se faz atual, uma vez que “desde 2010 as demolições voltaram a preocupar os moradores e trabalhadores da região, com o projeto Nova Luz, que pretende revitalizar a área, mas enfrenta a oposição de lojistas e moradores”<sup>57</sup>. A revitalização como dito anteriormente pode ser vista de uma forma preocupante, uma vez que não beneficiará os antigos moradores, mas trará outros moradores, com outro poder aquisitivo.

Observa-se que a cidade de São Paulo cresce e se expande verticalmente, os lugares são transformados e o estilo de vida da população também se altera com o delineado processo de urbanização e gentrificação da cidade que, infelizmente, faz com que certas regiões não possam ser resididas pelos antigos moradores.

- **Zona Leste**

**Quando 03 – Preço do metro quadrado na venda de Imóveis da Zona Leste**

Nº	Bairro	1 Dormitório	2 Dormitórios	3 Dormitórios	4 Dormitórios
1	<u>Alto da Móoca</u>		3.892,44	5.123,10	4.354,18
2	<u>Belém</u>		4.749,22	4.091,76	3.843,54
3	Brás	2.754,59	2.526,16	2.689,37	
4	Cangaíba		2.703,56		
5	Ermelino Matarazzo		2.466,95	1.501,91	
6	Guaianazes		2.182,08	2.197,53	
7	Guarulhos		2.255,25	2.637,69	3.805,93
8	Itaim Paulista		1.789,48	1.428,57	
9	Itaquera		2.046,45	2.158,93	
10	Jardim Aricanduva		2.185,27	3.079,37	
11	<u>Móoca</u>		3.916,17	4.068,41	4.903,39
12	Penha		2.563,39	2.805,82	
13	Poá		1.734,50	1.801,44	
14	São Mateus		2.254,86	2.174,18	
15	São Miguel Paulista		2.187,28	2.208,32	
16	Sapopemba				

---

Os homis tão cá razão  
 Nós arranja outro lugar  
 Só se conformemos quando o Joca falou  
 Deus dá o frio conforme o cobertor

E hoje nós pega páia nas gramas do jardim  
 E prá esquecê, nós cantemos assim  
 Saudosa maloca, maloca querida  
 Dim-dim donde nós passemos os dias feliz de nossa vida  
 Saudosa maloca, maloca querida  
 Dim-dim donde nós passemos os dias feliz de nossas vidas”.

<sup>57</sup> SUZANAVIER. SP: demolições na luz já preocuparam Adoniran Barbosa. **Rede Brasil Atual**. 27 abr. 2011. Disponível em: <https://www.redebrasilatual.com.br/cidades/2011/04/sp-demolicoes-na-luz-ja-preocuparam-adoniran-barbosa/>. Acesso em: 20. Jul. 2019.

17	Suzano		2.034,74	2.394,29	2.149,34
18	Tatuapé		3.876,62	4.012,87	4.174,17
19	Vila Carrão		2.793,76	3.475,01	3.491,28
20	Vila Formosa		3.339,34	3.679,06	3.491,28
21	Vila Matilde		2.801,16	2.817,59	3.437,50
22	Vila Prudente		2.652,41	2.955,00	4.182,14

Fonte: Transcrito pela autora a partir de dados da Live Imóveis, 2011<sup>58</sup>

A Zona Leste, por sua vez, engloba os bairros Alto da Mooca, Belém, Brás, Cangaíba, Ermelino Matarazzo, Guaianazes, Guarulhos, Itaim Paulista, Itaquera, Jardim Aricanduva, Mooca, Penha, Poá, São Matheus, São Miguel Paulista, Sapopemba, Suzano, Tatuapé, Vila Carrão, Vila Formosa, Vila Matilde e Vila Prudente. Os bairros como o Alto da Mooca, Belém, Mooca e Tatuapé são os bairros com o metro quadrado mais valorizado da referida região de São Paulo. A região citada pode ser enquadrada como área de refúgio de imigrantes italianos na cidade de São Paulo. Outrossim, cabe informar que a região foi um grande e importante centro de desenvolvimento industrial e comercial da capital.

Mooca formava com o Brás, o Bom Retiro e o Bexiga, um grupo de bairros industriais, em que os funcionários das fábricas fixavam residência. Os referidos locais eram abrigados por imigrantes operários, tendo em vista que os industriais preferiam morar na Paulista, contudo, instalavam suas fábricas próximo às estradas de ferro. Em 1946 a São Paulo Railway deixa de operar e tem início o processo de esvaziamento do bairro como polo industrial.

O Itaim Paulista e o Poá são bairros que na atualidade apresentam o metro quadrado menos valorizado da região leste de São Paulo. O Itaim Paulista apesar de ter o nome parecido com um dos bairros mais valorizados de São Paulo o Itaim Bibi, possui baixa valorização imobiliária. Conforme indicado por Koury e Cavallari (2018), o Itaim Paulista encontra-se localizado na Macrozona de Estruturação e Qualificação Urbana – que reúne os padrões diferenciadores de urbanização e de uso e de ocupação do solo. Nesse local, se apresentam reunidas “a grande desigualdade socioespacial de São Paulo, caracterizada pelos antigos padrões de urbanização, definidos como centros e periferias” (KOURY; CAVALLARI, 2018, p. 667).

Com relação aos índices de violência na Zona Leste, elaborados pela Secretaria de Segurança Pública de São Paulo, cabe informar que os bairros Alto da Mooca, Parque da Mooca, Belém, Ermelino Matarazzo, Itaim Paulista, Guaianazes, São Mateus, Vila Carrão, Vila Formosa e Vila Matilde apareceram em pelo menos alguma modalidade de crime.

<sup>58</sup> Live Imóveis. Disponível em: <http://www.liveimoveis.com.br/valor-m2-venda>. Acesso em: 10 mar. 2019.

Salienta-se que o bairro Itaim Paulista apresentou os índices mais expressivos. Os bairros Brás, Cangaíba, Guarulhos, Itaquera, Jardim Aricanduva, São Miguel Paulista, Sapopemba, Suzano, Tatuapé, Vila Carrão e Vila Prudente não apareceram em nenhuma modalidade no período indicado.

O bairro Alto da Mooca, no crime de roubo ficou em 2º lugar na região menos violenta, englobando 28 delitos, no ano de 2012; manteve o 2º lugar na região menos violenta, no ano de 2013, totalizando 37 delitos. Em 2014, o bairro Alto da Mooca saltou para o 1º lugar na região menos violenta, alcançando 30 delitos. Continuou em 1º lugar na região menos violenta, no ano de 2016 e 2017, englobando, respectivamente, 22 e 27 crimes de roubo. No crime de furto, alcançou 4º lugar na região menos violenta, englobando 55 crimes; em 2016, o 2º lugar na região menos violenta, totalizando 50 e em 2017, o 4º lugar na região menos violenta, alcançando 58 delitos.

Ainda com relação ao bairro Alto da Mooca, no crime de homicídio não houve registro entre 2012 e 2017. Nas lesões corporais, em 2012, alcançou o 1º lugar na região menos violenta, englobando 13 crimes. Manteve o 1º lugar no ano de 2013 na região menos violenta, totalizando 15 crimes. Em 2014, ocupou o 3º lugar na região menos violenta, englobando 16 crimes. No ano de 2016, ficou em 1º lugar na região menos violenta, alcançando 5 crimes. Em 2017, ocupou o 4º lugar na região menos violenta, totalizando 17. No crime de lesões corporais foram apurados: em 2012, 13 crimes e em 2013, 15, em ambos os anos manteve-se em 1º lugar na região menos violenta. Em 2014, passou para 16, ocupando o 3º lugar e em 2015, manteve-se em 3º lugar com 16 crimes. Em 2016, ocupou o 1º lugar na região menos violenta, alcançando 5 crimes. Em 2017, manteve-se em 1º lugar na região menos violenta, com 17 crimes. Observa-se que não foram apurados estupros, latrocínios e Tráfico de Drogas na região.

O bairro de Belém, no crime de roubo, ocupou o 2º lugar na região menos violenta, com 28 crimes. Em 2013, saltou para o 1º lugar na região menos violenta, com 31. Em 2014, caiu para o 2º lugar na região menos violenta, com 37. No ano de 2015, Belém ocupou o 2º lugar na região menos violenta, com 34. Em 2016, ficou em 2º lugar na região menos violenta, com 30. Em 2017, ocupou o 2º lugar na região menos violenta, com 33. No crime de furto foram apurados, 68 no ano de 2013, alcançando o 4º lugar na região menos violenta. Não foram apurados crimes de homicídio nessa região no período indicado. No de lesões corporais, Belém ocupou o 2º lugar na região menos violenta, com 22, em 2013. No ano de 2014 saltou para o 1º lugar, com 14. Não foram apurados os crimes de estupro e de latrocínio na região e no período indicado.

Foi apurado no bairro Ermelino Matarazzo: em 2012, 17 crimes de tráfico de drogas, o que fez com que o bairro ocupasse o 2º lugar na região mais violenta; em 2014, a região continuou entre as mais violentas no que se refere ao tráfico de drogas, ocupando o 3º lugar com 13 crimes apurados e em 2015, por sua vez, foi apurado um crime de latrocínio, o que fez com o bairro ocupasse o 1º lugar na região mais violenta, no ano de 2015.

Com relação ao bairro Guianazes não há muita informação. Em 2015, o bairro ocupou o 4º lugar na região mais violenta, com 4 crimes de homicídio.

O bairro Itaim Paulista, conforme indicado anteriormente, foi o que apresentou os índices mais expressivos. No crime de roubo: em 2012, ocupou o 1º lugar na região mais violenta, com 422; em 2013, ocupou o 5º lugar na região mais violenta, com 381; em 2014, ocupou o 4º lugar na região mais violenta, com 387; em 2015, ocupou o 1º lugar na região mais violenta, com 492; em 2016, ocupou o 3º lugar na região mais violenta, com 420 e em 2017, ocupou o 5º lugar na região mais violenta, 340. O crime de furto não apareceu na análise realizada pela Secretaria de Segurança Pública. O referido bairro ocupou o 3º lugar na região mais violenta no que se refere ao crime de homicídio, com 7. Com relação às lesões corporais, pode-se dizer que ocupou o 3º lugar na região mais violenta, com 84 no ano de 2016. Em 2017, ocupou o 5º lugar na região mais violenta, com 76.

Considera-se também que, no bairro Itaim Paulista, foram apurados 6 crimes de estupro no ano de 2014, o que fez com que a região ocupasse o 2º lugar nas áreas mais violentas do município. Em 2015, também foram apurados 6 crimes de estupro, caindo para o 3º lugar nas áreas mais violentas. Com relação ao latrocínio foi apurado em 2016, 2 crimes. Em se tratando do tráfico de drogas, em 2012, o bairro ficou em 1º lugar das áreas mais violentas do município, com 18 crimes.

O bairro Parque da Mooca faz parte do distrito da Mooca em São Paulo. No que se refere ao roubo, o bairro ocupou o 1º lugar das áreas menos violentas em 2012, com 24. Em 2013, ocupou o 4º lugar das áreas menos violentas, com 44. Em 2015, ocupou o 5º lugar das áreas menos violentas, com 58. No ano de 2016, ocupou o 3º lugar das áreas menos violentas, com 36, mantendo-se na mesma posição em 2017, com 37. Quanto às lesões corporais, pode-se dizer que em 2015, ocupou o 2º lugar das áreas menos violentas, com 13.

O Alto da Mooca também integra o distrito da Mooca em São Paulo. Com relação ao roubo, o bairro ocupou o 2º lugar das áreas menos violentas em 2012, com 28. Em 2013, manteve-se no 2º lugar das áreas menos violentas em 2013, com 37. Em 2014, saltou para o 1º lugar das áreas menos violentas, com 29. Em 2015, 2016 e 2017 continuou em 1º lugar das áreas menos violentas, com 30, 22 e 27. No que se refere ao furto, em 2014, ocupou 4º lugar

das áreas menos violentas do município, com 55. Em 2016, saltou para o 2º lugar das áreas menos violentas, com 50. Em 2017, por sua vez, caiu para 4º lugar das áreas menos violentas, com 58. Não foram apurados os crimes de homicídio, estupro, latrocínio e tráfico de drogas na região. Quanto às lesões corporais, pode-se dizer que em 2012 e 2013, o bairro ocupou o 1º lugar das áreas menos violentas, com respectivamente, 13 e 15 crimes. Em 2014 e 2015, caiu para o 3º lugar das referidas áreas, com respectivamente, 16 e 16. Em 2016 e 2017, saltou para o 1º lugar, com respectivamente, 5 e 17.

O bairro São Mateus ficou em 3º lugar na área mais violenta do município de São Paulo, com 295 crimes de roubo, em 2012. Em 2016, saltou para o 1º lugar dos mais violentos, com 494 crimes de roubo. No que se refere ao latrocínio, em 2012 e 2013, ocupou o 1º lugar nas áreas mais violentas, com respectivamente, 1 e 2 crimes.

O bairro Vila Carrão ficou em 5º lugar na área menos violenta do município de São Paulo, com 52 crimes de roubo, em 2013. Em 2014 e 2015, ocupou o 3º lugar na área menos violenta, com respectivamente, 47 e 47. Em 2016, ficou em 4º lugar na área menos violenta, com 38. Em 2017, caiu para o 5º lugar na área menos violenta, com 47. Quanto ao furto, o bairro ocupou o 2º lugar na área menos violenta, com 52, em 2014. Com relação às lesões corporais, em 2012, ocupou o 3º lugar na área menos violenta com 21. Em 2014, ficou em 2º lugar na área menos violenta com 15. Em 2017, ficou em 1º lugar na área menos violenta com 17.

O bairro Vila Formosa ficou em 4º lugar na área menos violenta em 2012, com 38. Em 2013, ocupou o 3º lugar na área menos violenta em 2013, com 38. Em 2014, ficou com 5º lugar na área menos violenta, com 61. Em se tratando das lesões corporais, pode-se dizer que em 2013 foram apuradas 23, o que fez com que a região ocupasse o 3º lugar da área menos violenta do município. Em 2015, ocupou o 1º lugar da área menos violenta com 12. Em 2016, ficou em 2º lugar da área menos violenta com 17.

O bairro Vila Matilde ficou em 1º lugar na área mais violenta em 2014, com 10 crimes de homicídio.

**- Zona Norte**

**Quadro 04 – Preço do metro quadrado na venda de Imóveis na Zona Norte**

Nº	Bairro	1 Dormitório	2 Dormitórios	3 Dormitórios	4 Dormitórios
1	Brasilândia		2.448,78	2.582,54	2.073,05
2	Casa Verde	5.175,52	3.919,98	3.681,07	4.286,04
3	Freguesia do Ó		3.090,14	3.365,03	
4	Horto			3.365,03	
5	Jaraguá	1.970,39	1.740,54	1.909,23	
6	Jardim Peri		1.610,34		

7	Limão		2.990,33	3.120,94	
8	Mandaqui		3.662,04	4.798,57	4.695,53
9	Morro Grande		3.662,04	4.798,57	4.695,53
10	Pirituba		2.397,64	2.743,72	2.649,62
11	Remédios				
12	Santana		4.002,49	4.043,21	4.802,84
13	Tremembé		4.482,04	4.266,10	3.211,46
14	Tucuruvi		3.244,91	3.293,32	
15	Vila Guilherme		2.776,54	2.988,80	5.028,60
16	Vila Maria		2.987,10	3.522,91	5.100,94
17	Vila Nova Cachoeirinha		2.921,51	3.654,03	

Fonte: Transcrito pela autora a partir de dados da Live Imóveis, 2011<sup>59</sup>

A Zona Norte engloba os bairros: Brasilândia, Casa Verde, Freguesia do Ó, Horto, Jaraguá, Jardim Peri, Limão, Mandaqui, Morro Grande, Pirituba, Remédios, Santana, Tremembé, Tucuruvi, Vila Guilherme, Vila Maria e Vila Nova Cachoeirinha. Os bairros com o metro quadrado mais caro são Vila Guilherme, Vila Maria e Santana e os bairros com metro quadrado mais barato são Brasilândia e Pirituba.

O bairro Vila Guilherme é o lugar de São Paulo de maior concentração de empresas transportadoras da América Latina. O bairro cresceu a partir de 1950 atingindo o auge em 1980, época em que vieram os shoppings centers e hipermercados para a região. Pode-se dizer que parte da região possui áreas arborizadas e estruturadas, contudo, a outra parte convive com enchentes, entre outros problemas.

O bairro Vila Maria nasceu em 17 de janeiro de 1917, de um loteamento do Sítio Bela Vista, pela Companhia Paulista de Terrenos. Pode-se dizer que suas terras margeavam o lado direito do Tietê, rio que corria para dentro do continente.

O bairro Brasilândia é um dos bairros mais antigos de São Paulo. A história do bairro teve início em 1580 quando um bandeirante construiu a sede de sua fazenda próxima às margens do rio Tietê. O bairro recebeu grande fluxo de migrantes nordestinos que fugiam da seca na década de 1950 e 1960, além de paulistas vindos do interior do estado, que vinham para capital em busca de melhores oportunidades<sup>60</sup>. Atualmente, o bairro Brasilândia apresenta baixa valorização imobiliária em relação aos outros bairros da região norte.

<sup>59</sup> Live Imóveis. Disponível em: <http://www.liveimoveis.com.br/valor-m2-venda>. Acesso em: 10 mar. 2019.

<sup>60</sup> Conheça um pouco a história dos bairros da Freguesia do Ó e Vila Brasilândia. **Cidade de São Paulo**. 30 maio de 2019. Disponível em: [https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/subprefeituras/freguesia\\_brasilandia/historico/](https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/subprefeituras/freguesia_brasilandia/historico/). Acesso em: 30 jun. 2019.

O bairro Pirituba também apresenta baixa valorização imobiliária, aponta-se que foi originado no século XIX e está relacionado com as grandes fazendas de café. Na atualidade, é conhecido como um dos polos industriais da cidade<sup>61</sup>.

Com relação ao índice de violência apurado pela Secretaria de Segurança Pública, cabe informar que os bairros Brasilândia, Casa Verde, Jaraguá, Pirituba, Vila Maria e Vila Nova Cachoeirinha apresentaram ao menos uma das modalidades de crime no período que vai de 2012 a 2017. Nos bairros Freguesia do Ó, Horto, Jardim Peri, Limão, Mandaqui, Morro Grande, Remédios, Santana, Tremembé, Tucuruvi e Vila Guilherme não foram apurados nenhum crime no período indicado.

Foram apurados no bairro Brasilândia no ano de 2012, 68 furtos, o que fez com o bairro ocupasse o 2º lugar nas áreas menos violentas. Em 2015, computou-se 47 furtos, o que colocou o bairro em 3º lugar nas áreas menos violentas. Em 2016, foram apurados 50 furtos, o que fez com que o bairro ficasse em 2º lugar nos bairros menos violentos. Em 2017, foram apurados 62 furtos, o que colocou o bairro em 5º lugar nas áreas menos violentas.

No bairro Casa Verde, foram apurados 4 homicídios, o que fez com que o bairro ocupasse o 3º lugar na área mais violenta, no ano de 2017. No bairro Jaraguá, foram computados 4 homicídios, o que fez com que a região ocupasse o 3º lugar nos bairros menos violentos. Em 2015, foram apurados 12 crimes de tráfico de drogas, o que fez com que o bairro ocupasse o 4º lugar nos bairros mais violentos.

No bairro Pirituba, foram apuradas 20 lesões corporais, o que fez com que o bairro ocupasse o 2º lugar na área dos bairros menos violentos, no ano de 2012. No bairro Maria, em 2016, foram computados 52 crimes de roubo, o que fez com que o bairro ocupasse o 5º lugar dos bairros menos violentos. Em 2017, foram apurados 19 crimes de lesão corporal. No bairro Vila Nova Cachoeirinha, foram apurados 25 crimes de tráfico de drogas, no ano de 2013, o que fez com que o bairro ocupasse o 1º lugar nos bairros mais violentos da região.

#### **- Zona Oeste**

#### **Quadro 05 – Preço do metro quadrado na venda de imóveis na Zona Oeste**

Nº	Bairro	1 Dormitório	2 Dormitórios	3 Dormitórios	4 Dormitórios
1	Alphaville/Tambo	3.710,72	2.902,65	3.174,60	3.431,10

<sup>61</sup> Bairro Pirituba. Disponível em: [https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/cultura/bibliotecas/bibliotecas\\_bairro/bibliotecas\\_a\\_l/britobroca/index.php?p=5697](https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/cultura/bibliotecas/bibliotecas_bairro/bibliotecas_a_l/britobroca/index.php?p=5697). Acesso em: 01 jul. 2019.



	ré				
2	Alto da Lapa			3.479,60	3.123,91
3	Alto de Pinheiros				5.289,20
4	Butantã		3.463,91	3.503,12	3.539,77
5	Cotia		2.062,88	2.431,31	2.873,06
6	Jaguapé		2.948,23	3.037,64	3.163,65
7	Jandira	2.691,71	2.282,32	2.278,97	1.597,31
8	Lapa		4.540,03	4.597,16	4.853,34
9	Osasco		2.618,33	2.976,82	3.446,92
10	Pq Thomaz Edison		3.174,91	4.195,23	4.594,52
11	Perdizes		5.311,39	4.333,58	5.836,28
12	<b>Pinheiros</b>	9.362,31	6.908,51	6.019,08	10.544,96
13	Sumaré		4.575,20		
14	Taboão da Serra		2.788,28		3.138,35
15	Vila Leopoldina	3.967,64	4.370,85	4.187,06	3.687,62
16	Vila Madalena	6.249,05	5.607,95	7.693,94	6.796,98

Fonte: Transcrito pela autora a partir de dados da Live Imóveis, 2011<sup>62</sup>

A zona oeste de São Paulo abriga os bairros: Alphaville/Tamboré, Alto da Lapa, Alto de Pinheiros, Butantã, Cotia, Jaguaré, Jandira, Lapa, Osasco, Pq Thomaz Edison, Perdizes, Pinheiros, Sumaré, Taboão da Serra, Vila Leopoldina, Vila Madalena. Os bairros com o metro quadrado mais caro são: Pinheiros, Vila Madalena, Sumaré e Perdizes. Os bairros com o metro quadrado mais barato da região são: Cotia, Jandira e Jaguaré.

O bairro Pinheiros<sup>63</sup> considerado por muitos como o bairro mais antigo de São Paulo, nasceu ao longo do rio Pinheiros. A origem do bairro ocorreu em 1562, quando os índios deixaram Piratininga e se estabeleceram no Largo da Batata. O progresso que se desenvolveu na região somente veio com o ciclo do café no Brasil. Os recursos oriundos da exportação do café ajudaram na evolução do bairro. Atualmente Pinheiros é um dos bairros paulistas com o metro quadrado mais valorizado e com rede comercial grande e bastante diversa – vida cultural.

Foram apurados os índices de violência pela Secretaria de Segurança do Estado. Nos bairros Alphaville / Tamboré, Cotia, Jandira, Osasco, Parque Thomaz Edison, Sumaré, Taboão da Serra, Vila Leopoldina e Vila Madalena não foi apurado nenhum tipo de crime no período de 2012 a 2017.

No bairro Lapa, foi apurado 1 latrocínio no ano de 2012, o que fez com que o bairro

<sup>62</sup> Live Imóveis. Disponível em: <http://www.liveimoveis.com.br/valor-m2-venda>. Acesso em: 10 mar. 2019.

<sup>63</sup> O bairro mais antigo de São Paulo – a história de Pinheiros. **São Paulo in foco**. Disponível em: <http://www.saopauloinfoco.com.br/bairro-de-pinheiros/>.

indicado ocupasse o 1º lugar dos bairros mais violentos. No bairro Alto de Pinheiros, foram computados 493 furtos, o que fez com que a região ocupasse o 5º lugar dos bairros mais violentos, no ano de 2012. No bairro Butantã, foi apurado 1 latrocínio no ano de 2016, o que fez com que o bairro citado ocupasse o 2º lugar dos bairros mais violentos. No bairro Jaguaré foi apurado 1 latrocínio no ano de 2017, o que fez com que o bairro em questão ocupasse o 2º lugar dos bairros mais violentos.

No bairro Perdizes foram apurados 599 crimes de furto no ano de 2012, o que fez com que o bairro ocupasse o 3º lugar dos bairros mais violentos da região. No ano de 2013, ocupou o 4º lugar dos bairros mais violentos da região, com 497. Em 2015, ocupou o 2º lugar dos bairros mais violentos da região, com 936. Em 2016, o 3º lugar dos bairros mais violentos, com 633. No ano de 2017, ocupou o 3º lugar dos bairros mais violentos, com 569.

No bairro Pinheiros foram contabilizados 452 furtos no ano de 2014, o que fez com que o bairro ocupasse o 4º lugar dos bairros mais violentos da região. Em se tratando do crime de lesão corporal, cabe informar que em 2012, o bairro Pinheiros ocupou 5º lugar dos bairros mais violentos, com 99 crimes do tipo indicado.

#### - Zona Sul

**Quadro 06 – Preço do metro quadrado na venda de Imóveis na Zona Sul**

Nº	Bairro	1 Dormitório	2 Dormitórios	3 Dormitórios	4 Dormitórios
1	Aclimação	3.492,27	5.244,68	4.799,33	6.762,82
2	Aeroporto				
3	Água Funda		2.024,39	1.823,53	
4	Alto da Boa Vista				5.076,92
5	Americanópolis		3.285,71		
6	Bosque da Saúde		3.859,70	4.128,94	
7	<b>Brooklin</b>	7.363,16	6.512,63	5.850,45	
8	Cambuci				
9	Campo Belo	7.584,02	6.953,69	7.891,92	5.344,81
10	Campo Grande		2.577,97	2.725,23	
11	Campo Limpo		2.142,18	2.486,77	
12	Capela do Socorro		2.528,56	1.817,07	
13	Chácara Flora				4.141,69
14	Chácara Santo Antônio		5.847,04		5.183,64
15	Cidade Ademar			2.559,41	
16	Cupecê		3.888,04	4.075,54	

17	Diadema		2.756,92	3.057,19	4.095,49
18	Ibirapuera		4.376,19		9.205,07
19	Interlagos		2.602,17	2.876,71	
20	Ipiranga		4.140,62	4.344,,92	3.712,36
<b>21</b>	<b>Itaim BiBi</b>	14.690,37	12.556,82	9.205,88	12.928,60
22	Jabaquara		3.464,58	3.151,98	3.055,13
23	Jardim da Saúde		3.605,51	4.876,72	5.313,61
24	Jardim Europa				7.507,10
25	Jardim Marajoara		4.299,34	3.839,91	4.333,44
26	<b>Jardins</b> <sup>64</sup>			9.020,93	9.097,52
27	Jurubatuba	3.280,00	3.299,85	3.214,48	
28	Mauá		2.004,19	2.250,64	
29	Moema		6.985,02	6.104,53	8.182,39
30	Morumbi	4.164,32	3.720,56	3.545,66	3.941,52
31	Paraíso	8.723,46	7.017,10	5.415,25	6.801,98
32	Pq. Bristol		2.577,93	2.510,46	
33	Pedreira		3.015,60		
34	Real Parque			3.756,94	
35	Sacomã		2.505,09	2.953,30	3.340,62
<b>36</b>	<b>Santo Amaro</b> <sup>65</sup>	4.721,84	4.050,74	4.022,99	4.061,00
37	São João Clímaco		2.937,22		
38	Saúde	4.295,71	5.757,29	4.908,87	5.629,64
39	Vila Clementino		5.489,43	6.233,96	4.706,04
40	Vila das Mercês	2.467,14	3.317,31	3.537,26	
41	Vila Gumercindo		4.709,14	3.271,17	3.554,12
42	Vila Mariana	7.709,62	6.616,25	5.093,85	4.854,22
43	Vila Mascote			4.728,55	4.512,32
44	V N Conceição			10.382,30	8.632,90
45	<b>Vila Olímpia</b>	8.916,26	9.678,59	8.138,22	6.589,08
46	V. Sta Catarina		3.204,68	3.675,98	3.690,72

Fonte: Transcrito pela autora a partir de dados da Live Imóveis, 2011.

A zona sul abriga os bairros Aclimação, Aeroporto, Água Funda, Alto da Boa Vista, Americanópolis, Bosque da Saúde, Brooklin, Cambuci, Campo Belo, Campo Grande, Campo Limpo, Capela do Socorro, Chácara Flora, Chácara Santo Antônio, Cidade Ademar, Cupecê, Diadema, Ibirapuera, Interlagos, Ipiranga, Itaim Bibi, Jabaquara, Jardim da Saúde, Jardim Europa, Jardim Marajoara, Jardins, Jurubatuba, Mauá, Moema, Morumbi, Paraíso, Pq. Bristol, Pedreira, Real Parque, Sacomã, Santo Amaro, São João Clímaco, Saúde, Vila Clementino, Vila das Mercês, Vila Gumercindo, Vila Mariana, Vila Mascote, Vila Nova Conceição, Vila Olímpia e Vila Santa Catarina.

<sup>20</sup> Jardim Paulistano forma parte da região da cidade conhecida como Jardins.

<sup>65</sup> Vila Gertrudes é um bairro do distrito de Santo Amaro.

Os bairros com o metro quadrado mais caro de acordo com os dados do ano de 2011 são: Brooklin, Campo Belo, Itaim Bibi, Paraíso, Santo Amaro, Vila Mariana e Vila Olímpia. Os bairros com o metro quadrado mais barato são: Água Funda, Campo Limpo, Campo Grande, Capela do Socorro, Mauá, entre outros. Com base nos dados de 2019<sup>66</sup>, observou-se que o preço do metro mais caro se manteve nesses bairros. O preço do metro quadrado com um ou dois dormitórios no bairro Brooklin, situou-se em torno de R\$ 11.700,00; no bairro Campo Belo em R\$10.000,00; no bairro Itaim Bibi em R\$ 13.000,00; no bairro Paraíso em R\$ 9.140,00; no bairro Santo Amaro em R\$ 7.900,00; no bairro Vila Mariana em R\$ 9.630,00 e no bairro Vila Olímpia em R\$ 12.310,00.

O bairro Brooklin, um dos metros quadrados mais caros de São Paulo, é um bairro que combina o melhor da modernidade e do conforto. O respectivo bairro já foi conhecido como Brooklin Paulista e se configura atualmente em duas partes: Brooklin novo e Brooklin velho. A região é considerada nobre e é marcada por luxo e sede dos grandes centros empresariais. Salienta-se que a área apenas surgiu como bairro em 1922, quando teve seu território loteado e dividido entre três compradores. A partir de então, o bairro se desenvolveu com a construção de casas, fábricas e outros empreendimentos<sup>67</sup>.

O bairro Campo Belo<sup>68</sup> tem sua origem relacionada com a evolução da antiga Vila de Santo Amaro. Com a inauguração em 1886 da linha férrea ligando São Paulo a Santo Amaro, a região de campos e fazendas começou a ser ocupada. Recentemente, a região se transformou em uma área de grandes edifícios de classe média e média-alta.

Em se tratando do bairro Itaim BiBi<sup>69</sup>, pode-se dizer que inicialmente era uma região de fazendas, de difícil acesso e ocorria alagamento. Era uma região desvalorizada. Os baixos preços fizeram com que a região se tornasse um bairro popular, morada de imigrantes italianos, espanhóis, portugueses e negros alforriados. Apenas a partir da década de 1970, com a canalização dos córregos e a abertura de avenidas, a região começou a se tornar um lugar cosmopolita e verticalizado.

---

<sup>66</sup> Qual o valor do metro quadrado dos apartamentos na Zona Sul de São Paulo? **ZSimóvel**. 23 jul. 2019. Disponível em: <https://www.zsimovel.com.br/blog/qual-o-valor-do-metro-quadrado-dos-apartamentos-na-zona-sul-de-sao-paulo/2813>. Acesso em: 01 nov. 2019.

<sup>67</sup> Conheça o Brooklin, o bairro que combina o melhor da modernidade e do conforto. **São Paulo antiga**. 24 abr 2015. Disponível em: <http://www.saopauloantiga.com.br/conheca-o-brooklin/>. Acesso em: 30 jun. 2019.

<sup>68</sup> Conheça a história do Campo Belo. **Mercado imobiliário**. <https://mercadoimobiliario.info/conheca-a-historia-do-campo-belo/>

<sup>69</sup> <https://vejasp.abril.com.br/cidades/a-origem-do-itaim-bibi/>. Acesso em: 30 jun. 2019.

Resta claro a presença do processo de gentrificação na região, tendo em vista que era um local tido como popular, em razão dos baixos preços, mas que em virtude do crescimento da cidade e da adição de serviços à região se tornou um lugar cosmopolita e que não cabe mais no orçamento dos antigos moradores, que acabaram sendo expulsos pela especulação imobiliária.

Nesse sentido, tem-se a reportagem publicada na Folha de São Paulo com o título “Moradores de favela na Vila Olímpia em SP, aguardam moradias há 22 anos”. Casas da favela Coliseu estão cercadas por torres de 40 andares, shoppings de luxo e sedes de multinacionais. Moradores gostariam de “abrir um crediário e construir uma casa de tijolo” no lugar das casas de madeira, que se encontram em situação precária, contudo, tem medo de precisarem sair do local. Conforme indicado na reportagem havia um projeto de prédios que seriam construídos no lugar da favela para os moradores da comunidade, contudo, o projeto nunca saiu do papel.

Ainda com relação à favela na Vila Olímpia em SP, aponta-se que “a favela tem mais de 60 anos e acompanhou a transformação da Vila Olímpia de uma região de chácaras para um bairro residencial e agora em um importante centro financeiro da cidade”<sup>70</sup>. Há relatos de moradores da comunidade que demonstram como a especulação imobiliária age no local. Indica-se que a partir dos anos 1990, começou o “assédio dos corretores de imóveis”<sup>71</sup>.

Percebe-se que na década de 1990 o país passou por um processo de liberalização financeira, abertura de capital, entrada de investimentos estrangeiros, que acabaram interferindo na dinâmica de crescimento da cidade e na vida dos seus moradores, pontos estes, que serão delimitados de forma mais pormenorizada no tópico seguinte.

Com relação aos indicadores de violência, pode-se dizer que na Zona Sul foram registrados alguns crimes de acordo com dados da Secretaria de Segurança Pública de São Paulo. Não foi apurado nenhum crime no período indicado nos bairros Aclimação, Aeroporto, Água Funda, Alto da Boa Vista, Americanópolis, Bosque da Saúde, Brooklin, Cambuci,

---

<sup>70</sup> AMÂNCIO, Thiago. Moradores de favela na Vila Olímpia, em SP, aguardam moradias há 22 anos. **Folha uol**. 24 jul. 2017. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/cotidiano/2017/07/1903708-moradores-de-favela-na-vila-olimpia-em-sp-aguardam-moradias-ha-22-anos.shtml>. Acesso em: 06 jul. 2019.

<sup>71</sup> “Foi onde nasceu Rosana Maria dos Santos, 47, filha das primeiras famílias que habitaram a região há 60 anos. ‘Ninguém queria morar aqui, porque era uma área que tinha mato. Queriam morar do Itaim Bibi para cima. Quando a região se tornou supervalorizada, a partir dos anos 1990, começou o assédio de corretores de imóveis, diz ela. Foi aí que Rosana ganhou protagonismo na região: ‘Veio um pessoal querendo tirar a comunidade há 23 anos. E eu fiquei sabendo que no centro da cidade tinha um lugar que tinha advogado de graça’, diz. Era a Defensoria Pública. Na justiça, conseguiram o título de posse da área.

Campo Grande, Capela do Socorro, Chácara Flora, Chácara Santo Antônio, Cidade Ademar, Cupecê, Diadema, Interlagos, Ipiranga, Itaim Bibi, Jardim da Saúde, Jardim Europa, Jardim Marajoara, Jurubatuba, Mauá, Moema, Morumbi, Paraíso, Pedreira, Real Parque, São João Clímaco e Saúde. No bairro Campo Belo foi apurado um crime de latrocínio, o que fez com que o referido bairro ocupasse o 2º lugar nos bairros mais violentos.

Salienta-se que o bairro Campo Limpo apareceu com índices expressivos de criminalidade. No ano de 2012 foram apurados 259 crimes de roubo, o que fez com o bairro ocupasse o 5º lugar nos bairros mais violentos da região sul. Em 2013, saltou para o 1º lugar nos bairros mais violentos, totalizando 439. Em 2014, foi para o 2º lugar nos bairros mais violentos, com 441. Em 2015 e 2016, ocupou o 4º lugar nos bairros mais violentos, com respectivamente, 358 e 388. Em 2017, ocupou o 3º lugar nos bairros mais violentos, com 352. Com relação aos homicídios, em 2012, ocupou o 3º lugar sobre os bairros mais violentos, com 10. Em 2013, ficou em 2º lugar sobre os bairros mais violentos, com 6. Em 2015, ocupou o 2º lugar sobre os bairros mais violentos, com 6. Em 2016, ficou em 3º lugar sobre os bairros mais violentos, com 4.

Ainda com base nos dados de Campo Limpo, no que se refere às lesões corporais, cabe informar que em 2013 foram apurados 119 crimes, o que fez com que o bairro ocupasse o 3º lugar sobre os bairros mais violentos. Em 2014, saltou para o 1º lugar sobre os bairros mais violentos, com 106. Em 2015, ocupou o 4º lugar sobre os bairros mais violentos, com 77. Em 2016, ficou em 4º lugar sobre os bairros mais violentos, com 81. Em 2017, ocupou o 4º lugar sobre os bairros mais violentos, com 81.

Em se tratando do crime de estupro em Campo Limpo, cabe informar que foram apurados 8 casos, o que fez com que o bairro ocupasse o 2º lugar sobre os mais violentos, em 2013. Em 2016, o bairro ficou em 2º lugar sobre os mais violentos, com um caso de latrocínio. Com relação ao tráfico de drogas, em 2012 foram apurados 16 casos, o que fez com que o bairro ocupasse o 3º lugar sobre os bairros mais violentos.

No bairro Jabaquara no ano de 2013 foram contabilizados 432 casos de roubo, o que fez com que o bairro ocupasse o 2º lugar sobre os bairros mais violentos. No ano de 2014 foram apurados 345 casos e o bairro ficou em 5º lugar sobre os mais violentos. No ano de 2015, o bairro ficou em 3º lugar sobre os mais violentos e foram apurados 406 crimes de roubo.

No bairro Jardins no ano de 2015 foram apurados 471 casos de furto, o que fez com que o bairro ocupasse o 5º lugar sobre os bairros mais violentos. No ano de 2016, o bairro ficou em 4º lugar sobre os bairros mais violentos, com 594. No ano de 2017, ocupou o 3º

lugar sobre os bairros mais violentos, com 569 furtos. Em se tratando do latrocínio, cabe informar que no ano de 2015, o bairro ocupou o 1º lugar sobre os bairros violentos e foi apurado um caso.

No bairro Parque Bristol no ano de 2013 foram apurados 64 crimes de furto, o que fez com que o bairro ocupasse o 3º lugar sobre os menos violentos. Em 2015, foram apurados 55 crimes, o que fez com que o bairro ocupasse o 5º lugar sobre os menos violentos. Em 2017, o bairro ocupou o 3º lugar sobre os bairros menos violentos, com 52 casos.

No bairro Sacomã no ano de 2012 foram apurados 68 furtos, o que fez com que o bairro ocupasse o 2º lugar sobre os menos violentos. No ano de 2014, contabilizou-se 53 casos de furto, o que fez com que o bairro ocupasse o 3º lugar sobre os menos violentos. Em 2015, o bairro ocupou o 1º lugar sobre os bairros menos violentos, com 45. Em 2016, o bairro ocupou o 3º lugar sobre os mais violentos, com 48 furtos. No que se refere à lesão corporal, pode-se dizer que o bairro Sacomã no ano de 2016 ficou em 3º lugar sobre os menos violentos, com 19. Em se tratando do tráfico de drogas, cabe informar que no ano de 2017 ocupou o 3º lugar sobre os bairros mais violentos, com 21.

No bairro Santo Amaro no ano de 2014 foram apurados 454 furtos, o que fez com que o bairro ocupasse o 3º lugar sobre os mais violentos. Em se tratando do crime de lesão corporal, cabe informar que foram apurados 100 crimes, o que fez com que o bairro ficasse em 5º lugar sobre os mais violentos.

#### **ABC Quadro 07 – Preço do metro quadrado na venda de imóveis no ABC**

Nº	Cidade	1 Dormitório	2 Dormitórios	3 Dormitórios	4 Dormitórios
1	Santo André	3.385,19	2.587,09	2.800,12	4.285,70
2	São Bernardo do Campo	2.405,97	2.643,23	2.875,21	3.252,96
3	São Caetano do Sul	2.680,61	3.338,24	3.385,63	4.379,71

Fonte: Transcrito pela autora a partir de dados da Live Imóveis 2011<sup>72</sup>

A região do ABC<sup>73</sup> paulista engloba as cidades de Santo André, São Bernardo do Campo e São Caetano do Sul. A cidade de São Bernardo do Campo é a que apresenta

<sup>72</sup> Live Imóveis. Disponível em: <http://www.liveimoveis.com.br/valor-m2-venda>. Acesso em: 10 mar. 2019.

atualmente o metro quadrado menos valorizado em relação às demais. Conforme indicado na página institucional do município de São Bernardo do Campo, o antigo bairro se desmembrou de São Paulo e se tornou município em 1890. No início do século XIX a referida área apresentava um desenvolvimento econômico superior aos demais bairros ou distritos que integravam o antigo município. A força econômica de São Bernardo do Campo vinha da fabricação de carvão e do corte de madeira, uma vez que havia 68 carvoarias e 18 serrarias.

Pode-se dizer que “rapidamente a pequena vila do início do século XX deu lugar a uma grande metrópole: o número de habitantes que era de 29 mil em 1950, alcançou em 1980 a marca dos 425 mil, dos quais 292 mil eram migrantes, conforme indicava o censo do IBGE” (PSBC). Salienta-se que na década de 1990, “a cidade foi afetada pelo impacto das grandes alterações ocorridas na economia mundial”. Houve abertura comercial e acirramento da competição internacional, que impulsionaram transformações no mercado de trabalho e nas organizações da produção.

O município de São Caetano do Sul<sup>74</sup> foi fundado em 28 de julho de 1877, por imigrantes italianos que formaram o Núcleo Colonial criado pelo Império Brasileiro. Nos primeiros anos predominava o trabalho agrícola, sobressaindo a cultura de videiras. Em seguida, despertou-se o interesse pela exploração de terras argilosas, resultando no aparecimento de olarias e da indústria de cerâmica.

Em se tratando da história de Santo André, cabe informar que em 1553, o lugar foi elevado à categoria de vila e nomeado Santo André da Borda do Campo. Em 1560, o vilarejo foi integrado à cidade de São Paulo como bairro. A região passou por um período de estagnação, contudo, em 1889 voltou a crescer e ganhou status do município São Bernardo. Com o crescimento acelerado, em 1911, a cidade foi dividida em distritos, entre eles Santo André. Em 1960, foram instaladas montadoras de automóveis na região. Nos anos 90 a industrialização passou a perder força e muitas fábricas foram transformadas em centros comerciais<sup>75</sup>.

Assim, pretendeu-se com esse subcapítulo abordar o município de São Paulo, compreendendo a história de alguns bairros selecionados a partir do metro quadrado mais caro ou mais barato por região. Observou-se a presença do processo de gentrificação, visto

---

<sup>73</sup> João Ramalho e a Vila de Santo André da Borda do Campo. São Bernardo do Campo. Disponível em: <https://www.saobernardo.sp.gov.br/historia-da-cidade>. Acesso em: 01 jul. 2019.

<sup>74</sup> História de São Caetano. São Caetano Digital. Disponível em: <http://www.saocaetanodigital.com.br/projetos/voce-sabia/historia-da-cidade/>. Acesso em: 02 jul. 2019.

<sup>75</sup> Santo André. Disponível em: <https://www.abcdabc.com.br/santo-andre/institucional>. Acesso em: 02 jul. 2019.



que os bairros que eram anteriormente muito valorizados, com o passar dos anos deram origem a regiões desvalorizadas e vice-versa. Verificou-se que a região da Luz desde a época do saudoso sambista Adoniran Barbosa tem sido palco de desapropriações de moradias. As canções do compositor se fazem atuais, ainda mais com o já citado Projeto Nova Luz, que possui alto viés especulativo, pretende revitalizar a área e realizar demolições. O referido Projeto foi alvo de críticas e foi deferido o pedido de liminar para anulação da aprovação do Plano e paralisação do Projeto pela Ação Civil Pública proposta pela Defensoria Pública <sup>76</sup>. Constatou-se ainda que as regiões de elevação de preço do metro quadrado, abrigam sedes dos FII, como o Itaim Bibi e a Vila Olímpia, que estão oprimindo antigos moradores da região, conforme relatado na matéria jornalística. Assim, a partir do mapeamento dos bairros de São Paulo, segue-se para uma análise de expansão dos FII.

### **3.2.4 Expansão dos Fundos de Investimento Imobiliário**

A industrialização brasileira – incluindo a da época em que Delfim era o ministro da Fazenda -, combinada às práticas neoliberais que foram iniciadas por Collor e continuadas por Fernando Henrique Cardoso e Lula – garantiram ao Brasil o desempenho como ‘plataforma de valorização financeira nacional’ (TONE, 2010). As medidas adotadas foram:

(...) privatização de empresas estatais, redução das instituições do Estado, controle de gastos públicos, emissão de títulos da dívida pública, desregulamentação do mercado financeiro nacional, prática de altas taxas de juros, início da privatização do sistema previdenciário, precarização nas relações de trabalho e enfim, abertura geral da economia aos fluxos de capital financeiro internacional (TONE, 2010, p.16).

Percebe-se que o país entra numa fase de dependência ainda mais desejada. Com relação à adoção da previdência privada, cabe apontar, conforme indicado por Tone (2010), que trata-se de um meio de juntar uma massa de poupanças dos trabalhadores que, ao ser centralizada nas mãos de gestores, se transformará em ativos financeiros – os fundos de pensão.

Os fundos de pensão desempenharam um papel importante no PMCMV como fora delimitado anteriormente. Para Tone (2010), a aproximação entre a produção imobiliária e o

---

<sup>76</sup> ROLNIK, Raquel. Liminar suspende Projeto Nova Luz até julgamento da ação que contesta aprovação do Plano Urbanístico da Zeis da Santa Efigênia. Disponível em: <https://raquelrolnik.wordpress.com/2012/06/07/liminar-suspende-projeto-nova-luz-ate-julgamento-de-acao-que-contesta-aprovacao-do-plano-urbanistico-da-zeis-da-santa-efigenia/>. Acesso em: 10 out. 2019.

capital financeiro no Brasil ocorreu a partir da instituição de uma nova forma de propriedade, os Fundos de Investimento Imobiliário e os novos proprietários, os Fundos de Pensão.

A dinâmica de expansão do capital monetário torna-se possível graças às práticas de políticas de liberalização, de desregulamentação da economia e de privatização em escala mundial, que pode ser caracterizada como financeirização. Tais medidas foram adotadas pelo governo de Margaret Thatcher e de Ronald Reagan. “O governo de Thatcher, vanguardista na execução de tais políticas, iniciou a privatização de bens do Estado pelo setor habitacional que desencadeou a especulação imobiliária, seguida da privatização de outros serviços públicos” (TONE, 2010, p.11).

Observa-se, a partir da breve análise histórica desenvolvida nesta dissertação, que as referidas medidas têm sido adotadas pelos governantes brasileiros e se intensificaram na década de 1990, com a criação do SFI. Percebe-se um entrelaçamento das inovações financeiras com o mercado imobiliário, de capitais e financeiro brasileiro que tem provocado uma série de transformações nas cidades e tem interferido na qualidade de vida da população, conforme relatos publicados em jornais de grande circulação indicados neste trabalho.

Resta claro que o processo de financeirização do território, não se trata de uma nova fase do capitalismo, mas da própria dinâmica do capital, que envolve os processos de acumulação, de centralização e de concentração de capital. Salienta-se que houve, contudo, mudanças nesse processo de acumulação do capital, com o advento das Tecnologias da Informação e Comunicação.

Nas palavras de Paraná (2016, p. 13) tem-se que as Tecnologias de Informação e Comunicação (TICs) “atuam na superação das fronteiras espaço-tempo e demais constrangimentos técnicos à livre circulação e gestão do acúmulo de capitais em nível global”. Aponta-se que as novas tecnologias contribuem para o processo de aprofundamento da reconfiguração e consolidação do “regime de acumulação com dominância financeira” contemporaneamente.

Salienta-se que as Tecnologias de Informação e Comunicação não desencadearam os processos indicados, contudo, contribuem para que se perpetuem e avancem com rapidez. As TIC’s possibilitam a compra dos FII<sup>77</sup>, por investidores brasileiros e estrangeiros, como uma ação de uma empresa pelo *HomeBroker*<sup>78</sup>.

---

<sup>77</sup> “(...) Após escolhido o fundo imobiliário – ou os fundos imobiliários – que irão compor a sua carteira de investimento, você deve enviar uma ordem de compra através do Home Broker. Nele é possível verificar, no momento da compra, a que preço o fundo imobiliário de sua preferência está sendo negociado. Há um campo dentro do Home Broker onde você digita o ticker do FII, e aparece uma lista com as melhores ofertas de compra ou venda e as quantidades”. BARONI, Marcos. Guia

Para Santos e Silveira (2006), por um lado, os progressos de telecomunicações, na eletrônica e na informática autorizaram a interligação, em tempo real, das bolsas, dos bancos e das praças financeiras, possibilitando uma grande circulação de diferentes tipos de dinheiro. “De outro lado, as condições políticas, instauradas com a desregulação, facilitam os fluxos de dinheiro além das fronteiras nacionais e com eles, impõe normas mundiais aos territórios nacionais” (SANTOS; SILVEIRA, 2006, p.185).

Assim, a movimentação das bolsas deve ser levada em consideração nos processos de financeirização do território. No processo de financeirização participam as sociedades corretoras, que operam com títulos e valores mobiliários de terceiros. “Nesse grupo de agentes houve uma diminuição, pois eles passaram de 417 em 1972 para 269 em 1996” (SANTOS; SILVEIRA, 2006, p.196).

Ainda de acordo com a análise da Bolsa de Valores de São Paulo no mês de dezembro de 1998, foi observado que 74,7% do total correspondia ao mercado à vista, seguido de longe pela negociação de direitos e de recibos, de fundos de certificados de privatização, de opções de compra e venda, de leilões, de fracionário, de obrigações, de debêntures e de bônus com 7,9% (SANTOS; SILVEIRA, 2006).

Com relação à participação dos investidores no volume total da Bolsa de São Paulo em 1998, foi observado que as instituições financeiras giravam em torno de 34,6%; os investidores estrangeiros em 25%; as empresas públicas e privadas em 15,3%; os investidores institucionais (12,6%); as pessoas físicas individuais (12,2%) e outros (0,2%)” (SANTOS; SILVEIRA, 2006, p.197). O enxugamento da Bolsa Rio e a recente concentração da referida atividade em São Paulo, indicam um processo de metropolização financeira em São Paulo (SANTOS; SILVEIRA, 2006).

Em janeiro de 1999, aconteceu no país “um ataque especulativo que forçou a mudança da política cambial, confirmando a vulnerabilidade do país aos fluxos de capitais internacionais. Outro momento de dificuldade em termos de fluxos de capitais foi ao final do

---

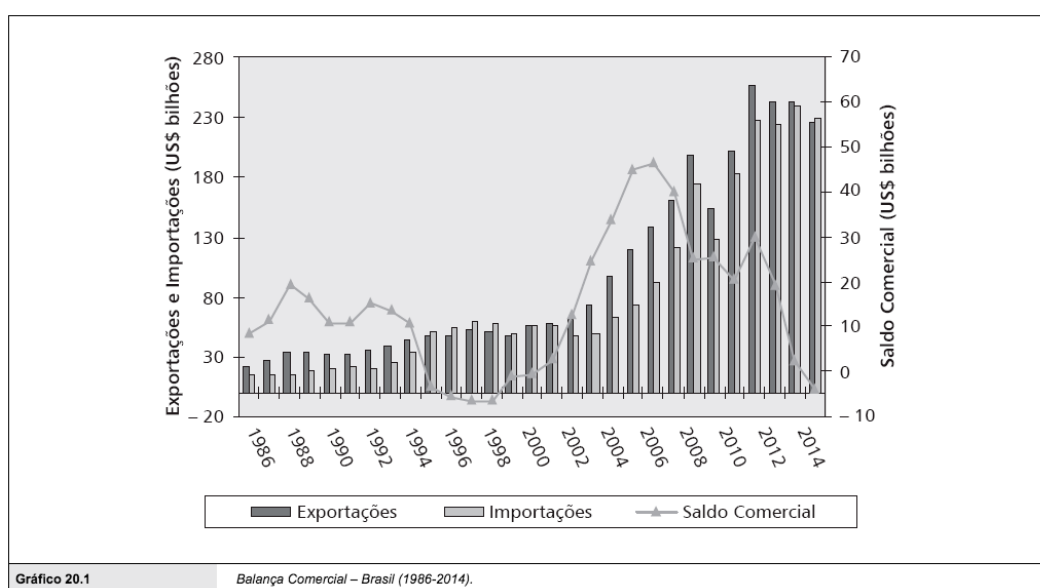
prático – Como comprar fundos imobiliários. Disponível em: <https://fiis.com.br/artigos/como-comprar-fundos-imobiliarios/>. Acesso em: 17 nov. 2019.

<sup>78</sup> Definição de Home broker: “é um sistema oferecido pelas corretoras para a compra e venda de ações pela internet. A corretora continua funcionando como intermediária da operação, mas o cliente executa diretamente as suas ordens, bastando para isso ter um cadastro e um computador. Além de permitir a compra e venda de ações com poucos cliques, o sistema *home broker* costuma fornecer as cotações e análises necessárias para a tomada de decisões. Permite, ainda, que o cliente acompanhe os resultados de suas operações. O surgimento do Home broker ajudou a popularizar o investimento em ações, por ser mais ágil e ter custos menores”. Disponível em: <https://www.dicionariofinanceiro.com/significado-de-broker/>. Acesso em: 11 nov. 2019.

governo Fernando Henrique Cardoso e início do governo Lula” (GREMAUD, 2017, p. 529).

Observa-se no gráfico abaixo que entre 1997 e o final do século XX, a balança comercial brasileira passou por um momento de instabilidade, com problemas internos e com diminuição do impulso importador e no que se refere ao mercado externo, passou por dificuldades com relação à demanda externa e ao financiamento de exportações (GREMAUD, 2017). Salienta-se que na primeira década do presente século, tem-se uma reversão da balança comercial, em razão de um crescimento das exportações sem deterioração das importações.

Gráfico 03 – Balança Comercial – Brasil (1986-2014)



Fonte: Gremaud, 2017.

Conforme indicado no gráfico acima, o saldo comercial crescente começa a decrescer entre 2006 e 2008, em razão da crise do *subprime* norte-americano que se iniciou no mercado imobiliário, mas se espalhou por outros segmentos e países, interferindo diretamente no balanço comercial brasileiro. Ressalta-se que nesta dissertação já foram delimitadas as medidas adotadas pelo governo brasileiro no que se refere à prevenção dos efeitos da crise de 2008. Entre elas, o lançamento do PMCMV, que está intimamente relacionado com a temática deste trabalho.

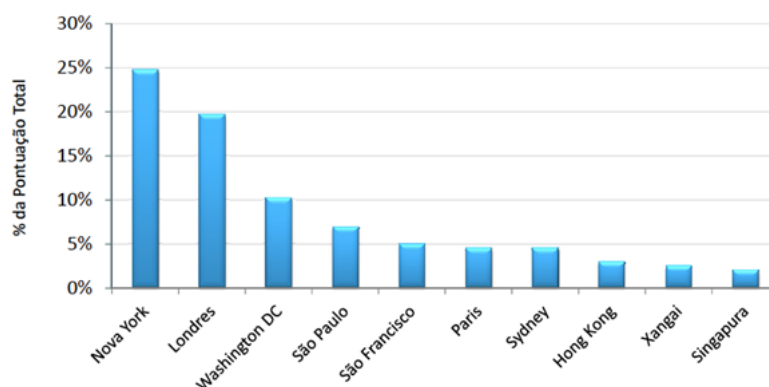
Entre o ano de 2005 e 2011 foi apurado um aumento acentuado no preço dos imóveis residenciais em São Paulo, de acordo com o Relatório do Banco Central do Brasil<sup>79</sup>. Em razão dos avanços na segurança jurídica, houve crescimento na oferta de recursos destinados a financiamentos imobiliários, que passaram a evoluir com o crescimento da demanda

<sup>79</sup> Boletim Regional do Banco Central do Brasil. Abril 2014.

decorrente do recuo nas taxas de juros e de ganho de renda real. Dessa forma, as operações de crédito imobiliário passaram a aumentar acentuadamente desde 2005 (BACEN, 2014).

O aumento descrito no preço dos imóveis no período entre 2005 e 2011 em São Paulo esteve relacionado com uma série de fatores, entre eles, o contexto econômico brasileiro. No ano de 2011, São Paulo saltou da 26ª para a 4ª posição no Ranking das cidades globais de investimento imobiliário, com base no gráfico abaixo:

Gráfico 04 – Ranking das cidades globais de investimento imobiliário



Fonte: Secovi, Balanço de 2011.

Outro dado relevante com relação ao mercado imobiliário brasileiro é a taxa de crescimento econômico relacionada com a construção civil, que no ano de 2008 ficou em torno de 7,92 e no ano de 2010 em torno de 11,65, conforme indicado no gráfico abaixo, época em que eram realizados empreendimentos do Programa Minha Casa Minha Vida. Outrossim, mais adiante será demonstrada a preponderância do município de São Paulo em relação ao Rio de Janeiro no que se refere aos Fundos de Investimento Imobiliário.

Quadro 08 – Taxa de crescimento econômico brasileiro

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>PIB Brasil</b>	1,15	5,71	3,16	3,96	6,09	5,17	- 0,33	7,53	2,73	0,87
<b>PIB Indústria</b>	1,28	7,89	2,08	2,21	5,27	4,07	- 5,60	10,43	1,58	- 0,82
<b>PIB Agropecuária</b>	5,81	2,32	0,30	4,80	4,84	6,32	- 3,11	6,33	3,90	- 2,34
<b>PIB Serviços</b>	0,76	5,00	3,68	4,24	6,14	4,93	2,12	5,49	2,73	1,65
<b>Construção Civil</b>	- 3,28	6,58	1,78	4,68	4,88	7,92	- 0,74	11,65	3,62	1,41
<b>Consumo das famílias</b>	- 0,78	3,82	4,47	5,20	6,07	5,67	4,44	6,94	4,09	3,07

<b>Consumo da Administração Pública</b>	1,15	4,09	2,30	2,58	5,13	3,17	3,11	4,23	1,93	3,20
<b>Formação bruta de capital fixo</b>	- 4,59	9,12	3,63	9,77	13,85	13,57	- 6,72	21,33	4,72	- 4,01
<b>Exportações</b>	10,40	15,29	9,33	5,04	6,20	0,55	- 9,12	11,52	4,49	0,47
<b>Importações</b>	- 1,62	13,3	8,47	18,45	19,88	15,36	- 7,60	35,84	9,75	0,23

Fonte: Ipea data apud Gremaud (2017).

Como fora apresentado na introdução desta dissertação, será dado um destaque para os Fundos de Investimento Imobiliário - FII, tendo em vista que tais fundos estão diretamente relacionados com a especulação imobiliária. Assim, cabe informar que os FII foram criados pela Lei nº 8.668 de 1993 e são regulados pela Instrução CVM nº 472 de 2008. Além disso, cabe informar que a Instrução CVM nº 472 de 2008<sup>80</sup>, teve modificações introduzidas pelas Instruções CVM nº 478/09, 498/11, 517/11, 528/12, 554/14, 517/15, 580/16, 604/18 e 615/19.

Os FII classificam-se em mandato e em Tipo de Gestão. Os FII em mandato<sup>81</sup> se subdividem em FII de Desenvolvimento para Renda; em FII de Desenvolvimento para Venda;

<sup>80</sup> Instrução CVM nº 472 de 2008, com as modificações. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst472consolid.pdf>. Acesso em: 10 out. 2019.

<sup>81</sup> Deliberação nº 62 de 2015. Art. 2º, §2º, I – Mandato: a) FII de Desenvolvimento para Renda: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido, direta ou indiretamente, em desenvolvimento / incorporação de empreendimentos imobiliários em fase de projeto ou construção, para fins de geração de renda com locação ou arrendamento; b) FII de Desenvolvimento para Venda: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido, direta ou indiretamente, em desenvolvimento de empreendimentos imobiliários em fase projeto ou construção, para fins de alienação futura a terceiros; c) FII de Renda: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido, direta ou indiretamente, em empreendimentos imobiliários construídos, para fins de geração de renda com locação ou arrendamento; d) FII de Títulos e Valores Mobiliários: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido, direta ou indiretamente, em Títulos e Valores Mobiliários, tais como ações, cotas de sociedades, Fundos de Investimento em Participação (“FIPs”) e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (“FIDC”) cujas políticas ou propósitos se enquadre entre as atividades permitidas aos FII, cotas de FII, fundos de investimento em ações setoriais, Certificado de Potencial Adicional de Construção (“CEPAC”), Certificado de Recebíveis Imobiliários (“CRI”), Letras Hipotecárias (“LH”), Letra de Crédito Imobiliário (“LCI”) ou qualquer outro valor mobiliário abarcado pela legislação vigente e, e) FII Híbrido: fundos cujas estratégia de investimento não observe nenhuma classificação das concentrações acima mencionadas, conforme definido em seu regulamento.

em FII de Renda; em FII de Títulos e Valores Mobiliários e FII Híbrido. Os FII em Tipo de Gestão<sup>82</sup> se subdividem em Gestão Passiva e em Gestão Ativa.

Com relação aos segmentos de atuação<sup>83</sup>, os FII se subdividem em: Agências, Educacional, Híbrido, Hospital, Hotel, Lajes Corporativas, Logísticas, Residencial, Shoppings, Títulos e Valores Mobiliários e outros.

Em se tratando dos Riscos Relativos ao Mercado Imobiliário, tem-se a taxa de ocupação e a desvalorização dos imóveis. Quanto à taxa de ocupação tem-se que a retração da economia pode ocasionar a redução da ocupação dos imóveis. A redução da taxa de ocupação pode reduzir a receita de um fundo de investimento pela vacância dos imóveis e gerar redução nos valores dos aluguéis. No que se refere à desvalorização dos imóveis – os recursos do Fundo serão aplicados em bens imóveis, assim, deve-se levar em consideração o potencial econômico das regiões onde se localizam os imóveis adquiridos para integrar o patrimônio do Fundo.

---

<sup>82</sup> II – Tipo de Gestão: a) Gestão Passiva: fundos que especificam em seus regulamentos o imóvel ou o conjunto de imóveis que comporão sua carteira de investimento, ou, aqueles que têm por objetivo acompanhar um *benchmark* do setor. b) Gestão ativa: fundos que não possuem gestão passiva.

<sup>83</sup> Deliberação nº 62 de 2005. Art. 4º - A classificação será complementada pelo segmento de atuação do FII, devendo cada fundo, no ato de registro na ANBIMA, informar seu segmento dentre as opções descritas abaixo:

I. Agências: fundos que conforme seu regulamento objetivam investir acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido, direta ou indiretamente, em imóveis destinados a agências bancárias; II. Educacional: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido, direta ou indiretamente, em imóveis destinados a atividades educacionais; III. Híbrido: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir, direta ou indiretamente, em imóveis relacionados a mais de um segmento; IV. Hospital: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir direta ou indiretamente, acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido em imóveis destinados a receber instalações hospitalares; V. Hotel: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir, direta ou indiretamente, acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido em imóveis destinados a atividades hoteleiras, incluindo unidades integrantes de flats que tenham a mesma atividade; VI. Lajes Corporativas: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir direta ou indiretamente, acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido em imóveis destinados a escritórios; VII. Logística: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir direta ou indiretamente, acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido em imóveis provenientes do segmento logístico. Imóveis destinados a sediar instalações de centros de distribuição, armazenamento e logística; VIII. Residencial: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir direta ou indiretamente, acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido em imóveis residenciais; IX. Shoppings: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir, direta ou indiretamente, acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido em imóveis destinados a sediar centros comerciais – Shopping centers; X. Títulos e Valores Mobiliários: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir, direta ou indiretamente, acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido em ações, cotas de sociedades, FIP e FIDC, cujas políticas ou propósitos se enquadre entre as atividades permitidas aos FII, cotas de FII, fundos de investimento ações setoriais, CEPAC, CRI, LH, LCI ou qualquer outro valor mobiliário permitido pela legislação vigente; e Outros: fundos que conforme definido em seu regulamento objetivam investir, direta ou indiretamente, acima de 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido em imóveis destinados a segmentos não listados acima.

Para confeccionar este quadro consultou-se, em 31 de outubro de 2018, a Listagem de Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento Imobiliário da Comissão de Valores Mobiliários<sup>84</sup> - **Anexo A**. A partir da referida Listagem agrupou-se os Fundos de Investimento Imobiliário por cidade da sede.

Quadro 09 - Fundos de Investimento Imobiliário por cidade sede – CVM

<b>Cidade</b>	<b>Fundos de Investimento Imobiliário</b>	<b>%</b>
São Paulo	130	51,18
Rio de Janeiro	100	39,37
Distrito Federal	12	4,72
Curitiba	4	1,57
Osasco	4	1,57
Porto Alegre	3	1,18
Belo Horizonte	1	0,39
Total	254	100,00

Fonte: Elaborado pela autora com base na Listagem de Patrimônio Líquido CVM.

Com base no quadro confeccionado pode-se perceber que o município de São Paulo abarca 130 das sedes dos 254 Fundos de Investimento Imobiliário – FII listados no Cadastro da CVM, seguido pelo Rio de Janeiro, com 100 e pelo Distrito Federal com 12. Assim, percebe-se que embora haja grande concentração dos FII no Município de São Paulo, estão surgindo fundos em outras regiões do país.

São Paulo e Rio de Janeiro são as cidades que mais abrigam as sedes dos FII e sempre estiveram em posições semelhantes. A rivalidade entre as cidades é antiga. O Rio de Janeiro permaneceu como capital do Brasil de 1763 até 1961, quando foi transferida para Brasília. Segundo Santos e Silveira (2006), o crescimento da indústria paulista auxiliou na transferência da capital para Brasília, o que por sua vez, fez com que São Paulo despontasse. A primeira Bolsa de Valores brasileira foi criada no Rio de Janeiro em 1845. Entretanto em 1890 foi criada a Bolsa de São Paulo e atualmente, a B3 - Brasil, Bolsa e Balcão – antiga

<sup>84</sup> Listagem de Patrimônio líquido dos Fundos de Investimento Imobiliário listados na CVM <http://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/ListaPLFII/CPublicaListaPLFII.aspx>. Acesso em: 31/10/2018.



Bovespa, uma das maiores bolsas de valores do mundo é sediada na capital paulista.

Em seguida, também foi elaborado um quadro a partir do Cadastro dos FII da CVM, que utilizou como variáveis a quantidade de Fundos de Investimento Imobiliário por Administradores.

Quadro 10 - Administradores de Fundo de Investimento Imobiliário - FII

<b>ADMINISTRADOR DE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	<b>QUANTIDADE DE FUNDOS</b>	<b>%</b>
BTG PACTUAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	42	16,60
BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	27	10,67
RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	26	10,28
OLIVEIRA TRUST DTVM S.A	25	9,88
VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA	17	6,72
PLANNER CORRETORA DE VALORES AS	13	5,14
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	11	4,35
INTRADER DTVM LTDA	10	3,95
BRKB DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	7	2,77
CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S/A	7	2,77
GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A	7	2,77
HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	5	1,98
BANCO FINAXIS S.A	4	1,58
BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DTVM S.A	4	1,58
BR-CAPITAL DTVM S.A	4	1,58
FOCO DTVM LTDA	4	1,58
SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA as	4	1,58
BANCO FATOR S/A	3	1,19
BEM - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	3	1,19
COINVALORES CCVM LTDA	3	1,19
CORRETORA GERAL DE VALORES E CAMBIO LTDA	3	1,19
INTRAG DTVM LTDA	3	1,19
BANCO MODAL S.A	2	0,79
COIN - DTVM LTDA	2	0,79
BANCO BNP PARIBAS BRASIL S/A	1	0,40
BANCO BRADESCO S.A	1	0,40
BANCO J. SAFRA S.A	1	0,40
BANCO OURINVEST S.A	1	0,40
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A	1	0,40

BCV - BANCO DE CRÉDITO E VAREJO S.A	1	0,40
BRB DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	1	0,40
CM CAPITAL MARKETS DTVM LTDA	1	0,40
ELITE CCVM LTDA	1	0,40
FRAM CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	1	0,40
INTER DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	1	0,40
MAGLIANO S/A CCVM	1	0,40
MAXIMA S/A CCTVM	1	0,40
MOMENTO DTVM LTDA	1	0,40
RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	1	0,40
SOLIDUS SA CCVM	1	0,40
XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A	1	0,40
Total	253	100,00

Fonte: Elaborado pela autora com base no Cadastro de Patrimônio Líquido de Fundos de Investimento Imobiliário

A partir desses dados, verificou-se que alguns administradores possuem uma quantidade expressiva de Fundos de Investimento Imobiliário. Dessa forma, com base em tal quadro foram selecionados os administradores que possuíam mais de dez FII. A BTG ocupa o 1º lugar dos administradores que possuem mais FII, a BRL ocupa o 2º lugar e a RIO BRAVO ocupa o 3º lugar. Foi analisado separadamente cada um dos administradores e os respectivos FII de acordo com a cidade sede de cada fundo.

#### • BTG

A BTG<sup>85</sup> – possui escritórios em São Paulo, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, Brasília e Curitiba. Inicialmente, pode-se dizer que a Pactual foi fundada no Rio de Janeiro em 1983 como uma DTVM – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários. Em 1983, as atividades da instituição resumiam-se a negociações de títulos públicos e privados, tanto em operações com capital próprio quanto para clientes. Em 1989, a pequena distribuidora tornou-se Banco e abriu um escritório em São Paulo. Desde 1990 iniciaram-se as atividades nas áreas de Asset Management e Wealth Management. Ressalta-se que nessa época, começou o processo de internacionalização do Banco – que ganhou ainda mais força com a abertura de corretora em Nova York (BTG).

<sup>85</sup> Disponível em: <https://www.btgpactual.com>. Acesso em: 12 mar. 2019.

Em 2001, o Banco criou a Pactual Corretora para intermediar negócios na BM&FBOVESPA. Em 2006 foram adquiridos pelo UBS – para serem a principal divisão na América Latina – o UBS Pactual. Em 2008, sócios se juntaram para estabelecer uma nova empresa global de investimentos – a BTG. Um ano após a fundação da BTG, a respectiva adquire a UBS Pactual – formando o Banco BTG Pactual. Em 2012, adquiriram a corretora líder no Chile – Celfin, com operações na Colômbia e no Peru e a Bolsa y Renta – maior corretora de transações na Colômbia (BTG).

O ano de 2014 foi marcado pela internacionalização da BTG, que expandiu seus negócios na América Latina, por intermédio de licença bancária no Chile e aquisição do banco suíço BSI – possibilitando uma franquia global de Wealth Management.

- **BRL**

A BRL TRUST, ocupa o 2º lugar dos administradores que possuem mais FII. Situada em São Paulo, possui 27 FII, foi fundada em 2005 e iniciou suas atividades na prestação de serviços fiduciários em operações de crédito privado. A BRL TRUST Investimentos já contava com mais de 100 operações de crédito nas quais atuava como Interveniante Fiduciário. Possui escritório em São Paulo – Itaim BiBi e nos USA – Miami (BRL TRUST).

Quadro 11 - Administrador BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A

RAZÃO DO FUNDO	VALOR DO PL (R\$)	Nº no CPLFII	Cidade
ARENA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	821.122.402,94	5	São Paulo
BRL EDIFÍCIOS COMERCIAIS FII	7.668.021,23	18	São Paulo
BRL LAJES CORPORATIVAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	31.443.693,09	19	São Paulo
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RENDA CORPORATIVA ANGICO – FII	56.369.748,86	139	São Paulo
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO EM LEBLON CORPORATE	40.041.643,81	143	São Paulo

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO TC BTOWERS – FII TC BTOWERS	42.674.556,93	151	São Paulo
GOODMAN PATRIMONIAL II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	1,00	164	São Paulo
IPS PB – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	167.789.692,16	172	São Paulo
NOVA I – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	3.877.944,75	196	<b>Rio de Janeiro</b>
OAR – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	163.291.087,81	197	São Paulo
PEDRA DOURADA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	36.450.502,13	199	São Paulo
PESCARA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	26.232.319,42	201	São Paulo
PSG – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	533.802,28	205	São Paulo
QUORUM HASTA – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	9.065.137,22	206	São Paulo
SAFIRA – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	41.003.936,51	222	São Paulo
TAG BTS – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	27.021.999,28	235	São Paulo
TAG GR IV – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	252.406.998,31	236	São Paulo
TARANTO – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	26.776,89	237	São Paulo
TC ALMAVI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	77.217.782,84	239	São Paulo
TC EMPRO – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	7.225.324,58	240	São Paulo
TERRA – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	45.250.968,57	242	São Paulo
TREVISÓ – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	66.082.988,69	244	São Paulo
VGS – FUNDO DE INVESTIMENTO			

IMOBILIÁRIO – FII	123.520.533,62	248	São Paulo
VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	83.755.713,99	249	São Paulo
YAGO – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	23.352.738,08	254	São Paulo

- **INTRADER DTVM LTDA**

A INTRADER DTVM LTDA foi fundada em 2012 e tinha como foco o mercado de corretagem. Em 2014, passou por uma reestruturação e começou a atuar na administração fiduciária de fundos de investimento de terceiros. A sede situa-se na Vila Olímpia – São Paulo – SP.

Quadro 12 Administrador INTRADER DTVM LTDA

Razão do fundo	Valor do PL (R\$)	Nº no CPLFII	Cidade
CICA JUNDIAÍ – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	53.917.841,71	29	São Paulo
CIDADE NOVA – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	-430.039,82	31	São Paulo
FII – PATRIMONIAL IV	20.140.273,91	70	São Paulo
INHAÚMA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	10.352.111,55	171	São Paulo
IFDCAM – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	58.676.625,11	175	São Paulo
RB CAPITAL PATRIMONIAL V FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	7.600.286,62	210	São Paulo
REAG RIACHO IMOBILIÁRIO – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	0,00	215	São Paulo
SALUS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	-1.585.987,80	223	São Paulo
SALUS II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	45.440.536,31	224	São Paulo

TC JVF FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	1.005.126,62	241	São Paulo
--	--------------	-----	-----------

- **PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A**

A Planner Corretora de Valores S/A foi constituída e autorizada pelo Banco Central do Brasil para atuar como corretora e foi registrada na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 1995. “Membro da Bolsa de Valores de São Paulo desde o princípio, em 1999 ingressou na BM&F, tendo adquirido o título de Corretora de Mercadorias e o título de Agente de Compensação”<sup>86</sup>.

Quadro 13 - Administrador PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A

Nº	Razão do Fundo	Valor do PL (R\$)	Nº no CPLFII	Cidade
1	BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	50.137.774,47	17	São Paulo
2	ÊXITUS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	636.791.945,58	42	Rio de Janeiro
3	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	487.732.665,07	116	Rio de Janeiro
4	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO INFRA REAL ESTATE – FII	104.961.916,22	122	São Paulo
5	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO JHSF CATARINA CORPORATE – FII	86.458.298,62	123	São Paulo
6	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO JHSF CATARINA CORPORATE – FII	20.800.615,09	124	São Paulo
7	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL			

<sup>86</sup> Planner. História. Disponível em:

[http://www.planner.com.br/uploads/comunicado/Formulario\\_de\\_Referencia\\_ICVM\\_558\\_Planner\\_Corretora\\_de\\_Valores.pdf](http://www.planner.com.br/uploads/comunicado/Formulario_de_Referencia_ICVM_558_Planner_Corretora_de_Valores.pdf). Acesso em: 06 de jul. 2019

	I – FII	72.812.752,63	136	São Paulo
8	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RBR PROPERTIES – FII	15.238.150,32	138	São Paulo
9	LA SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	447.530.395,83	185	São Paulo
10	LA SHOPPING CENTERS II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	56.910.569,87	186	São Paulo
11	MERITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO FII – FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	31.683.905,84	191	São Paulo
12	PIEMONTE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	37.922.161,64	202	São Paulo
13	VECTOR QUELUZ CORPORATIVAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	123.520.533,62	247	São Paulo

- **RIO BRAVO INVESTIMENTOS**

A Rio Bravo situa-se na Vila Olímpia em São Paulo – SP e é uma gestora pioneira no mercado de fundos imobiliários e uma das principais administradoras do Brasil atuando na estruturação, administração e gestão de fundos imobiliários (RIO BRAVO).

Quadro 14 – Administrador RIO BRAVO INVESTIMENTOS – DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA

Nº	Razão do Fundo	Valor do PL (R\$)	Nº no CPLFII	Cidade
1	AESAPAR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	112.021.964,87	2	São Paulo
2	FII ELDORADO	705.453.112,14	58	São Paulo
3	FUNDO BRASÍLIO MACHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	75.042.988,37	85	São Paulo
4	FUNDO DE INVESTIMENTO			

	IMOBILIÁRIO BRASIL VAREJO	560.189.650,93	106	São Paulo
5	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	121.369.873,69	112	São Paulo
6	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FCM	8.237.239,03	115	São Paulo
7	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	635.031.806,08	118	São Paulo
8	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO HERMES	92.554.876,43	119	São Paulo
9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MERCANTIL DO BRASIL	129.887.008,24	127	São Paulo
10	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NORTHWEST INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS EM SAÚDE FUND I – FII	4.976.992,93	129	São Paulo
11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RB LOGÍSTICA	85.443.723,40	137	São Paulo
12	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA	250.892.587,15	140	São Paulo
13	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA VAREJO – FII	433.660.805,03	141	São Paulo
14	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO NEGRO – FII	239.619.772,10	142	São Paulo
15	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SÃO FERNANDO	99.651.883,13	144	São Paulo
16	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SDI RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA – FII	136.227.142,90	146	São Paulo
17	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING			



	PÁTIO HIGIENÓPOLIS	353.206.690,63	149	São Paulo
18	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO THE ONE	85.624.180,89	151	São Paulo
19	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING – FII	469.228.612,80	154	São Paulo
20	FUNDO FORTALEZA INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	63.907.057,59	161	São Paulo
21	LOGINVEST FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO INDUSTRIAL	71.963.288,56	189	São Paulo
22	MULTIGESTÃO RENDA COMERCIAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	59.968.130,95	194	São Paulo
23	RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	29.965.247,66	219	São Paulo
24	RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	51.071.525,63	220	São Paulo
25	SANTANDER AGÊNCIAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	529.844.613,64	225	São Paulo
26	XP CORPORATE MACAÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	200.059.862,99	253	São Paulo

• **VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA**<sup>87</sup>

A Votorantim Asset Management (VAM) é a empresa gestora de recursos de terceiros do Banco Votorantim. Foi fundada em 1999 e hoje está entre as maiores gestoras do mercado brasileiro, de acordo com ranking da Associação Brasileira dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA). Ressalta-se que a VAM atua nos segmentos de Private Banking, Corporate, Investidores Institucionais e Parcerias.

Quadro 15 - Administrador VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA

Nº	Razão do Fundo	Valor do PL (R\$)	Nº no CPLFII	Cidade
1	BB PROGRESSIVO II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	1.499.295.274,49	10	São Paulo
2	BB RENDA CORPORATIVA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	143.373.319,52	12	São Paulo
3	BB RENDA DE PAPÉIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	110.873.697,71	13	São Paulo
4	CHALLENGER FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	24.972.975,98	27	São Paulo
5	FII BB VOTORANTIM CIDADE JARDIM CONTINENTAL TOWER	216.716.787,97	48	São Paulo
6	FII VOTORANTIM SECURITIES IV	1.148.801,00	82	São Paulo
7	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	144.417.635,40	135	São Paulo
8	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VEREDA – FII	137.108.472,47	153	São Paulo

<sup>87</sup> Disponível em: <[https://www.vam.com.br/web/site/pt/conheca\\_nosso\\_produtos/index.html](https://www.vam.com.br/web/site/pt/conheca_nosso_produtos/index.html)>. Acesso em: 12 mar. 2019.

9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM SECURITIES	858.878.319,30	156	São Paulo
10	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM BERLIM	1.962.430,08	157	São Paulo
11	FUNDO DE INVESTIMENTO VOTORANTIM LCI BANKS	437.404.429,60	158	São Paulo
12	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM SECURITIES	141.062.234,66	159	São Paulo
13	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM SECURITIES III	152.458.747,00	160	São Paulo
14	IRB INTERNACIONAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	99.694.813,09	173	São Paulo
15	RB CAPITAL RENDA II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	126.921.299,56	213	São Paulo
16	RENDA DE ESCRITÓRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	70.768.146,98	218	São Paulo
17	VOTORANTIM CARDIO PULMONAR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII	85.374.284,73	250	São Paulo

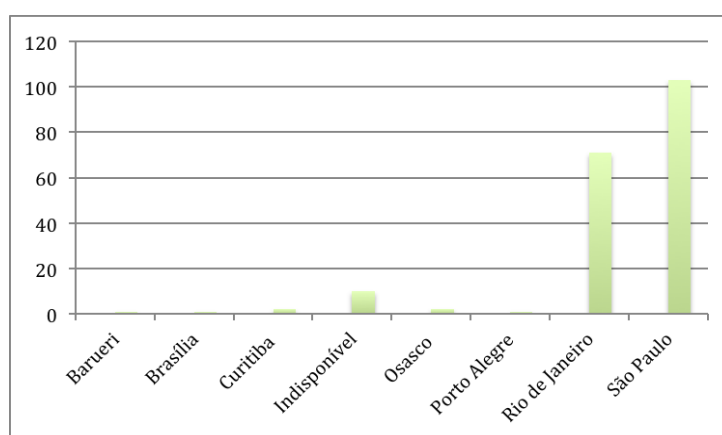
Além da análise de dados da Comissão de Valores Mobiliários, foi realizada a consulta no site da B3 – Brasil, Bolsa e Balcão - antiga BM&FBovespa. Em 2008, a BM&F se uniu a Bovespa, que assim permaneceu até 2017, quando passou a ser conhecida como B3. A partir dos dados da FII da BM&F Bovespa<sup>88</sup> foi elaborado um quadro contendo a razão social, o administrador, a data de funcionamento e a cidade de cada fundo. No quadro da

<sup>88</sup> Anexo B Fundos de Investimento Imobiliário BM&FBOVESPA

CVM foram localizados 254 fundos de investimento imobiliário. Na tabela elaborada com base nos dados da B3 foram localizados 190 Fundos de Investimento Imobiliário – FII.

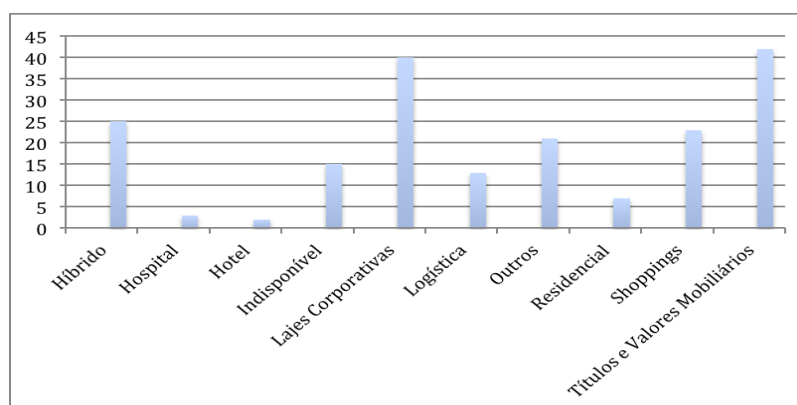
A partir de tais quadros foram confeccionados alguns gráficos. O primeiro deles teve como variável a quantidade de FII por cidade sede. O gráfico com base nos dados do BM&F BOVESPA foi elaborado de forma semelhante ao elaborado anteriormente com base no Cadastro da CVM. São Paulo continuou na frente do Rio de Janeiro com 103 dos 190 FII, seguida pelo Rio de Janeiro com 71.

Gráfico 05 - Quantidade de FII da BM&FBOVESPA por cidade–sede



Elaborado pela autora com base em dados do BM&FBOVESPA<sup>89</sup>

Gráfico 06 - Segmentos de Atuação do FII da BM&FBOVESPA

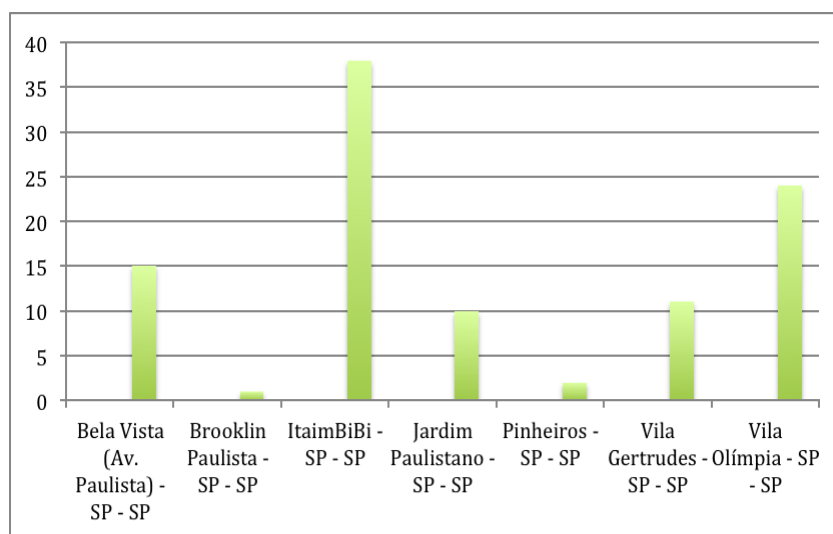


Elaborado pela autora com base em dados do BM&FBOVESPA

O gráfico acima foi elaborado dividindo os FII por segmentos de atuação. O segmento de atuação mais significativo dos FII é o dos títulos e valores mobiliários<sup>90</sup>, seguido pelas lajes corporativas e, posteriormente, pelos shopping centers.

<sup>89</sup> Barueri 1, Brasília 1, Curitiba 2, Indisponível 10, Osasco 2, Porto Alegre 1, Rio de Janeiro 71 e São Paulo 103.

Gráfico 07 – Quantidade de sedes de FII por bairros em São Paulo



Elaborado pela autora com base em dados dos FII BM&Bovespa<sup>91</sup>

Observa-se que a maior parte dos bairros em que se localizam as sedes dos FII em São Paulo encontram-se na Zona Sul do município e são áreas que apresentam preço elevado do metro quadrado. Os bairros Itaim BiBi, Vila Olímpia, Brooklin, Jardim Paulistano e Vila Gertrudes – Distrito de Santo Amaro - estão na Zona Sul. O bairro Bela Vista encontra-se na Zona Central e o bairro Pinheiros na Zona Oeste de São Paulo.

Considerando a exposição sobre as regiões de São Paulo, foi indicado que a Vila Olímpia também é um dos locais de elevação do preço do metro quadrado. Trata-se de uma região que, ao mesmo tempo, possui sedes de FII e é rodeada por favelas, que já se encontram no local há mais de 60 anos, conforme delimitado anteriormente. A região da Vila Olímpia era repleta de chácaras antes do processo de liberalização financeira iniciado na década de 1990, época em que foram criados os SFI e os FII, desde então muitos

<sup>90</sup> A Lei nº 6.385 de 07 de dezembro de 1976 dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: I – as ações, debêntures e bônus de subscrição; II – os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II; III – os certificados de depósito de valores mobiliários; IV- as células de debêntures; V – as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos; VI – as notas comerciais; VII – os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários; VIII – outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e IX – quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive, resultante da prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6385.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm). Acesso em: 13 mar. 2019.

<sup>91</sup> Bela Vista 15, Brooklin Paulista 1, ItaimBi 38, Jardim Paulistano 10, Pinheiros 2, Vila Gertrudes 11 e Vila Olímpia 24.

moradores do local têm sido pressionados pelos corretores de imóveis e o bairro se transformou em importante centro financeiro.

Como se pode perceber os interesses especulativos continuam comandando as áreas de valorização e de desvalorização nas cidades. O processo de urbanização pauta-se na dominância financeira, que tem ocasionado processos de gentrificação, em diversas partes da cidade, conforme indicado no subcapítulo anterior. Esse processo tem provocado a expulsão de moradores dos seus antigos bairros, por não conseguirem mais arcar com o custo de vida do local. O ciclo indicado não tem fim, o capital continuará buscando lugares para se expandir e manter viva a especulação. A região da Luz é o “novo” alvo dos especuladores, que objetivam trazer revitalização para o local, para poder continuar o ciclo de desvalorização / valorização da região, que ocasiona o fenômeno indicado da gentrificação. Muitos moradores do local resistem a essas mudanças e, inclusive, foi suspenso por ação civil pública o projeto Nova Luz que buscava modernizar o local.

Resta claro que o processo de “financeirização” e as inovações financeiras, como demonstrado pelos FII, estão facilitando a dominância das finanças no mercado imobiliário em São Paulo, aumentando a concentração de capital e a segregação social. Grande parte da população de repente se vê rodeada pelos centros financeiros, residindo em habitações precárias e sonhando conseguir comprar uma casa própria em boas condições, mas não possui dinheiro nem para adquirir outro imóvel tampouco pagar aluguel em outro lugar. As promessas de se construírem habitações adequadas para esses moradores continuam, mas nada se concretiza e quando acontece a implementação de uma Política Habitacional, como fora demonstrado, busca-se mais atender interesses especulativos do que garantir o direito social à moradia adequada. Em 30 de outubro de 2019 foi realizada uma nova consulta no site da CVM, observou-se que os fundos saltaram para 436, totalizando o patrimônio líquido de R\$ 113.388.210.752,32, conforme Anexo C. Percebe-se um crescimento expressivo dos FII de um ano para o outro. Os FII e o seu patrimônio líquido continuam se expandindo e a pobreza também.

### 3.3 CONCLUSÃO

Neste capítulo, analisou-se o processo histórico de liberalização de capital no Brasil. O segundo capítulo foi dividido em duas partes. A primeira parte abordou a financeirização no mercado imobiliário e a legislação pertinente, demonstrando como o processo histórico

indicado passou pela legislação brasileira, inspirada nos modelos norte-americanos. A exposição da primeira parte contemplou ainda, a implementação do PMCMV, medida anticíclica à crise de 2008. Como fora demonstrado, o PMCMV utilizou os recursos dos fundos de pensão e acentuou a especulação imobiliária nas cidades.

Com relação aos fundos de pensão, verificou-se que eles possuem investimentos em outros segmentos como o minerário e podiam adquirir imóveis diretamente. Em virtude da Resolução nº 4.661 de 2018 do CMN, a aquisição de imóveis pelos fundos de pensão deverá ser feita por intermédio FII ou pelos Fundos de Investimento em Contas de FII – FICFII. Percebe-se assim, que foi concedido grande poder aos FII, o que poderá acentuar ainda mais a especulação imobiliária. Além disso, como fora indicado e observado, a partir das tabelas do subtópico 2.2.4, o empresariado relacionado com os ramos de destaque em atividades econômicas brasileiras e os Administradores dos FII são praticamente os mesmos, como a Votorantim, que aparece tanto no ramo minerário como em investimentos imobiliários, logo a mudança na legislação não foi substancial.

Com a primeira parte, foi possível compreender a formação do mercado de capitais e do mercado financeiro brasileiro, percebeu-se que as legislações brasileiras desde a criação do mercado de hipotecas até a criação do SFI se inspiraram nos modelos norte-americanos. Além disso, observou-se que o Brasil tem buscado estratégias para aproximar os mercados de terra e de capitais. A própria criação dos FII pode ser vista como um exemplo, uma vez que eles acentuam a especulação imobiliária.

No segundo tópico, analisou-se a especulação imobiliária em São Paulo e os seus FII. Esse tópico foi dividido em quatro partes. No primeiro subtópico foi realizado um estudo histórico sobre a cidade de São Paulo, englobando também elementos econômicos e sociais, que foram importantes para compreender o processo de urbanização da cidade e a segregação social oriunda desse processo. Apontou-se o aparecimento das favelas em razão da abolição incompleta da escravidão, o aumento dos moradores das favelas em virtude da elevação dos preços dos terrenos e a localização da maior parte das favelas na região Sul do Município.

Com o intuito de compreender o aumento nos preços do metro quadrado, no terceiro subtópico, foi contextualizada a elevação dos preços do metro quadrado com as políticas econômicas adotadas pelo governo. Verificou-se que a elevação nos preços do metro quadrado foi simultânea ao processo de internacionalização da economia brasileira.

No terceiro subtópico, realizou-se um mapeamento dos bairros do Município de São Paulo, dividindo-os por regiões, englobando os aspectos históricos de regiões mais

valorizadas e mais desvalorizadas, o preço do metro quadrado de 2019 e os indicadores de violência, de cada região. Com o terceiro subtópico foi possível compreender a história de alguns bairros, que antes de 1990 eram regiões desvalorizadas e, posteriormente, à implementação das inovações financeiras se tornaram regiões valorizadas, como a Vila Olímpia – centro financeiro paulista. Observou-se ainda que a presença de gentrificação no município de São Paulo – ponto abordado, em âmbito global, na primeira parte do trabalho -, está relacionada com a urbanização desigual das cidades e tem sido acentuada pelas inovações financeiras, como os FII citados e pelos processos de revitalização ou renovação urbana. Indicou-se ainda, a região da Luz que tem sido alvo de especuladores, em razão da elaboração do Projeto Nova Luz – suspenso nesse momento-, que buscava revitalizar a região, e, para isso, retirar antigos moradores por meio das demolições e das desapropriações.

No último subtópico, buscou-se expandir a análise para os FII e sua relação com a financeirização. Dessa forma, elencaram-se medidas econômicas adotadas pelos governos brasileiros que contribuíram para a financeirização no Brasil, como a desregulamentação do mercado financeiro nacional, a privatização das estatais e o início da privatização do sistema previdenciário. Indicou-se ainda, o papel das TIC's na interligação dos territórios em tempo real, aproximando os Estados e superando as fronteiras espaço-tempo. As referidas TICs não desencadearam a financeirização, mas possibilitam que os processos indicados se perpetuem com rapidez, possibilitando a compra de FII pelo *Home Broker*, com apenas poucos cliques.

Nessa parte foi abordado ainda, que São Paulo saltou da 26ª posição de cidade do ranking de investimento imobiliário do mundo, para a 4ª posição no ano de 2011. Como ficou demonstrado, a partir das confecções de tabelas elaboradas com base nos dados de Cadastro de Patrimônio Líquido da CVM de 2018, São Paulo é a cidade brasileira com mais FII, seguida pelo Rio de Janeiro. Posteriormente, elaboraram-se outras tabelas com os dados desse Cadastro, utilizando como variáveis, a quantidade de FII por Administradores. Assim, identificaram-se os Administradores que mais possuíam FII e analisou-se cada um deles de forma separada, verificando processos de fusões e de internacionalizações, pois há Administradores de FII que possuem sedes em diversos Estados.

Confrontaram-se os pontos indicados anteriormente – sobre a região de favelas do Município e sobre os locais com o metro quadrado mais valorizado - com a localização das sedes dos Administradores dos FII. A maioria das sedes de Administradores de FII se localizam na Zona Sul, região que abarca a maior parte das favelas do Município. A Vila Olímpia e o Itaim BiBi são os dois bairros que apresentam mais sedes de Administradores de



FII. A região da Vila Olímpia é um dos locais que apresenta elevação do preço do metro quadrado, possui a segunda maior sede de Administradores de FII e se encontra rodeada de favelas – que já estão no local há mais de 60 anos. Desde a implantação das inovações financeiras em 1990 e dos FII, os moradores do local têm sofrido pressões dos corretores de imóveis e o local se transformou em importante centro financeiro.

Assim, demonstrou-se o processo histórico da financeirização no mercado imobiliário paulista e os reflexos desse processo para grande parte da população do município – que enfrenta muitas dificuldades para continuar habitando o seu lar, ainda que este, se encontre em condições precárias – , não tem expectativa de melhores condições habitacionais e de vida e que tem sido duramente afetada pela dominância das finanças – que foi intensificada pela implementação das inovações financeiras. Com os FII, aumenta-se a concentração de capital e a segregação social.

#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir do estudo realizado ao longo deste trabalho, torna-se possível a realização de algumas considerações. Os pontos de partida desta discussão foram: a estrutura da sociedade capitalista, a renda da terra, a acumulação de capital, a concentração de capital e a especulação. Com a aproximação da renda da terra, foi possível perceber que houve uma mudança de perspectiva, na produção da Habitação, no início do século XIX, e ela se mantém até os dias atuais, uma vez que os imóveis passaram a ser construídos para atenderem aos interesses do mercado e dos especuladores e não mais, aos interesses dos consumidores. O lucro passa a ser maior com o preço do terreno do que com a construção propriamente dita.

Outrossim, foi possível perceber como a especulação imobiliária determina a divisão do espaço nas cidades, que se urbanizam de maneira desigual e segregacionista. Surgem pontos valorizados nas cidades que, com o passar do tempo, se desvalorizam, em virtude da especulação, ocasionando assim, o fenômeno da gentrificação. Percebe-se que a problemática indicada tem sido intensificada pela financeirização, que não se trata de uma fase nova do capitalismo, mas da continuação de um processo de acumulação, pautado em liberalização, em desregulamentação, em privatização e em internacionalização, auxiliado pelas novas tecnologias TIC's, que acentuam a dominância financeira nas cidades.

Verificou-se a importância da legislação nesse processo de expansão fenomenal das transações, do comércio e das finanças. Nos contratos comerciais e nas transações financeiras, os Estados oferecem suas leis locais aos outros Estados, mas permitem que eles escolham se desejam aplicar a legislação local ou a legislação estrangeira. Os Estados optam pelas legislações que lhes forem mais benéficas. Nessa dinâmica do capital, houve certa modificação também na fonte de riqueza, a terra ainda é representativa, mas muitos ativos da terra tem sido transferidos para ficções legais, protegidas por véus corporativos, o que tem tornado cada vez mais difícil a regulação.

Para demonstrar o processo histórico de financeirização no Brasil, mais precisamente em São Paulo, recorreu-se, inicialmente, a uma investigação sobre a formação do mercado de capitais, financeiro e imobiliário. Com essa análise, constatou-se diversas mudanças na legislação brasileira inspiradas na legislação norte-americana, com o intuito de fortalecer e aproximar os mercados indicados. A própria criação dos FII – inovação financeira - pode ser vista como um exemplo dessa estratégia. Como se pode perceber o processo histórico de liberalização brasileira foi intermediado pela legislação.

Em virtude do Município de São Paulo ser uma delimitação dessa análise, realizou uma investigação sobre a especulação e os FII, com o intuito de demonstrar a ocorrência da financeirização na realidade da cidade. Antes de expandir para os FII, realizou-se uma breve retrospectiva indicando elementos sociais e econômicos do Município, que foram importantes para a urbanização da cidade e para compreender a dinâmica contemporânea deste espaço urbano. Os bairros com metro quadrado mais valorizados e mais desvalorizados e a elevação dos preços dos terrenos tiveram uma relação direta com os interesses especulativos, que determinaram e ainda determinam os rumos da cidade. O café e a vocação industrial da cidade também tiveram um papel importante na identificação dos espaços e na formação dos primeiros bairros no Município. O surgimento das favelas e o crescimento dos habitantes de favelas também foram pontos abordados e que indicam um aumento das desigualdades sociais nas cidades.

Observou-se que o surgimento do mercado de ações já começava a indicar as possíveis mudanças na organização do espaço em São Paulo, que foram intensificadas com a implementação do SFI e das inovações financeiras em 1990, mais precisamente, dos FII, que para serem implantados estiveram atrelados a mudanças na política econômica e na legislação – inspirada nos moldes norte-americanos desde a criação do mercado de hipotecas. As TIC's têm auxiliado muito nesse processo de financeirização dos territórios, pois possibilitam a interligação entre os Estados, em curto período de tempo e facilitam os investimentos nos mercados de ações e nos FII, com poucos cliques do *mouse*, pelas plataformas digitais como o *Homer Broker*.

Expandindo-se a análise para os FII, identificou-se que a maioria deles predomina no Município de São Paulo. Verificou-se que muitos FII possuem os mesmos Administradores e passaram por processos de internacionalização, possuindo sedes em diversos lugares do mundo. A maioria dos FII de São Paulo se situam na Zona Sul, locais que apresentam os maiores preços do metro quadrado. Há mais de sessenta anos a Zona Sul também é o local em que se encontram a maioria das favelas do município. Foram indicados relatos – colhidos pela pesquisadora, por intermédio de reportagens – de moradores antigos da Vila Olímpia, que indicam que sofrem pressão dos corretores imobiliários desde a década 1990.

A região da Luz também tem sido alvo dos especuladores, uma vez que surgiu o Projeto Nova Luz – suspenso -, que veio com o intuito de revitalizar a região, pelas demolições e por desapropriação de antigos moradores. O referido projeto objetiva revalorizar a região, renovando o famoso ciclo já indicado anteriormente, de valorização e de desvalorização,

envolvendo a especulação e ocasionando a gentrificação.

Percebe-se que o Brasil vem passando por um processo de desregulamentação, de liberalização, de internacionalização e de privatização, que passa pela legislação e pelas políticas econômicas de diversos governos e que causa reflexos para as cidades, aumentam a segregação social e interferem diretamente na vida da população brasileira, conforme exposto nessa pesquisa, pela realidade apresentada do Município São Paulo.

Acredita-se que o Brasil deve buscar se fortalecer, por intermédio do investimento em pesquisas científicas, da manutenção de empresas estatais, do fortalecimento da indústria, assumindo uma postura diferente, da que tem assumido. A regulação torna-se uma tarefa difícil quando se trata de ficções legais e abstratas. As inovações financeiras tendem a tornar cada vez mais árdua essa tarefa, a maioria das legislações contam com muitas brechas e pontos contraditórios. Ao mesmo tempo em que se busca regulamentar se observa flexibilização – os próprios CEPACs, mesmo não sendo o foco essencial dessa pesquisa, mas como citados, anteriormente, são instrumentos urbanísticos, que mais parecem instrumentos financeiros.

Como demonstrado, o processo indicado não se trata de uma nova fase do capitalismo, já que o capital precisa de crises para se reerguer e se estabelecer. Dessa forma, a solução para a problemática não deve partir somente pela regulação, embora não se possa renunciá-la, pois aliada a outros fatores pode ser um caminho para tentar conter essa dominância desenfreada do capital.

Sabe-se que essa é uma temática complexa, que envolve muitos elementos, diversas (os) pesquisadoras (os) já trouxeram avanços, como Mariana Fix, Raquel Rolnik e Beatriz Rufino. Contudo, é importante que as pesquisas continuem e que haja um debate entre as (os) pesquisadoras (es), pois as pesquisas se complementam e o tempo todo surgem novos elementos. Os Fundos de Investimento Imobiliário - FII estão crescendo de maneira expressiva. Apesar de ser crescente o apelo para o investimento nos FII e no mercado de ações, de as redes sociais trazerem propagandas sobre os referidos tipos de investimento e sugerirem cursos para os indivíduos se capacitarem e investirem no mercado acionário, seja propagado o estilo de vida *trader*, também é crescente o número de pessoas que vivem em situações precárias, não possuem recursos financeiros para adquirir ou pagar o aluguel de habitações adequadas. Essas pessoas tampouco detém recursos financeiros para investir no mercado de ações e mesmo rodeadas e encurraladas pelos centros financeiros ainda sonham em conseguir adquirir a casa própria.

Espera-se com esta dissertação trazer contribuições sobre o estudo da financeirização e

da habitação. Além disso, almeja-se possibilitar reflexões para a sociedade como um todo, em especial, para os acadêmicos e os operadores do direito, que lidam diariamente com muitas situações indicadas, ainda que de forma implícita, neste trabalho.

## REFERÊNCIAS

A história da Barra Funda. **Estadão**. São Paulo, 08 set. 2015. Disponível em: <https://sao-paulo.estadao.com.br/noticias/geral,a-historia-da-barra-funda,1758602>. Acesso em: 27 jun. 2019.

A história da Mooca, dos índios aos “mooquences”. **O Estado de S. Paulo**. São Paulo, 06 out. 2015. Disponível em: <https://sao-paulo.estadao.com.br/noticias/geral,a-historia-da-mooca--dos-indios-aos-mooquences,1775544>. Acesso em: 02 jul. 2019.

ABECIP. **O Sistema Financeiro da Habitação em seus 30 anos de existência**: realização, entraves e novas proposições. São Paulo: ABECIP, 1994. 101 p.

ABECIP. **O Crédito Imobiliário no Brasil**: caracterização e desafios. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, FGV Projetos, 2007. 48 p.

ALENCAR, Wagner. A mais populosa, Campo Limpo também lidera quantidade de favelas de SP. **32xsp**. São Paulo, 29 ago. 2016. Disponível em: <https://32xsp.org.br/2016/08/29/campo-limpo-favelas-sp/>. Acesso em: 03 jul. 2019.

ALVES, Giovanni. A crise estrutural do capital e sua fenomenologia histórica. **Blog da Boitempo**. São Paulo, 21 set. 2012. Disponível em: <https://blogdaboitempo.com.br/2012/09/21/a-crise-estrutural-do-capital-e-sua-fenomenologia-historica/>. Acesso em: 20 jun. 2019.

AMÂNCIO, Thiago. Moradores de favela na Vila Olímpia, em SP, aguardam moradias há 22 anos. **Folha uol**. São Paulo, 24 jul. 2017. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/cotidiano/2017/07/1903708-moradores-de-favela-na-vila-olimpia-em-sp-aguardam-moradias-ha-22-anos.shtml>. Acesso em: 06 jul. 2019.

AZEVEDO, S. de.; ANDRADE, L.A.G.de. **Habitação e poder**: da Fundação da Casa Popular ao Banco Nacional de Habitação. Rio de Janeiro: Centro Edelstein de Pesquisas Sociais, 2011. 116 p. Disponível em: <http://books.scielo.org/id/xnfq4/pdf/azevedo-9788579820557.pdf>. Acesso em: 01 fev. 2018.

BAIRRO Pirituba. **Prefeitura Municipal de São Paulo**. São Paulo, 03 dez. 2008. Disponível em: [https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/cultura/bibliotecas/bibliotecas\\_bairro/bibliotecas\\_a\\_l/britobroca/index.php?p=5697](https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/cultura/bibliotecas/bibliotecas_bairro/bibliotecas_a_l/britobroca/index.php?p=5697). Acesso em: 01 jul. 2019.

BARBOSA, Adoniran. **Saudosa Maloca**. São Paulo: Odeon, 1975. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=OrQIMUe2uBQ>. Acesso em: 18 set. 2019.

BARONI, Marcos. Guia prático – Como comprar fundos imobiliários. **FIIs**. [s.l.] Disponível em: <https://fiis.com.br/artigos/como-comprar-fundos-imobiliarios/>. Acesso em: 17 nov. 2019.

BERLIM vai congelar o preço dos alugueis pelos próximos cinco anos. **Época**. São Paulo. 24 jun. 2019. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Mundo/noticia/2019/06/berlim-vai-congelar-o-preco-dos-alugueis-pelos-proximos-cinco-anos.html>. Acesso em: 25 jun. 2019.

BERTÃO, Naiara. O que são fundos imobiliários e quais as suas vantagens. **Valor Investe**. São Paulo. 25 abr. 2019. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos-imobiliarios/noticia/2019/04/25/o-que-sao-fundos-imobiliarios-e-quais-suas-vantagens.ghtml>. Acesso em: 28 out. 2019.

BOLAFFI, Gabriel. Habitação e Urbanismo: o problema e o falso problema. In: MARICATO, Ermínia. **A produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil industrial**. São Paulo, SP: Ed. Alfa-Omega, 1982, p. 37-70.

BOLETIM regional do banco central do brasil. **Banco Central do Brasil**. Brasília, Abril, 2014, v.8, n.2. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/boletimregional/201404/BOLREG201404-br201404P.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2018.

BONDUKI, Nabil Georges. Origens da habitação social no Brasil. **Análise Social**, Lisboa, vol. XXIX (127), p. 711-732. mar. 1994. Disponível em: <http://analisesocial.ics.ul.pt/documentos/1223377539C9uKS3pp5Cc74XT8.pdf>.

BOTTOMORE, Tom. **Dicionário do pensamento marxista**. Tradução: Waltencir Dutra. Rio de Janeiro: Zahar, 2012.

BRANCO, Carlos Eduardo Castello.; MONTEIRO, Eliane de Mello Alves Rebouças. Um estudo sobre a indústria dos Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.10, n.20, p.261-296, dez. 2003. Disponível em: [https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/11946/2/RB%2020%20Um%20Estudo%20sobre%20a%20Ind%C3%BAstria%20de%20Fundos%20de%20Investimentos%20Imobili%C3%A1rios%20no%20Brasil\\_P\\_BD.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/11946/2/RB%2020%20Um%20Estudo%20sobre%20a%20Ind%C3%BAstria%20de%20Fundos%20de%20Investimentos%20Imobili%C3%A1rios%20no%20Brasil_P_BD.pdf). Acesso em: 17 nov. 2019.

BTG Pactual. [s.l.] Disponível em: <https://www.btgpactual.com>. Acesso em: 12 mar. 2019.

CARDOSO, P. M. **Democratização do acesso à propriedade pública no Brasil: Função Social e regularização fundiária**. 2010, 260 f. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, 2010. Disponível em: <http://www.dominiopublico.gov.br/download/teste/arqs/cp143146.pdf>. Acesso em: 17 out. 2018.

CARVALHO FILHO, José dos Santos. **Manual de Direito Administrativo**. 32 ed. São Paulo: Ed. Atlas, 2018.

CENSO das favelas do município de São Paulo. **IBGE**. 1987. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv23993.pdf>. Acesso em: 07 jul. 2019.

CHESNAIS, François. A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 11, n.1 (18).p.1-44, jan/jun. 2002.

CHESNAIS, François. **Finance capital today: corporations and banks in the lasting global slump**. Brill, 2016.

CIBRASEC. **Grupo CIBRASEC**. São Paulo. Disponível em: <http://www.cibrasec.com.br/empresa.html>. Acesso em: 10 out. 2019.

CONHEÇA a história do Campo Belo. **Mercado imobiliário**. Valença. Disponível em: <https://mercadoimobiliario.info/conheca-a-historia-do-campo-belo>. Acesso em: 30 jun. 2019.

CONHEÇA o brooklin, o bairro que combina o melhor da modernidade e do conforto. **São Paulo antiga**. São Paulo, 24 abr 2015. Disponível em: <http://www.saopauloantiga.com.br/conheca-o-brooklin/>. Acesso em: 30 jun. 2019.

COSTA, D. B.; AZEVEDO, U.C de. Das senzalas às favelas: por onde vive a população negra brasileira. **Revista Socializando**, Fortaleza, ano 3, n.1, p. 145-154. 2016. Disponível em: [http://www.fvj.br/revista/wp-content/uploads/2016/07/Socializando\\_2016\\_12.pdf](http://www.fvj.br/revista/wp-content/uploads/2016/07/Socializando_2016_12.pdf). Acesso em: 06 maio de 2018.

CVM. **Mercado de Valores Mobiliários**. 3 ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

DENALDI, Rosana. **Políticas de Urbanização de Favelas**: evolução e impasses. 2003, 229 f. Tese de Doutorado – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo de São Paulo. São Paulo, 2003. Disponível em: [https://www.pucsp.br/ecopolitica/downloads/tes\\_2003\\_Politicass\\_urbanizacao\\_impasses.pdf](https://www.pucsp.br/ecopolitica/downloads/tes_2003_Politicass_urbanizacao_impasses.pdf). Acesso em: 02 jul. 2019.

DESLAURIERS, Jean-Pierre.; KÉRISIT, Michèle. O delineamento de pesquisa qualitativa. *In*: POUPART, Jean. et al. **A pesquisa qualitativa**: enfoques epistemológicos e metodológicos. Petrópolis: Vozes, 2008. p. 127-153.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. 31 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

DODD-Frank wall street reform and consumer protection act. **GPO**. Disponível em: <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-111publ203/pdf/PLAW-111publ203.pdf>. Acesso em: 13 set. 2018.

DUMÉNIL, Gerard; LÉVY, Dominique. **Managerial Capitalism**. London: Pluto Press, 2018.

EPSTEIN, Gerald A. **Introduction**: Financialization and the World Economy. 2005. Disponível em: <https://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/programs/globalization/financialization/chapter1.pdf>. Acesso em: 12 set. 2018.

FELLET, João. Minha Casa, Minha Vida piorou cidades e alimentou a especulação imobiliária, diz ex-secretária do Governo Lula. **BBC Brasil**. São Paulo, 04 jun. 2018. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/brasil-44205520>. Acesso em: 10 out. 2018.

FIAN. **The Human and Environmental Cost of Land Business**: The case of Matopiba, Brazil, 2018. Disponível em: <http://fianbrasil.org.br/lancado-o-relatorio-da-caravana-matopiba-em-ingles/>. Acesso em: 14 set. 2018.

FIX, Mariana. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. 2011. Tese (Doutorado em Desenvolvimento econômico) – Programa de Pós-



graduação em Desenvolvimento Econômico, Universidade Estadual de Campinas, São Paulo, 2011. 263 p.

FUNDOS de investimento imobiliário. CVM. **Cadernos CVM 6**. Disponível em: <https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Cadernos/CVM-Caderno-6.pdf>. Acesso em: 10 jun. 2019.

FUNDOS de Pensão. **Senado Notícias**. Brasília. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/entenda-o-assunto/fundos-de-pensao>. Acesso em: 02 jun. 2019.

GESSINGER, Humberto. **Somos quem podemos ser**. São Paulo: BMG, 1988. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=sWLIzXwNKFM>

GREMAUD, Amaury Patrick.; VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval. JÚNIOR, Rudinei Toneto. **Economia Brasileira Contemporânea**. 8 ed. Atlas: São Paulo, 2017.

HARVEY, David. **Para entender o capital**. Tradução: Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo: 2015.

HIGIENÓPOLIS. Disponível em: <https://www.encontrahigienopolis.com.br/higienopolis/>. Acesso em: 07 jul. 2019.

HISTÓRIA de São Caetano. **São Caetano Digital**. São Caetano do Sul. Disponível em: <http://www.saocaetanodigital.com.br/projetos/voce-sabia/historia-da-cidade/>. Acesso em: 02 jul. 2019.

ÍNDICE Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA. **IBGE**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?t=o-que-e>. Acesso em: 03 jul. 2019

JARDIM, Maria Chaves. A crise financeira de 2008: os discursos e as estratégias do governo e dos fundos de pensão. **SciELO**. v. 56, n.04, Rio de Janeiro. Oct./Dec. 2013. Disponível em: [http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0011-52582013000400006](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0011-52582013000400006). Acesso em: 01 jun. 2019.

JOÃO Ramalho e a Vila de Santo André da Borda do Campo. São Bernardo do Campo. Disponível em: <https://www.saobernardo.sp.gov.br/historia-da-cidade>. Acesso em: 01 jul. 2019.

KOURY, Ana Paula; CAVALLARI, Talita Veiga. Desenvolvimento urbano em áreas de fronteira: o caso do Itaim Paulista. **Revista Brasileira de Gestão Urbana**. 2018. set./dez.

LPAVITSAS, Costas. **Financialised Capitalism**: crises and financial expropriation. *Historical Materialism*, v.17, p. 114-148, 2009.

LISTAGEM de Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento Imobiliário listados na CVM. 2018. Disponível em: <http://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/ListaPLFII/CPublicaListaPLFII.aspx>. Acesso em: 31 out. 2018.

LISTAGEM de Patrimônio Líquido dos Fundos de Investimento Imobiliário listados na CVM. 2019. Disponível em: <https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/ListaPLFII/CPublicaListaPLFII.aspx>. Acesso em: 30 out. 2019.

Live Imóveis. São Paulo. Disponível em: <http://www.liveimoveis.com.br/valor-m2-venda>. Acesso em: 10 mar. 2019.

MAPAS. Disponível em: <http://www.mapas-sp.com/bairros.htm>. Acesso em: 06 jul. 2019.

MARICATO, Ermínia. **Política Habitacional no Regime Militar**: do milagre brasileiro à crise econômica. Petrópolis: Vozes, 1987.

MARX, Karl.; ENGELS, Friedrich. **A ideologia alemã**. São Paulo: Boitempo, 2017.

MARX, Karl. **O Capital Crítica da Economia Política**. Livro I O processo de produção do capital. Tradução: Rubens Enderle. Ed. Boitempo, 2013.

MARX, Karl. **O Capital Crítica da Economia Política**. Livro II O processo de circulação do capital. Tradução: Rubens Enderle. Ed. Boitempo, 2014.

MARX, Karl. **O Capital Crítica da Economia Política**. Livro III O processo global da produção capitalista. Tradução: Rubens Enderle. Ed. Boitempo, 2016.

MAIS de 2 milhões de paulistanos ainda moram em favelas. **A notícia do Território no Território da Notícia**. Disponível em: <https://32xsp.org.br/2018/11/14/mais-de-2-milhoes-de-paulistanos-ainda-moram-em-favelas/>. Acesso em: 05 jul. 2019.

MAIS de 2 milhões de paulistanos ainda moram em favelas. **Carta Capital**. 30 nov. 2018. Disponível em: <https://www.cartacapital.com.br/blogs/32xsp/mais-de-2-milhoes-de-paulistanos-ainda-moram-em-favelas/>. 13 out. 2019.

MEDAUAR, Odete. **Direito Administrativo Moderno**. 21 ed. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

MEIRELLES, Hely Lopes.; BURLE FILHO, José Emmanuel. **Direito Administrativo Brasileiro**. 42 ed. São Paulo: Malheiros, 2016.

MELLO, João Manuel Cardoso de. **O Capitalismo tardio** Contribuição à revisão crítica da formação e do desenvolvimento da Economia Brasileira. 8 ed. São Paulo: Brasiliense, 1991.

MICHAELIS Dicionário Online. Disponível em: <http://michaelis.uol.com.br/busca?r=0&f=0&t=0&palavra=usura>. Acesso em: 13 maio de 2019

MOREIRA NETO, Diogo Figueiredo. **Curso de Direito Administrativo**. 16 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

NAKAMURA, André Luiz dos Santos. **A justa e prévia indenização na desapropriação**. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Direito Administrativo. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. 2012. 234 f. Disponível em: <https://tede.pucsp.br/handle/handle/5853?mode=full>. Acesso em: 17 out. 2018.

O BAIRRO mais antigo de São Paulo – a história de pinheiros. **São Paulo in foco**. Disponível em: <http://www.saopauloinfoco.com.br/bairro-de-pinheiros/>. Acesso: 10 ago. 2019.

O CADE. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/institucional>. Acesso em: 27 out. 2019.

OBRIGAÇÃO Reajustável do Tesouro Nacional. Disponível em: <http://www.lefisc.com.br/indexadores/ortn.htm>. Acesso em: 03 jul. 2019.

OLIVEIRA, Regiane. Desemprego no Brasil chega a 12,5% e atinge 13,2 milhões de trabalhadores, diz IBGE. **El país**. 01 jun 2019. Disponível em: [https://brasil.elpais.com/brasil/2019/05/31/economia/1559312475\\_679888.html](https://brasil.elpais.com/brasil/2019/05/31/economia/1559312475_679888.html). Acesso em: 02 jun. 2019.

PARANÁ, Edemilson. **A finança digitalizada** Capitalismo financeiro e revolução informacional. Florianópolis: Insular, 2016.

PASSARELLI, Hugo. Preço do imóvel dobrou em 40 anos. **Estadão**. São Paulo, 17 set. 2015. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral/preco-de-imovel-em-sao-paulo-dobrou-em-40-anos,1764321>.

PETRUCCI, Celso. BALANÇO DO MERCADO IMOBILIÁRIO 2011. **Secovi SP**. São Paulo. Disponível em: <http://balanco.secovi.com.br/2011/download/balanco2011.pdf>. Acesso em: 02 jul. 2019.

PINHEIRO, Ivan Nogueira. **Juros e usura no Direito Brasileiro**: uma reflexão sob a perspectiva tomista. 2012. Tese (Doutorado em Direito) – Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. 132 p.

PIRES, Marcos Cordeiro. **Economia Brasileira** – Da colônia ao Governo Lula. São Paulo: Saraiva, 2010.

PISTOR, Katharina. **The Code of Capital**: How the Law Creates Wealth and Inequality. United States of America: Princetown University Press, 2019.

PLANNER. História. Disponível em: [http://www.planner.com.br/uploads/comunicado/Formulario\\_de\\_Referencia\\_ICVM\\_558\\_Planner\\_Corretora\\_de\\_Valores.pdf](http://www.planner.com.br/uploads/comunicado/Formulario_de_Referencia_ICVM_558_Planner_Corretora_de_Valores.pdf). Acesso em: 06 de jul. 2019.

PRADO, Eleutério. O que é a financeirização? **Wordpress**. Disponível em: <https://eleuterioprado.files.wordpress.com/2013/07/o-que-e-c3a9-financeirizac3a7c3a3o1.pdf>. Acesso em: 13 set. 2018.

PREFEITURASP. 01 jul. 2010. Disponível em: [https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp\\_urbanismo/operacoes\\_urbanas/index.php?p=19525](https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/index.php?p=19525). Acesso em: 13 out. 2019.

RIBEIRO, Luiz Cesar de Queiroz. **Dos cortiços aos condomínios fechados**: as formas de produção da moradia na cidade do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira; IPPUR/UFRJ; FASE, 1997.

QUAL o valor do metro quadrado dos apartamentos na Zona Sul de São Paulo? **ZSimóvel**. [s.l.]. 23 jul. 2019. Disponível em: <https://www.zsimovel.com.br/blog/qual-o-valor-do-metro-quadrado-dos-apartamentos-na-zona-sul-de-sao-paulo/2813>. Acesso em: 01 nov. 2019.

ROBERTS, Michael. Regulation does not work. **Wordpress**. 06 out. 2018. Disponível em: <https://thenextrecession.wordpress.com/2018/10/06/regulation-does-not-work/>. Acesso em: 15 jul. 2019.

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

ROLNIK, Raquel. Liminar suspende Projeto Nova Luz até julgamento da ação que contesta aprovação do Plano Urbanístico da Zeis da Santa Efigência. **Wordpress**. Disponível em: <https://raquelrolnik.wordpress.com/2012/06/07/liminar-suspende-projeto-nova-luz-ate-julgamento-de-acao-que-contesta-aprovacao-do-plano-urbanistico-da-zeis-da-santa-efigenia/>. Acesso em: 10 out. 2019.

ROYER, Luciana de Oliveira. **Financeirização da política habitacional**: limites e perspectivas. Tese (Doutorado) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo – Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo. Universidade de São Paulo. 2009. 193 p.

RUFINO, Maria Beatriz Cruz. Do zoneamento às Operações Urbanas Consorciadas: planejamento urbano e produção imobiliária na mercantilização do espaço em São Paulo (1970-2010). In: PEREIRA, Paulo César Xavier. **Imediato, global e total: na produção do espaço**: a financeirização da cidade de São Paulo no século XXI. São Paulo: FAUUSP, 2018.

RUFINO, Maria Beatriz Cruz. **Incorporação da Metrôpole**: centralização do capital no Imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza. Tese (Doutorado) – Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo. Universidade São Paulo. 2012. 334 p.

SANFELICI, Daniel de Mello. **A metrôpole sob o ritmo das finanças**: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil. Tese (Doutorado) – Pós-Graduação em Geografia Humana do Departamento de Geografia da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo. Universidade São Paulo. 2013. 307 p.

SANTIAGO, Tatiana.; MURARO, Cauê. Cidade de SP tem déficit de R\$ 358 mil moradias e 1.385 imóveis ociosos. **G1**.03 maio de 2018. Disponível em: <https://g1.globo.com/sp/sao-paulo/noticia/cidade-de-sp-tem-deficit-de-358-mil-moradias-e-1385-imoveis-ociosos.ghtml>. Acesso em: 02 jul. 2019.

SANTOS, Milton. Crescimento nacional e nova rede urbana: o exemplo do Brasil. *In:* SANTOS, Milton. **Geografia, Pesquisa, Política e Sociedade**. Bauru: AGB, jul. 1997. ISSN 1413-7461. Edição especial.

SANTOS, Milton.; SILVEIRA, Maria Laura. **O Brasil: território e sociedade no início do século XXI**. 9 ed. Rio de Janeiro: Record, 2006.

SECOVISP. **Balanco do mercado imobiliário** – 2011. São Paulo: Secovi, 2011. 101 p. Disponível em: <http://balanco.secovi.com.br/2011/download/balanco2011.pdf>. Acesso em: 10 set. 2018.

SECRETARIA de Governo da Província de São Paulo. **Arquivo Estado de São Paulo**. Disponível em: <http://icaatom.arquivoestado.sp.gov.br/ica-atom/index.php/secretaria-de-governo-da-provincia-de-sao-paulo-2;isad>. Acesso em: 15 jun. 2019.

SENATE. Dodd-Frank Act Review. Disponível em: <https://www.banking.senate.gov/imo/media/doc/S.%202155%20Bill%20Text,%20March%202018.pdf>. Acesso em: 13 set. 2018

SINGER, Paul. O uso do solo urbano da economia capitalista. *In:* MARICATO, Ermínia. (Org.). **A produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil industrial**. São Paulo, SP: Ed. Alfa-Omega, 1982, p. 21-36.

SISTEMA FINANCEIRO DA HABITAÇÃO – SFH. Origem do SFH e do SFI. **Abecip**. Disponível em: <https://www.abecip.org.br/credito-imobiliario/historia>. Acesso em: 27 out. 2019.

SMITH, Adam. **A riqueza das Nações** a investigação sobre a sua natureza e causas. Ed. Nova Cultural: São Paulo, 1996.

SMITH, Neil. **The New Urban Frontier** gentrification and the revanchist. Routledge: London and New York, 2005.

SUZANAVIER. SP: demolições na luz já preocuparam Adoniran Barbosa. **Rede Brasil Atual**. 27 abr. 2011. Disponível em: <https://www.redebrasilatual.com.br/cidades/2011/04/sp-demolicoes-na-luz-ja-preocuparam-adoniran-barbosa/>. Acesso em: 20. Jul. 2019.

Terras Públicas. Arquivo Estado de São Paulo. Disponível em: <http://icaatom.arquivoestado.sp.gov.br/ica-atom/index.php/m0ch5;isad>. Acesso em: 15 jun. 2019.

TONE, Beatriz Bezerra. **Notas sobre a valorização imobiliária em São Paulo na era do capital fictício**. 2010. Dissertação (Mestrado – Área de Concentração: Habitat) – Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

TORREZAN, Jéssika. A origem do Itaim BiBi. **Vejasp**. São Paulo. 29 dez. 2016. Disponível em: <https://vejasp.abril.com.br/cidades/a-origem-do-itaim-bibi/>. Acesso em: 10 ago. 2019.

VELOSO, Caetano. **Sampa**. Rio de Janeiro: Philips, 1978. Disponível em:  
<https://www.youtube.com/watch?v=qeDqXLkXvr4>. Acesso em: 19 set. 2019.

VILA GUILHERME. **SP bairros**. São Paulo. Disponível em:  
<https://www.spbairros.com.br/vila-guilherme/>. Acesso em: 07 jul. 2019.

ZACHARIASEN, Catherine Bidou. **De volta à cidade** dos processos de gentrificação às políticas de “revitalização” dos centros urbanos. Tradução: Helena Menna Barreto Silva. São Paulo: ANNABLUME, 2006.

## Anexo A – Cadastro de Patrimônio Líquido dos FII da CVM – 2018

	<b>RAZÃO SOCIAL DO FUNDO</b>	<b>ADMINISTRADOR</b>	<b>DATA</b>	<b>VALOR DO PL ( R\$)</b>	<b>Nº DE COTAS</b>
1	<b>2509 FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO - FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.a	30/04/2016	135.432.491,09	138.165
2	<b>AESAPAR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII</b>	RIOBRAVOINVESTIMENTOS-DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	112.021.964,87	752.500
3	<b>AQ3 RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	FOCO DTVM LTDA.	30/04/2016	178.590.531,30	110.919
4	<b>AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	FOCO DTVM LTDA.	30/04/2016	181.485.441,09	94.120
5	<b>ARENA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	821.122.402,94	1.309.737.661
6	<b>ATRIUM NAÇÕES UNIDAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	24.454.206,23	10
7	<b>BANESTESRECEBIVEISIMOBILIARIOSFUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	BANCO FATOR S/A	30/04/2016	48.848.240,20	500.000
8	<b>BANRISUL NOVAS FRONTEIRAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	66.485.321,73	700.000
9	<b>BBFUNDODEINVESTIMENTOIMOBILIARIO PROGRESSIVO</b>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	532.511.401,82	130.000
10	<b>BB PROGRESSIVO II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	1.499.295.274,49	15.919.690
11	<b>BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	30/04/2016	112.715.459,16	1.035.000
12	<b>BB RENDA CORPORATIVA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	143.373.319,52	1.590.000
13	<b>BBRENDADEPAPÉISIMOBILIÁRIOSFUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	110.873.697,71	107.481
14	<b>BIRD FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	SOLIDUS SA CCVM	30/04/2016	48.621.885,00	50.899.046
15	<b>BPGB-001 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	30/04/2016	112.499.329,56	113.260.059
16	<b>BRADESCO CARTEIRA IMOBILIÁRIA ATIVA</b>	BANCO BRADESCO S.A.	30/04/2016	82.310.175,94	820.115
17	<b>BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	50.137.774,47	38.399.844
18	<b>BRL EDIFÍCIOS COMERCIAIS FII</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	7.668.021,23	32.106
19	<b>BRL LA JES CORPORATIVAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	31.443.693,09	31.558
20	<b>BRPR 68 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII DESENVOLVIMENTO II</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	4.852.119,05	559.142
21	<b>CAIXA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIOPORTOMARAVILHA</b>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	5.874.256.514,31	4.735.662.339
22	<b>CAIXA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIOVLT-VEICULOLEVESOBRE TRILHOS - FII</b>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	91.808.151,47	105.945.000
23	<b>CAIXARIOBRAVOFUNDODEFUNDOSDE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	153.931.599,59	157.576
24	<b>CAPITÂNIA SECURITIES II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.	30/04/2016	50.938.989,33	500.000
25	<b>CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.	30/04/2016	106.457.491,48	141.500
26	<b>CEDRO - FUNDO DE INVESTIMENTO</b>	MAGLIANO S/A C.C.V.M.	30/04/2016	178.849,89	712

	<b>IMOBILIÁRIO - FII</b>				
27	<b>CHALLENGER FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	24.972.975,98	9.785
28	<b>CIBRASEC CRÉDITO IMOBILIÁRIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	17.378.300,71	46.135



29	CICA JUNDIAI - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	53.917.841,71	36.736
30	CIDADE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	INTERDISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	30/04/2016	171.625.190,55	166.750
31	CIDADE NOVA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	-430.039,82	7.500
32	CLARITAS LOGÍSTICA I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BANCO BNP PARIBAS BRASIL S/A	30/04/2016	150.860.663,27	11.766
33	CSHG GR LOUVEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.	30/04/2016	117.098.128,07	107.353
34	CSHG IHSF PRIME OFFICES - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.	30/04/2016	198.619.105,15	165.000
35	CSHG LOGÍSTICA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.	30/04/2016	355.142.783,43	340.100
36	CSHG REAL ESTATE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.	30/04/2016	1.108.039.837,77	738.310
37	CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.	30/04/2016	107.980.916,55	104.709
38	CTBH FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	249.915.525,76	187.470
39	DOVEL FII	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.	30/04/2016	87.461.102,10	59.466
40	ESTRUTURA II - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	77.687.476,37	51.138
41	ETR PROPERTIES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BANCO FINAXIS S.A.	30/04/2016	10.346.388,87	73
42	ÊXITUS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	636.791.945,58	400.235
43	FATOR IFIX FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BANCO FATOR S/A	30/04/2016	27.518.914,04	365.972
44	FATOR VERITA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	BANCO FATOR S/A	30/04/2016	134.323.837,63	1.235.763
45	FII - PRESIDENTE VARGAS	BEM - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	30/04/2016	154.558.036,17	195.000
46	FII ANCAR IC	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	30/04/2016	1.241.760.031,88	451.113
47	FII ANHANGUERA EDUCACIONAL	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	103.873.940,35	642.168
48	FII BB VOTORANTIM CIDADE JARDIM CONTINENTAL TOWER	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	216.716.787,97	2.710.000
49	FII BM BRASCAN LA JES CORPORATIVAS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	109.972.317,80	998.405
50	FII CAMPUS FARIA LIMA	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	246.289.968,55	167.000
51	FII CENESP	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	323.430.952,86	2.717.391
52	FII COMERCIAL PROGRESSIVO II	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	180.380.021,90	3.352.083
53	FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA	BR-CAPITAL DTVM S.A.	30/04/2016	212.785.776,35	69.033.500
54	FII CYRELA THERA CORPORATE	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	102.236.772,22	1.472.728
55	FII EDIFÍCIO ALMIRANTE BARROSO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	385.037.235,56	104.800
56	FII EDIFÍCIO CASTELO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	132.407.719,28	1.327.300
57	FII EDIFÍCIO OURINVEST	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	36.655.816,65	236.000
58	FII ELDORADO	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	705.453.112,14	769.708
59	FII EUROPAR	COINVALORES CCVM LTDA	30/04/2016	124.078.447,78	355.000
60	FII FLORIPA SHOPPING	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	56.228.988,45	48.000
61	FII GEO GUARARAPES	BCV - BANCO DE CRÉDITO E VAREJO S.A.	30/04/2016	1.095.928,41	12.583.000
		BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A			

62	<b>FII HOSPITAL DA CRIANÇA</b>	DTVM	30/04/2016	51.327.708,07	200.000
63	<b>FII HOSPITAL NOSSA SENHORA DE LOURDES</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	209.561.484,56	1.144.800
64	<b>FII HOTEL MAXINVEST</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	107.387.516,11	714.516
65	<b>FII MAX RETAIL</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	120.222.443,55	59.245
66	<b>FII MEMORIAL OFFICE</b>	COIN - DTVM LTDA.	30/04/2016	92.669.264,15	508.008
67	<b>FII MISTRAL</b>	CORRETORAGERALDEVALORESECAMBIO LTDA	30/04/2016	124.038.608,24	8.703.994
68	<b>FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	547.270.009,53	238.477
69	<b>FII PATEO MOINHOS DE VENTO</b>	BR-CAPITAL DTVM S.A.	30/04/2016	211.028.811,93	233.608
70	<b>FII PATRIMONIAL IV</b>	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	20.140.273,91	165.023
71	<b>FII PENINSULA</b>	BANCO OURINVEST S.A.	30/04/2016	1.544.000.977,84	224.952
72	<b>FII PHORBIS</b>	CORRETORAGERALDEVALORESECAMBIO LTDA	30/04/2016	334.601.402,00	31.219
73	<b>FII PRIME PORTFOLIO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	1.091.250.839,55	5.333.376
74	<b>FII PROJ AGUA BRANCA</b>	COIN - DTVM LTDA.	30/04/2016	303.513.029,02	750.000
75	<b>FII PROPERTY INVEST</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	70.737.696,57	1.111.863
76	<b>FII RODOBENS</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	21.923.193,92	40.000
77	<b>FII SHOPPING JARDIM SUL</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	188.527.218,45	2.223.060
78	<b>FII SHOPPING PARQUE D PEDRO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	1.541.427.003,17	1.629.280
79	<b>FII TORRE ALMIRANTE</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	310.344.502,94	104.700
80	<b>FII TORRE NORTE</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	658.334.723,62	3.935.562
81	<b>FII VBI FL 4440</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	178.832.751,34	2.150.000
82	<b>FII VOTORANTIM SECURITIES IV</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	1.148.801,00	1.100.436
83	<b>FIRENZE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	FOCO DTVM LTDA.	30/04/2016	58.219.122,03	52.664
84	<b>FP F ANDROMEDA FII</b>	COIN VALORES CCVM LTDA	30/04/2016	387.198.955,33	2.315.484
85	<b>FUNDO BRASÍLIO MACHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	30/04/2016	75.042.988,37	140.000
86	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII AMETISTA</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	33.033.164,27	423.500
87	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BRASIL PLURAL ABSOLUTO FUNDO DE FUNDOS</b>	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	30/04/2016	158.214.859,56	2.000.000
88	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BRISA RENDA IMOBILIÁRIA</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	791.047.976,61	868.339
89	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	2.813.756.689,89	19.224.537
90	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	148.978.045,13	1.461.280
91	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG PACTUAL FUNDO DE FUNDOS</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	343.562.358,14	4.215.895
92	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII CEO CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	113.835.935,70	1.815.696
93	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII EDIFÍCIO GALERIA</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	339.796.091,45	3.812.055
94	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII ESMERALDA</b>	MAXIMA S/A CCTVM	30/04/2016	413.317,00	248.452
95	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII ESTOQUE RESIDENCIAL</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	9.063.919,03	137.000

96	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII GOLDEN	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	170.018.332,25	185.983
97	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII MEILI	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	35.701.969,55	19.500
98	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII NCH BRASIL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	23.046.865,24	41.000
99	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII NOVO HORIZONTE	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	30/04/2016	248.615.675,24	41.494.533
100	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII PATEO BANDEIRANTES	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	99.238.042,61	1.481.157
101	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII SIA CORPORATE	BRB DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	114.619.630,56	1.429.740
102	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII TB OFFICE	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	726.975.727,38	10.050.000
103	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII TOP CENTER	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	9.426,54	600.000
104	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII VILA OLIMPIA CORPORATE	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	156.041.653,30	1.784.828
105	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BR HOTÉIS	ELITE CCVM LTDA	30/04/2016	185.191.794,80	1.841.677
106	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BRASIL VAREJO	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	560.189.650,93	625.540
107	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA CEDAE	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	158.970.101,35	68.518
108	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA CONVIDA SUAPE - FII	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	194.413.940,06	180
109	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA DESENVOLVIMENTO IMOBILIARIO	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	298.717.861,01	297
110	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA INCORPORACAO	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	644.061.597,87	467
111	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA TRX LOGISTICA RENDA	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	46.974.786,06	53.597
112	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	121.369.873,69	36.319.906
113	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CI - FII	BRKB DISTRIBUIDORA DE TITULOSE VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	25.481.851,43	31.800.000
114	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ODA REGIÃO DO PORTO	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	72.986.793,27	100.100.000
115	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FCM	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	8.237.239,03	46.971
116	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO OFL 3.500 I - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	487.732.665,07	436.312
117	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO RENDA - FII	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA	30/04/2016	232.332.231,86	2.591.500
118	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	635.031.806,08	61.019.163
119	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO HERMES	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	92.554.876,43	54.316
120	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO HUMAITÁ - FII	BANCO FINAXIS S.A.	30/04/2016	3.821.537,51	1.000
121	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO INDUSTRIAL DO BRASIL	COIN VALORES CCVM LTDA	30/04/2016	241.727.374,14	664.516
122	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO INFRA REAL ESTATE - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	104.961.916,22	717.519
123	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO JHSF CATARINA CORPORATE - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	86.458.298,62	81.900
124	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO JHSF CATARINA CORPORATE BERLIM	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	20.800.615,09	19.468
125	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO JK D - FII	BRKB DISTRIBUIDORA DE TITULOSE VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	19.749.891,16	33.050.362
126	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO JKE - FII	BRKB DISTRIBUIDORA DE TITULOSE VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	54.307.711,34	72.033.499
	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA			

127	MERCANTIL DO BRASIL - FII	DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	129.887.008,24	101.664
128	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO MV9 - FII	BRKBDISTRIBUIDORA DE TITULOSE VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	77.455.673,63	77.250.000
129	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NORTHWEST INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS EM SAÚDE FUND I - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	4.976.992,93	2.500
130	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PANAMBY	BRKBDISTRIBUIDORA DE TITULOSE VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	179.803.719,28	758.400
131	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PEDRA NEGRA RENDA IMOBILIÁRIA	BR-CAPITAL DTVM S.A.	30/04/2016	31.939.663,46	311.236
132	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PLUS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	137.665.937,62	135.000
133	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO ESTOQUE - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	19.444.514,08	37.220.028
134	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO POLO ESTOQUE II - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	23.293.805,74	44.646.933
135	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	144.417.635,40	7.849.196
136	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL I - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	72.812.752,63	230
137	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ORB LOGÍSTICA	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	85.443.723,40	144.210.661
138	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO RBR PROPERTIES - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	15.238.150,32	189.197
139	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RENDA CORPORATIVA ANGICO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	56.369.748,86	5.160
140	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	250.892.587,15	138.509.272
141	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	433.660.805,03	405.000
142	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO NEGRO - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	239.619.772,10	2.676.000
143	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO ORM LEBLON CORPORATE	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	40.041.643,81	1.060.836
144	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SÃO FERNANDO	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	99.651.883,13	981.472
145	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO OSC 401	CORRETORA GERAL DE VALORES E CAMBIO LTDA	30/04/2016	27.042.510,78	39.701
146	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO SDI RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	136.227.142,90	1.438.853
147	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIOS F - FII	BRKBDISTRIBUIDORA DE TITULOSE VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	32.585.888,52	33.100.000
148	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO SHOPPING LIGHT	BANCO MODAL S.A.	30/04/2016	155.084.899,29	151.630
149	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	353.206.690,63	578.353
150	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO TC BTOWERS - FII TC BTOWERS	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	42.674.556,93	8.164.265
151	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO THE ONE	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	85.624.180,89	91.100
152	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO TM - FII	BRKBDISTRIBUIDORA DE TITULOSE VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	79.414.538,28	124.200.000
153	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO VEREDA - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	137.108.472,47	550.084
154	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	469.228.612,80	2.584.398
155	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIDA NOVA - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	142.874.415,87	9.412.630
156	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM SECURITIES II	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	858.878.319,30	817.554
157	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM BERLIM	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	1.962.430,08	25.183

158	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO VOTORANTIM LCI BANKS	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	437.404.429,66	437.404
159	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO VOTORANTIM SECURITIES	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	141.062.234,66	1.044
160	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO VOTORANTIM SECURITIES III	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	152.458.747,00	150.000
161	FUNDO FORTALEZA INVESTIMENTO IMOBILIARIO	RIOBRAVO INVESTIMENTOS -DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	63.907.057,59	500.000
162	G5 JOMAFIL - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA	30/04/2016	80.968.548,46	71
163	GOODMAN PATRIMONIAL I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	12.417.444,96	13
164	GOODMAN PATRIMONIAL II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	1,00	2.033.501
165	HAZ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	RJI CORRETORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	94.304.026,93	90.804.612
166	HEDGE ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	30/04/2016	224.769.737,23	163.520
167	HEDGE BRASIL SHOPPING FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	30/04/2016	1.153.436.740,29	537.492
168	HEDGE SHOPPING PRAÇA DAMOÇA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	30/04/2016	81.946.419,08	382.017
169	HEDGE TOP FOFII 2 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	30/04/2016	96.821.819,51	119.604
170	HEDGE TOP FOFII FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	30/04/2016	96.710.660,48	85.053
171	INHAÚMA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	10.352.111,55	10.000
172	IPS PB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	167.789.692,16	126.000
173	IRB INTERNACIONAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	99.694.813,09	993.000
174	IZAR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	7.570.046,65	7.607
175	JFCAM - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	58.676.625,11	31.900
176	JHSF RIO BRAVO FAZENDA BOA VISTA CAPITAL PROTEGIDO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	125.980.850,64	1.254.164
177	JIVE ATIVOS IMOBILIARIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	MODAL D.T.V.M. LTDA	30/04/2016	2.524.925,85	5
178	JPP CAPITAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BANCO FINAXIS S.A.	30/04/2016	55.571.898,67	55.000
179	JPP FII - FII	BEM - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	30/04/2016	182.080.562,90	144.404
180	JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO - FII	BANCO J. SAFRA S.A.	30/04/2016	676.772.200,39	6.452.944
181	KINEA II REAL ESTATE EQUITY FII	INTRAG DTVM LTDA.	30/04/2016	221.028.817,44	185.471.612
182	KINEA RENDA IMOBILIARIA - FII	INTRAG DTVM LTDA.	30/04/2016	2.156.303.187,15	13.797.000
183	KINEA RENDIMENTOS IMOBILIARIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	INTRAG DTVM LTDA.	30/04/2016	1.490.464.346,40	14.438.503
184	LA DÉFENSE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	15.531.363,64	14
185	LA SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	447.530.395,83	424.456
186	LA SHOPPING CENTERS II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	56.910.569,87	66.818
187	LAGRA FII	MOMENTO DTVM LTDA	30/04/2016	148.438.818,85	56.701
188	LATERES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	132.099.315,26	124.104
189	LOGINVEST FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO INDUSTRIAL	RIOBRAVO INVESTIMENTOS -DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	71.963.288,56	17.100
190	MAXI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A.	30/04/2016	253.514.104,59	2.299.705

191	MERITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIARIO I FII - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	31.683.905,84	310.500
192	MIKEONE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	-244.713,07	9.749
193	MULTI SHOPPINGS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BANCO MODAL S.A.	30/04/2016	120.076.292,40	1.200.000
194	MULTIGESTÃO RENDA COMERCIAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	59.968.130,95	463.277
195	NIHAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	45.714.689,85	88.300
196	NOVA I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	3.877.944,75	5
197	OAR - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	163.291.087,81	124.557
198	OPPORTUNITY FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.	30/04/2016	2.318.414.410,00	679.252
199	PEDRA DOURADA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	36.450.502,13	2
200	PERSONALE I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	59.991.264,86	51.699.979
201	PESCARA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	26.232.319,42	26
202	PIEMONTE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	37.922.161,64	34
203	POLO FII - FII RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS I	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	106.780.497,52	954.304
204	POLO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO-RECEBIVEISIMOBILIARIOSII - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	110.928.708,92	1.000.000
205	PSG - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	533.802,28	149
206	QUORUM HASTA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	9.065.137,22	7.674
207	RB CAPITAL ANHANGUERA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	30/04/2016	-3.770.502,13	100
208	RB CAPITAL DESENVOLVIMENTO RESIDENCIAL II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	85.849.443,70	126.523
209	RBCAPITAL GENERAL SHOPPINGS SULACAP FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	106.553.413,19	1.078.000
210	RB CAPITAL PATRIMONIAL V FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	7.600.286,62	46.807
211	RB CAPITAL PETROS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BEM - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	30/04/2016	285.515.168,89	474.468
212	RB CAPITAL RENDA I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	167.065.974,40	927.162
213	RB CAPITAL RENDA II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	126.921.299,56	1.851.786
214	REAG RENDA IMOBILIÁRIA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	CM CAPITAL MARKETS DTVM LTDA	30/04/2016	170.606.532,68	175.000
215	REAG RIACHO IMOBILIÁRIO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	0,00	0
216	REAG SUCCESS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FRAM CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	30/04/2016	27.965.016,17	1.000
217	REAL MINAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	165.397.914,19	1.310.444
218	RENDA DE ESCRITÓRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	70.768.146,98	742.000
219	RIOBRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	29.965.247,66	53.100
220	RIOBRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	RIOBRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	51.071.525,63	515.824
221	SABIÁ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	32.749.184,35	833.396

222	<b>SAFIRA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	41.003.936,51	32.942
-----	---	--	------------	---------------	--------

223	SALUS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	-1.585.987,80	100
224	SALUS II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	45.440.536,31	30
225	SANTANDER AGÊNCIAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	RIOBRAVOINVESTIMENTOS -DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	529.844.613,64	5.631.512
226	SÃODOMINGOS-FUNDODEINVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	FOCO DTVM LTDA.	30/04/2016	74.513.578,60	519.572
227	SAPUCAÍ RIO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	919.543.740,80	932
228	SBFUNDODEINVESTIMENTOIMOBILIÁRIO	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.	30/04/2016	108.720.964,01	47.500
229	SCP FII	BR-CAPITAL DTVM S.A.	30/04/2016	49.143.541,07	4.200.000
230	SHOPPING WEST PLAZA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	94.761.857,18	989.339
231	SOCOPA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA	30/04/2016	30.798.827,41	26.291
232	SONDA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA	30/04/2016	27.111.071,38	2.937.911
233	SP DOWNTOWN FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	30/04/2016	172.629.200,13	1.798.000
234	STARX FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	144.000.202,58	13.319
235	TAG BTS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	27.021.999,28	2.563
236	TAG GR IV - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	252.406.998,31	17.450
237	TARANTO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	26.776,89	0
238	TAURUS PATRIMONIUM FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	27.498.899,21	12.243.472
239	TC ALMAVI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	77.217.782,84	77.333.900
240	TC EMPRO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	7.225.324,58	5.290
241	TC JV F FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII	INTRADER DTVM LTDA	30/04/2016	1.005.126,62	1.020.000
242	TERRA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	45.250.968,57	47.945
243	TRANSINC FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BANCO FINAXIS S.A.	30/04/2016	73.558.110,74	18.113
244	TREVISÓ - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	66.082.988,69	1.050
245	TRX EDIFÍCIOS CORPORATIVOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	94.240.236,12	1.467.000
246	TRXREALTYLOGÍSTICARENDAIFUNDODE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	30/04/2016	140.551.376,68	1.649.319
247	VECTOR QUELUZ LA JES CORPORATIVAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	30/04/2016	31.376.185,18	31.888
248	VGS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	123.520.533,62	27.011
249	VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	83.755.713,99	65.177
250	VOTORANTIM CARDIO PULMONAR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	85.374.284,73	736.883
251	VRE DESENVOLVIMENTO III FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	30/04/2016	419.529,23	1.225
252	VREHOTEIS-FUNDODEINVESTIMENTO IMOBILIARIO - FIIHIBRIDO GESTÃO ATIVA - HOTEL	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	30/04/2016	29.036.767,52	29.037.617
253	XP CORPORATE MACAÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	RIOBRAVOINVESTIMENTOS -DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	30/04/2016	200.059.862,99	2.414.570
	YAGO - FUNDO DE INVESTIMENTO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E			





254	IMOBILIÁRIO - FII	VALORES MOBILIARIOS S.A.	30/04/2016	23.352.738,08	390
<b>TOTAL:</b>				<b>58.976.708.069,37</b>	-

**Dados em negrito representam fundos em liquidação.** Os outros dados representam informações desatualizadas.

**Anexo B Fundos de Investimento Imobiliário BM&FBOVESPA**

Nº	RAZÃO SOCIAL DO FUNDO	ADMINISTRADOR	DATA DE FUNCIONAMENTO	ENDEREÇO
1	AESAPAR FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	08/12/11	Vila Olímpia - São Paulo - SP
2	ALIANZA TRUST RENDA IMOBILIÁRIA - FII		27/07/17	Botafogo – RJ
3	AQ3 RENDA – FII			Rio de Janeiro - RJ
4	ÁQUILA – FII			ItaimBiBi - São Paulo -SP
5	BANESTES RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - FII	BANCO FATOR S/A	14/05/15	Av. Paulista - São Paulo - SP
6	BANRISUL NOVAS FRONTEIRAS – FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A	11/09/12	Barra da Tijuca - RJ
7	BB FII PROGRESSIVO	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	03/06/04	Av. Paulista SP - SP
8	BB PROGRESSIVO II FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM	23/08/12	Vila Gertrudes SP - SP
9	BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FII	BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A	12/09/14	Rio de Janeiro - RJ
10	BB RENDA CORPORATIVA FDO INV IMOB - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM	13/06/11	Vila Gertrudes - São Paulo - SP
11	BB RENDA DE PAPÉIS IMOBILIÁRIOS II FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM		
12	BB RENDA DE PAPÉIS IMOBILIÁRIOS - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM		Vila Gertrudes – São Paulo - SP
13	BRDESCO CARTEIRA IMOBILIÁRIO ATIVA – FII		19/05/15	Osasco - SP
14	BRAZIL REALTY – FII	FOCO DTVM LTDA	06/12/16	ItaimBiBi SP - SP
15	BRAZILIAN GRAVEVARD DEATH CARE - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A	07/12/11	ItaimBiBi SP - SP
16	BRESCO - FDO INV IMOB			
17	CAIXA RIO BRAVO FDO DE FII II		12/11/13	Av. Paulista - São Paulo – SP
18	CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FII	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	22/11/13	Av. Paulista SP - SP
19	CAPITANIA SECURITIES II FII		05/08/14	Centro – RJ - RJ
20	CASTELLO BRANCO OFFICE PARK FII	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES SA		Torre Jatobá – Barueri - SP

21	C SHG GR LOUVEIRA FII	CREDIT SUISSE HEDGING GRIFFO		ItaimBiBi – SP - SP
22	C SHG JHSF PRIME OFFICES FII	CREDIT SUISSE HEDGING GRIFFO CORRETORA DE VALORES S/A	14/10/10	ItaimBiBi - SP- SP
23	C SHG LOGÍSTICA FII	CREDIT SUISSE HEDGING GRIFFO CORRETORA DE VALORES S/A	06/05/10	ItaimBiBi SP - SP
24	C SHG REAL ESTATE FII	CREDIT SUISSE HEDGING GRIFFO CORRETORA DE VALORES S/A	06/05/08	ItaimBiBI SP -SP
25	C SHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FII	CREDIT SUISSE HEDGING GRIFFO CORRETORA DE VALORES S/A	22/12/09	ItaimBiBi SP - SP
26	C SHG Renda Urbana	CREDIT SUISSE HEDGING GRIFFO	27/04/18	ItaimBiBi SP - SP
27	DEL MONTE AJAX FII			
28	DIAMANTE FII	BANCO MODAL S/A	13/02/17	Botafogo – RJ
29	DOVEL FII	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM SA	01/04/09	Centro RJ - RJ
30	EVEN PERMUTA KINEA - FII	INTRAG DTVM LTDA	09/06/17	ItaimBiBi SP – SP
31	FATOR IFIX FII	BANCO FATOR S/A	06/05/13	ItaimBiBi SP – SP
32	FATOR VERITA FII	BANCO FATOR S/A	05/08/10	ItaimBiBi SP – SP
33	FDO BRASÍLIO MACHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	10/07/97	Vila Olímpia – SP –SP
34	FII BTG Pactual Crédito Imobiliário	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	13/03/18	Botafogo – RJ
35	FII ANCAR IC	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S/A	21/12/05	Av. Paulista, Bela Vista SP - SP
36	FII ANHANGUERA EDUCACIONAL	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	21/12/09	Botafogo – RJ
37	FII BM BRASCAN LAJES CORPORATIVAS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	10/01/12	Botafogo – RJ
38	FII BTG PACTUAL CORP. OFFICE FUND.	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	21/06/07	Botafogo – RJ
39	FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	06/05/08	Botafogo – RJ
40	FII BTG PACTUAL FUNDO DE FUNDOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	07/01/10	Botafogo – RJ
41	FII CAMPUS FARIA LIMA	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	29/06/10	Botafogo – RJ

42	FII CENESP	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	27/07/11	Botafogo RJ – RJ
43	FII CEO CYRELA COMMERC PROPERTIES	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	07/11/12	Barra da Tijuca – RJ
44	FII CYRELA THERA CORPORATE	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	22/12/11	Botafogo – RJ
45	FII EDIFÍCIO ALMIRANTE BARROSO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	17/03/03	Botafogo – RJ
46	FII EDIFÍCIO GALERIA	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	05/09/12	Botafogo – RJ
47	FII ELDORADO	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	18/11/10	Vila Olímpia SP – SP
48	FII FLORIPA SHOPPING	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	21/09/09	Botafogo – RJ
49	FII HOSPITAL DA CRIANÇA	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	03/10/00	Botafogo – RJ
50	FII HOSPITAL NOSSA SRA DE LOURDES	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	20/04/06	Botafogo – RJ
51	FII HOTEL MAXINVEST	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	13/02/07	Botafogo – RJ
52	FII - MAX RETAIL	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/10	Botafogo – RJ
53	FII - NCH BRASIL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	25/10/15	Botafogo – RJ
54	FII NOVO HORIZONTE	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S/A	28/07/14	Av. Paulista, Bela Vista – SP – SP
55	FII PARQUE D. PEDRO SHOPPING CENTER	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	19/06/09	Botafogo – RJ
56	FII PRESIDENTE VARGAS	BEM - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	03/01/11	Osasco – SP
57	FII RBR RENDIMENTO HIGH GRADE	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	02/05/18	Botafogo – RJ
58	FII SHOPPING JARDIM SUL	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	17/07/12	Botafogo – RJ
59	FII SHOPPING PARQUE D. PEDRO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	28/01/05	Botafogo – RJ
60	FII SIA CORPORATE	BEM - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E	19/03/14	Brasília – DF

		VALORES MOBILIÁRIOS LTDA		
61	FII TB OFFICE	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	07/06/13	Botafogo – RJ
62	FII TORRE ALMIRANTE	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	19/11/04	Botafogo - RJ
63	FII TORRE NORTE	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	10/10/01	Botafogo – RJ
64	FII UBS (BR) FUNDOS IMOBILIÁRIOS	BRB DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A		
65	FII UBS (BR) RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	16/10/17	ItaimBiBi – SP – SP
66	FII VILA OLÍMPIA CORPORATE	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	08/08/12	Barra da Tijuca – RJ
67	FII OURINVEST RE I	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	02/02/18	Av. Paulista – SP – SP
68	FII - VBI LOGÍSTICO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	09/11/18	Botafogo – RJ
69	FII BB VOTORANTIM CIDADE JARDIM CONTINENTAL TOWER	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA	22/12/10	Vila Gertrudes – SP - SP
70	FII BR HOTÉIS	ELITE CCVM LTDA	22/08/12	Centro – RJ
71	FII BRASIL PLURAL ABSOLUTO FUNDO DE FUNDOS	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S/A	08/04/13	Centro – RJ
72	FII BRASIL VAREJO	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	30/10/14	Vila Olímpia – SP -SP
73	FII CAIXA CEDAE	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	13/07/09	Av. Paulista – SP - SP
74	FII CAIXA TRX LOGÍSTICA RENDA	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	07/12/11	Bela Vista – SP – SP
75	FII CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	18/08/95	Vila Olímpia – SP - SP
76	FII CJ FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	20/10/15	Botafogo - RJ
77	FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA	BR CAPITAL DTVM S/A	29/08/00	Brooklin Paulista – SP – SP
78	FII EDIFÍCIO OURINVEST	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	19/04/04	Barra da Tijuca - RJ
79	FII EUROPAR	COINVALORES CCVM LTDA	10/12/02	Jardim Paulistano – SP - SP

80	FII GENERAL SEVERIANO	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	04/07/16	Barra da Tijuca - RJ
81	FII GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA – FII	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA S/A	20/06/13	Jardim Paulistano – SP - SP
82	FII GRAND PLAZA SHOPPING	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	17/05/96	Vila Olímpia – SP - SP
83	FII GREEN TOWERS	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA	11/07/17	Vila Gertrudes SP – SP
84	FII HABITAT I	VORTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	17/05/17	Pinheiros SP - SP
85	FII HOSPITAL UNIMED SUL CAPIXABA	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	06/10/17	Vila Olímpia – SP - SP
86	FII INDUSTRIAL DO BRASIL	COINVALORES CCVM LTDA	19/08/11	Jardim Paulistano SP - SP
87	FII INFRA REAL ESTATE - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A	04/10/13	ItaimBiBi – SP - SP
88	FI MEMORIAL OFFICE	COIN DTVM LTDA	18/03/97	Jardim Paulistano – SP – SP
89	FII MERCANTIL DO BRASIL	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	08/04/11	Vila Olímpia – SP - SP
90	FII MOGNO FUNDO DE FUNDOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	27/03/18	Botafogo - RJ
91	FII MV9 – FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	16/10/15	Botafogo - RJ
92	FII NESTPAR	PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A	23/05/16	ItaimBiBi – SP - SP
93	FII PANAMBY	BRKB DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A	14/03/95	Botafogo - RJ
94	FII PEDRA NEGRA RENDA IMOBILIÁRIA	BR CAPITAL DTVM S/A	25/10/12	Av. Paulista – SP – SP
95	FII POLO ESTOQUE II FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	08/05/14	Barra da Tijuca - RJ
96	FII POLO SHOPPING INDAIATUBA	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA	20/12/12	Vila Gertrudes SP - SP
97	FII PROJETO ÁGUA BRANCA	COIN DTVM LTDA	30/06/99	Jardim Paulistano – SP – SP
98	FII RBR ALPHA FUNDO DE FUNDOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	14/09/17	Botafogo - RJ
99	RBR PRIVATE CRÉDITO IMOB	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	24/05/18	Botafogo – RJ

100	FII RBR PROPERTIES	PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A	11/11/14	ItaimBiBi – SP – SP
101	FII RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	12/01/00	Vila Olímpia – SP - SP
102	FII RIO BRAVO RENDA VAREJO – FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	01/11/12	Vila Olímpia – SP - SP
103	FII RIO NEGRO	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	20/04/12	Vila Olímpia – SP - SP
104	FII SÃO FERNANDO	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	28/07/08	Vila Olímpia – SP - SP
105	FII SC 401	CORRETORA GERAL DE VALORES E CÂMBIO LTDA	25/10/10	Porto Alegre - RS
106	FII SCP	BR CAPITAL DTVM S/A	31/10/96	Pinheiros - SP - SP
107	FII SDI RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA – FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	16/11/12	Vila Olímpia - SP- SP
108	FII SHOPPING PÁTIO HIGIENÓPOLIS	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	15/10/99	Vila Olímpia – SP - SP
109	FII TG ATIVO REAL	VÓRTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	22/09/17	Jardim Paulistano – SP
110	FII THE ONE	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	07/01/11	Vila Olímpia - SP
111	FII TOURMALET I	VORTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	23/12/96	Jardim Paulistano - SP
112	FI TOURMALET II	VORTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	03/09/18	Jardim Paulistano - SP
113	FII VBI FL 4440 – FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		Botafogo - RJ
114	FII VEREDA – FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA	31/05/07	Vila Gertrudes – SP
115	FII VIA PARQUE SHOPPING - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	24/11/94	Vila Olímpia – SP



116	FII VIDA NOVA - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	01/07/14	Barra da Tijuca - RJ
117	FII VOTORANTIM LOGÍSTICA	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA	15/12/17	Vila Gertrudes SP - SP
118	FII VOTORANTIM SHOPPING	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA	30/08/18	Vila Gertrudes SP – SP
119	FII IRIDIUM RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	06/03/18	Botafogo – RJ
120	FII LOB MALLS FDO INV IMOB			
121	FUNDO DE FII KINEA FII	INTRAG DTVM LTDA	03/09/18	ItaimBiBi – SP - SP
122	FII OURINVEST CYRELA - FII	BANCO OURINVEST S/A	17/01/18	Av. Paulista, Bela Vista – SP - SP
123	GGR COVEPI RENDA FDO INV IMOB	CM CAPITAL MARKETS DTVM LTDA	11/01/17	Vila Olímpia – SP
124	H AZ FDO INV IMOB – FII	RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	01/04/12	Centro - RJ
125	HEDGE ATRIVM SHOPPING SANTO ANDRÉ FDO INV IMOB	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	23/03/11	ItaimBiBi – SP - SP
126	HEDGE BRASIL SHOPPING FDO INV IMOB	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	28/12/06	ItaimBiBi – SP - SP
127	HEDGE REALTY DEVELOPMENT FDO INV IMOB			ItaimBiBi – SP - SP
128	HEDGE SHOPPING PRAÇA DA MOÇA FDO INV IMOB	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	02/12/11	ItaimBiBi – SP – SP
129	HEDGE TOP FOF II 2 FDO INV IMOB	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	10/05/13	ItaimBiBi – SP - SP
130	HEDGE TOP FOF II 3 FDO INV IMOB	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	08/07/13	I ItaimBiBi – SP - SP
131	HEDGE TOP FOF II FDO INV IMOB	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA		ItaimBiBi – SP - SP
132	JHSF RIO BRAVO FAZENDA BOA VISTA CAP. PROT. FII	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	17/07/13	Avenida Paulista, Bela Vista – SP – SP

133	JPP ALLOCATION MOGNO - FDO INV IMOB			
134	JPP CAPITAL FDO INV IMOB FII	BANCO FINAXIS S/A	22/04/13	Curitiba - PR
135	JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO - FII	BANCO J SAFRA S.A	06/06/11	Avenida Paulista, Bela Vista - SP – SP
136	JT PREV FDO INV IMOB DESENVOLVIMENTO HABITACIONAL	PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A	16/11/16	ItaimBiBi – SP - SP
137	KINEA HIGH YIELD CRI FDO INV IMOB - FII	INTRAG DTVM LTDA	03/07/18	ItaimBiBi – SP –SP
138	KINEA II REAL ESTATE EQUITY FDO INV IMOB	INTRAG DTVM LTDA	01/12/11	ItaimBiBi – SP – SP
139	KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FDO INV IMOB - FII	INTRAG DTVM LTDA	16/09/16	ItaimBiBi – SP –SP
140	KINEA RENDA IMOBILIÁRIA FDO INV IMOB - FII	INTRAG DTVM LTDA	11/08/10	ItaimBiBi – SP – SP
141	KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS FDO INV IMOB - FII	INTRAG DTVM LTDA	15/10/12	ItaimBiBi – SP – SP
142	LATERES FDO INV IMOB FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	05/02/13	Barra da Tijuca – RJ
143	MAC FDO INV IMOB	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	31/08/18	Barra da Tijuca – RJ
144	MALLS BRASIL PLURAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S/A	14/12/17	Rio de Janeiro – RJ
145	MAXI RENDA FDO INV IMOB – FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	04/07/11	Botafogo -RJ
146	MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A	06/03/13	ItaimBiBi – SP - SP
147	MULTI PROPERTIES FDO INV IMOB - FII	BANCO MODAL S/A	20/12/16	Botafogo - RJ
148	MULTI SHOPPINGS FDO INV IMOB – FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	16/07/15	Botafogo - RJ
149	MULTIGESTÃO RENDA COMERCIAL FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	24/10/08	Vila Olímpia – SP – SP
150	NOVAI FII	MODAL D.T V.M LTDA	31/12/18	Botafogo - RJ
151	OPPORTUNITY FII	BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DTVM S.A	07/10/96	Centro – RJ – RJ
152	OURINVEST JPP FII	FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A	17/01/17	Av. Paulista, Bela Vista – SP – SP
153	OURO PRETO DESENVOLV. IMOB I FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A	29/03/16	ItaimBiBi – SP –SP
154	PÁTRIA EDIFÍCIOS CORPORATIVOS FII	MODAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E		Botafogo - RJ

		VALORES MOBILIÁRIOS LTDA		
155	PEDRA DOURADA FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	23/01/13	ItaimBiBi – SP -SP
156	PERSONALE I FII	OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A	19/08/11	Barra da Tijuca – RJ
157	POLO FII RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS I	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	31/10/11	Barra da Tijuca – RJ
158	POLO FII RECEBÍVEIS IMOB II - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	12/12/12	Barra da Tijuca – RJ
159	PROLOGIS BRAZIL LOGÍSTICS VENTURE FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	07/08/13	ItaimBiBi – SP - SP
160	RB CAPITAL DESENV. RESID II FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	27/09/10	Barra da Tijuca - RJ
161	RB CAPITAL GENERAL SHOP SULACAP FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	25/08/11	Barra da Tijuca - RJ
162	RB CAPITAL RENDA I FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	30/01/07	Barra da Tijuca – RJ
163	RB CAPITAL RENDA II FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA	13/08/07	Vila Gertrudes – SP – SP
164	RB CAPITAL RENDIMENTOS IMOB FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S/A	03/07/18	Barra da Tijuca – RJ
165	RB CAPITAL TFO SITUS FII			
166	REAG RENDA IMOBILIÁRIA FII	CM CAPITAL MARKETS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	31/07/13	Vila Olímpia – SP - SP
167	RENDA DE ESCRITÓRIOS FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA	20/11/11	Vila Gertrudes – SP - SP
168	RIO BRAVO CRÉDITO IMOB INV FII			Vila Olímpia – SP – SP
169	RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO I FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	22/06/11	Vila Olímpia – SP –SP
170	RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FII	RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FDO INV IMOB FII	18/12/12	Vila Olímpia – SP – SP
171	SANTANDER AGÊNCIAS FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	26/12/12	Vila Olímpia – SP – SP
172	SÃO DOMINGOS FII	FOCO DTVM LTDA	21/05/14	ItaimBiBi – SP – SP
173	SHOPPING WEST PLAZA FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	17/01/08	Botafogo – RJ
174	SOCOPA INV IMOV - FII	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA	13/03/14	Jardim Paulistano – SP –

		PAULISTA S/A		SP
175	SP DOWNTOWN FII	GENIAL INVESTIMENTO CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S/A	01/03/13	Centro – RJ
176	SPA FII	GENIAL INVESTIMENTO CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S/A		Av. Paulista, Bela Vista – SP – SP
177	STARX FII			
178	TMJ FII			
179	TRANSIC FII	BANCO FINAXIS S/A	15/08/13	Curitiba – PR
180	TREECORP REAL ESTATE FII	BR CAPITAL DTVM S/A	20/01/17	Brooklin Paulista – SP
181	TRX EDIFÍCIOS CORPORATIVOS FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	08/11/12	Botafogo – RJ
182	VALORA RE III FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	22/07/18	Botafogo - RJ
183	VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOB FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A	14/11/12	ItaimBiBi – SP
184	VINCI LOGÍSTICA FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	31/05/16	ItaimBiBi - SP
185	VINCI SHOPPING CENTERS FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A	07/08/13	ItaimBiBi – SP
186	VOTORANTIM SECURITIES MASTER FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA		
187	XP CORPORATE MACAÉ FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	11/03/13	Vila Olímpia - SP
188	XP HOTÉIS FII	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A	15/04/16	Centro – RJ
189	XP INDUSTRIAL FII	VORTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	26/04/17	Jardim Paulistano – SP
190	XP LOG FII	VORTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	18/10/16	Jardim Paulistano – SP
191	XP MALLS FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	22/12/17	Botafogo – RJ

Elaborado pela autora com base nos dados do FII BM&BOVESPA

## ANEXO C – Cadastro de Patrimônio Líquido dos FII da CVM de 2019

Nº	RAZÃO SOCIAL DO FUNDO	ADMINISTRADOR	VALOR DO PL (R\$)	Nº DE QUOTAS
1	2509 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	2.327.430.940,80	1.506.194
2	AB CAPITAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	123.192.723,81	128.912
3	AB CAPITAL II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	37.044.579,82	8.991
4	AGR18 - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	45.573.392,62	44.800
5	AIRPORT TOWN FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	TERRA INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	168.038.678,90	160.714
6	ALIANZA REAL ESTATE II - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	27.976.315,83	28.000
7	ALIANZA TRUST RENDA IMOBILIÁRIA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	270.696.839,72	2.860.924
8	AQ3 RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FOCO DTVM LTDA.	142.943.318,83	114.054
9	AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FOCO DTVM LTDA.	144.317.391,83	98.221
10	ARENA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	821.162.431,99	623.046.661
11	ATRIUM NAÇÕES UNIDAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	130.157.467,27	10
12	BANESTES RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BANCO FATOR S/A	179.704.897,70	1.730.000
13	BANRISUL NOVAS FRONTEIRAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	64.009.033,29	700.000
14	BASÍLICA PARTNERS LED CORPORATE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII	FRAM CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	33.470.250,96	400.000
15	BB FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PROGRESSIVO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	399.618.167,66	130.000
16	BB PROGRESSIVO II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	1.633.599.913,91	15.919.690
17	BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	81.778.398,31	1.035.000
18	BB RENDA CORPORATIVA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	163.913.107,57	1.590.000
19	BB RENDA DE PAPÉIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	115.926.161,76	107.481
20	BB RENDA DE PAPÉIS IMOBILIÁRIOS II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	104.776.389,72	1.078.042
21	BFC FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO	265.921.599,79	246.200.000
22	BIRD FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	SOLIDUS SA CCVM	87.644.754,71	56.872.124
23	BPG LOGÍSTICA I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO	214.676.306,83	160.952.000
24	BPG-001 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO	436.412.970,05	290.062.066
25	BRADESCO CARTEIRA IMOBILIÁRIA ATIVA	BANCO BRADESCO S.A.	211.235.894,41	1.689.613
26	BRAZIL PROPERTIES INVEST FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	INTRADER DTVM LTDA	46.122.598,09	1.635
27	BRAZIL REAL ESTATE VICTORY FUND I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BR-CAPITAL DTVM S.A.	27.351.539,12	256.728

28	<b>BRAZIL REALTY FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	FOCO DTVM LTDA.		406.486.372,12	33.956.714
29	<b>BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		252.043.939,54	174.677.660
30	<b>BRESCO GROWTH FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		767.456.973,34	564.406
31	<b>BRESCO LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		922.634.859,00	9.167.972
32	<b>BRIO REAL ESTATE II - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		45.167.758,94	39.831
33	<b>BRL EDIFÍCIOS COMERCIAIS FII</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		21.497.286,54	42.574
34	<b>BRL LAJES CORPORATIVAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		113.353.197,32	101.944
35	<b>BRL VI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E		320.426,30	752

36	<b>BTERRA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	INTRADER DTVM LTDA		9.701.599,13	8.384.065
37	<b>CAIXA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO PORTO MARAVILHA</b>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		2.570.136.544,84	4.735.662.339
38	<b>CAIXA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO VLT - VEICULO LEVE SOBRE TRILHOS - FII</b>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		77.363.179,84	106.225.000
39	<b>CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		171.335.586,77	157.576
40	<b>CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO II</b>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		66.776.008,28	690.040
41	<b>CAPITANIA SECURITIES II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.		303.388.490,46	3.115.025
42	<b>CASPER FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	MONETAR DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		67.407.107,19	4.901
43	<b>CASTELO BRANCO OFFICE PARK FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.		111.636.718,33	1.415.000
44	<b>CATUAÍ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		47.010.321,38	39.365
45	<b>CEDRO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	MAGLIANO S/A C.C.V.M.		40.561.221,77	28.431
46	<b>CF2 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO.</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.			
47	<b>CHALLENGER FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		456.157.642,15	124.408
48	<b>CIBRASEC CRÉDITO IMOBILIÁRIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		5.254.161,82	46.135
49	<b>CICA JUNDIAI - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	INTRADER DTVM LTDA		182.506.272,96	40.501
50	<b>CIDADE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	INTER DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS		182.503.918,46	166.750
51	<b>CIDADE NOVA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	INTRADER DTVM LTDA		149.071.643,39	16.470
52	<b>CLARITAS LOGÍSTICA I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BANCO BNP PARIBAS BRASIL S/A		156.324.084,53	11.766
53	<b>COLONIZADOR I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		93.006.889,83	9.099.545
54	<b>CSHG GR LOUVEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.		116.787.709,13	1.073.530
55	<b>CSHG IMOBILIÁRIO FOF - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.		182.028.729,67	1.800.000
56	<b>CSHG LOGÍSTICA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.		1.520.485.132,26	11.882.212
57	<b>CSHG PRIME OFFICES - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.		247.432.202,39	1.650.000
58	<b>CSHG REAL ESTATE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.		1.125.242.741,40	7.383.100
59	<b>CSHG RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.		919.517.952,39	8.715.910
60	<b>CSHG RENDA URBANA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.		154.845.685,43	1.500.000
61	<b>CTBH FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		63.735.706,23	187.470

	<b>- FII</b>				
62	<b>DAJ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		0,00	1
63	<b>DEL MONTE AJAX FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		9.495.918,27	8.960.960
64	<b>DIAMANTE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	BANCO MODAL S.A.		126.869.587,36	89.660.417
65	<b>DOVEL FII</b>	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.		60.643.131,03	59.466
66	<b>EBT FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		243.048.707,62	182.100.000
67	<b>ESTRUTURA II - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		78.589.887,62	52.148
68	<b>ETR PROPERTIES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BANCO FINAXIS S.A.		8.264.766,03	72
69	<b>EUROPA 105 - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		12.929.584,82	130.792
70	<b>EVEN PERMUTA KINEA FII - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	INTRAG DTVM LTDA.		72.220.136,10	7.147.934
71	<b>ÉXITUS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		684.505.706,21	400.235
72	<b>EZTB FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		352.436.199,99	213.671.135
73	<b>FATOR VERITA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	BANCO FATOR S/A		520.279.723,96	4.850.490
74	<b>FDL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	ORLA DTVM S.A.		57.524.010,18	8.170
75	<b>FGRP FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		179.212.705,96	184.225
76	<b>FII - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NESTPAR</b>	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		14.101.639,51	110.969
77	<b>FII - PRESIDENTE VARGAS</b>	BEM - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		79.315.571,17	195.000
78	<b>FII ANCAR IC</b>	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		1.429.325.604,54	451.113
79	<b>FII ANHANGUERA EDUCACIONAL</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		121.503.823,25	642.168
80	<b>FII BB VOTORANTIM CIDADE JARDIM CONTINENTAL TOWER</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		156.445.723,02	2.710.000
81	<b>FII BM BRASCAN LAJES CORPORATIVAS</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		93.269.242,21	998.405
82	<b>FII CAMPUS FARIA LIMA</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		300.545.841,70	167.000
83	<b>FII CENESP</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		272.928.039,80	2.949.248
84	<b>FII CONTINENTAL SQUARE FARIA LIMA</b>	BR-CAPITAL DTVM S.A.		200.015.960,95	69.033.500
85	<b>FII CYRELA THERA CORPORATE</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		149.383.354,14	1.472.728
86	<b>FII EDIFÍCIO ALMIRANTE BARROSO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		342.748.430,79	104.800
87	<b>FII EDIFÍCIO OURINVEST</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		43.735.975,99	236.000
88	<b>FII EL DORADO</b>	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		822.243.876,97	787.256
89	<b>FII EUROPAR</b>	COINVALORES CCVM LTDA		123.488.524,26	383.936
90	<b>FII FLORIPA SHOPPING</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		79.535.375,49	59.815
91	<b>FII GEO GUARARAPES</b>	BCV - BANCO DE CRÉDITO E VAREJO S.A.		1.205.614,81	12.583.000
92	<b>FII HIRE PROPERTIES I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		24.588.613,86	248.648
93	<b>FII HOSPITAL DA CRIANÇA</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		52.632.504,51	200.000



94	<b>FII HOSPITAL NOSSA SENHORA DE LOURDES</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		207.150.768,52	1.144.800
95	<b>FII HOTEL MAXINVEST</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		153.918.876,99	1.118.960
96	<b>FII MAX RETAIL</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		105.168.656,30	59.245
97	<b>FII MEMORIAL OFFICE</b>	COIN - DTVM LTDA.		67.969.168,28	508.008
98	<b>FII MISTRAL</b>	CORRETORA GERAL DE VALORES E CAMBIO LTDA		144.662.387,35	8.703.994
99	<b>FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		702.243.828,59	238.477
100	<b>FII PATEO MOINHOS DE VENTO</b>	BR-CAPITAL DTVM S.A.		250.383.940,97	233.608
101	<b>FII PATRIMONIAL IV</b>	INTRADER DTVM LTDA		25.749.641,40	99.346
102	<b>FII PENINSULA</b>	BANCO OURINVEST S.A.		2.012.089.693,53	224.952
103	<b>FII PHORBIS</b>	CORRETORA GERAL DE VALORES E CAMBIO LTDA		445.761.736,80	31.219
104	<b>FII PRIME PORTFOLIO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		614.439.370,20	6.179.347
105	<b>FII PROJ AGUA BRANCA</b>	COIN - DTVM LTDA.		281.695.835,22	750.000
106	<b>FII PROPERTY INVEST</b>	MONETAR DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		88.372.004,47	1.197.042
107	<b>FII RODOBENS</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		17.537.614,07	40.000
108	<b>FII SHOPPING JARDIM SUL</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		208.955.426,19	2.522.968
109	<b>FII SHOPPING PARQUE D PEDRO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		1.976.306.184,35	1.639.737
110	<b>FII TORRE ALMIRANTE</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		190.499.704,78	111.177
111	<b>FII TORRE NORTE</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		784.634.748,45	3.935.562
112	<b>FII VBI FL 4440</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		300.866.806,77	2.150.000
113	<b>FII VOTORANTIM SECURITIES IV</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		1.409.980.940,07	1.383.630
114	<b>FIRENZE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	FOCO DTVM LTDA.		42.397.629,65	52.918
115	<b>FP F ANDROMEDA FII</b>	COINVALORES CCVM LTDA		532.941.825,57	3.055.484
116	<b>FRAM CAPITAL VI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	FRAM CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		1.027.948,99	3.500
117	<b>FUNDO BRASÍLIO MACHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		65.112.813,78	140.000
118	<b>FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO KINEA FII</b>	INTRAG DTVM LTDA.		145.908.401,09	1.317.933
119	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - BELVEDERE EDUCACIONAL I</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		34.458.990,00	35.564
120	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - BTG PACTUAL CREDITO IMOBILIARIO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		293.375.200,79	3.010.097
121	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII 4KIDS</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		368.155.422,62	1.088.398
122	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII AMETISTA</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		9.416.122,04	517.537
123	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BRASIL PLURAL ABSOLUTO FUNDO DE FUNDOS</b>	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		259.537.141,36	2.668.860
124	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BRISA RENDA IMOBILIÁRIA</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		1.184.526.191,77	902.535
125	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII BRLPROP</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		134.750.367,92	1.349.837
126	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		2.114.230.812,52	19.224.537

	<b>PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND</b>				
127	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		248.825.460,07	2.443.535
128	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG PACTUAL FUNDO DE FUNDOS</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		750.029.131,00	8.449.360
129	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII CEO CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		160.063.261,83	1.815.696
130	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII EDIFICIO GALERIA</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		326.766.151,19	3.812.055
131	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII ESMERALDA</b>	MAXIMA S/A CCTVM		197.457,84	11.896
132	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII GOLDEN</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		228.807.682,06	340.348
133	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII MEILI</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		14.410.196,98	20.977
134	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII NCH BRASIL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		11.453.324,81	41.000
135	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII NOVO HORIZONTE</b>	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		299.014.513,03	41.494.533
136	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII PATEO BANDEIRANTES</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		380.852.593,14	3.478.643
137	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII RBR DESENVOLVIMENTO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		85.537.074,31	528
138	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII RBR DESENVOLVIMENTO III</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		5.932.086,81	7.119
139	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII RBR RENDIMENTO HIGH GRADE</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		456.885.154,01	4.693.062
140	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII SIA CORPORATE</b>	BRB DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		90.700.862,37	1.429.740
141	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII TB OFFICE</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		879.850.847,67	10.050.000
142	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII UBS (BR) OFFICE</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		115.456.426,93	1.205.292
143	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII UBS (BR) RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		567.608.393,91	5.855.748
144	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII VILA OLIMPIA CORPORATE</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		152.377.174,90	1.784.828
145	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII VITACON</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		11.346.969,31	11.709
146	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - HABITAT I</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		216.262.566,18	180.213
147	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - OURINVEST FUNDO DE FUNDOS</b>	BANCO OURINVEST S.A.		65.723.499,20	671.598
148	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - V2 PROPERTIES</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM			
149	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - VBI CRI</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		83.914.053,00	835.500

150	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - VBI LOGISTICO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		775.828.930,18	7.537.889
151	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ANTILHAS	FOCO DTVM LTDA.			
152	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BACURI	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA		5.955.250,91	8.777
153	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BARIGUI RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS I FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		73.401.701,50	734.191
154	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BR HOTÉIS	ELITE CCVM LTDA		158.527.106,86	1.841.677
155	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BRASIL LAND	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		1.146.307,62	2.060
156	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BRASIL VAREJO	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		693.313.062,47	625.540
157	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BTG PACTUAL SHOPPINGS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		432.941.473,84	4.305.079
158	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA CEDAE	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		144.887.133,77	68.518
159	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA CONVIDA SUAPE - FII	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		201.891.670,92	180
160	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA DESENVOLVIMENTO IMOBILIARIO	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		251.917.585,20	297
161	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA INCORPORACAO	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		424.079.494,97	467
162	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA TRX LOGISTICA RENDA	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		37.854.874,49	53.597
163	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CDURP	BR-CAPITAL DTVM S.A.		84.140.949,57	77.318.778
164	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		123.478.955,05	2.594.279
165	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CJ - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		73.583.637,90	45.594.054
166	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO COLATERAL	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		195.808.235,56	196.287
167	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO DA REGIÃO DO PORTO	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		244.233.445,27	290.922.157
168	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO DO ESTADO DE SÃO PAULO	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA		9.650.416,85	10.000
169	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO EXCLUSIVO INFRA PATRIMONIAL II	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		88.764.291,59	55
170	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FCM	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		200.117.651,79	46.971
171	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FL 3.500 I - FII	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		707.620.517,15	436.312
172	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO FOF INTEGRAL BREI	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		63.709.666,01	666.681
173	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FUTURO	INTRADER DTVM LTDA		1.230.815,39	2.413

174	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO GENERAL SEVERIANO	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		52.693.424,77	38.881
175	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GENERAL SHOPPING ATIVO E RENDA - FII	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.		250.468.761,05	2.591.500
176	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		909.580.290,35	12.203.833
177	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GREEN TOWERS	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		1.233.140.447,03	12.000.000
178	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GV BLUE CHIP	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		75.974.660,42	73.855
179	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO HARMONIA	INTRADER DTVM LTDA		13.475.328,19	213
180	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO HERMES	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		102.228.164,29	54.316
181	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO HIERON BERLIM	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		39.964.780,84	209.403
182	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO HOSPITAL UNIMED SUL CAPIXABA	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		71.911.532,27	721.821
183	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO HUMAITÁ - FII	BANCO FINAXIS S.A.		3.778.318,11	1.000
184	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO INDUSTRIAL DO BRASIL	COINVALORES CCVM LTDA		266.579.393,30	685.000
185	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO INFRA REAL ESTATE - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		116.476.553,19	820.112
186	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO IRIDIUM RECEBIVEIS IMOBILIARIOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		308.684.656,93	3.068.099
187	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO JHSF CATARINA CORPORATE - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		85.156.226,18	81.900
188	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO JHSF CATARINA CORPORATE BERLIM	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		21.173.895,02	20.000
189	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO JK D - FII	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		215.222.956,33	64.451.924
190	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO JK E - FII	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		331.882.947,91	140.707.233
191	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO KEYCASH	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		8.620.269,63	61.931
192	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO LECREC	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		548.708.259,90	2.190.609
193	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MAUÁ CAPITAL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		263.721.167,14	2.689.999
194	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MERCANTIL DO BRASIL - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		120.041.079,84	101.664
195	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MILLENUM - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		33.040.289,42	365.940
196	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO MIRANTE DAS AGUAS	FOCO DTVM LTDA.		63.467.057,35	63.666.271

197	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO MOGNO FUNDO DE FUNDOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		409.471.642,57	4.283.471
198	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MORUMBI TOWN I	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		308.688.304,71	303.214.000
199	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO MV9 - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		134.481.769,29	77.850.000
200	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NORTHWEST INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS EM SAÚDE FUND I - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		454.788.771,33	12.436.760
201	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO NOVA IGUACU - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		188.195.732,86	1.858.616
202	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO OURINVEST CYRELA FII	BANCO OURINVEST S.A.		73.097.579,97	727.499
203	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO OURINVEST LOGÍSTICA	BANCO OURINVEST S.A.		90.024.216,23	1.061.694
204	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO OURINVEST RE I	BANCO OURINVEST S.A.		88.009.616,13	992.565
205	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PANAMBY	BRKB DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		191.019.026,00	758.400
206	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PEDRA NEGRA RENDA IMOBILIÁRIA	BR-CAPITAL DTVM S.A.		127.876.157,51	791.000
207	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PLUS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		117.240.435,85	1.350.000
208	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO ESTOQUE - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		11.106.974,64	37.220.027
209	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO POLO ESTOQUE II - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		22.011.838,49	44.668.541
210	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO POLO SHOPPING INDAIATUBA	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		148.420.756,94	8.071.897
211	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO QUINTAS	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		30.475.009,35	313.495
212	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RAILWAY MALL I - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		77.892.121,84	230
213	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RB LOGÍSTICA	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		83.043.197,50	144.210.661
214	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO RBR ALPHA FUNDO DE FUNDOS	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		530.038.510,73	5.258.752
215	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO RBR PRIVATE CREDITO IMOBILIARIO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		118.858.428,16	1.131.098
216	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO RBR PROPERTIES - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		229.058.206,34	2.838.425
217	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RENDA CORPORATIVA ANGICO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		365.099.347,68	25.944
218	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		373.176.947,11	2.170.000

		TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA			
219	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA EDUCACIONAL- FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		112.170.431,84	752.500
220	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		627.740.159,11	5.721.310
221	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO NEGRO - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		250.952.614,66	2.676.000
222	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SÃO FERNANDO	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		106.445.468,35	981.472
223	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SC 401	CORRETORA GERAL DE VALORES E CAMBIO LTDA		230.069.501,88	155.444
224	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SDI RIO BRAVO RENDA LOGÍSTICA - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		442.268.253,03	4.770.100
225	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SF - FII	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		46.327.346,84	33.100.000
226	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING CIDADE JARDIM	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		531.048.704,38	424.590.000
227	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING LIGHT	BANCO MODAL S.A.		275.046.700,50	164.630
228	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		430.983.808,80	608.950
229	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SOFI	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		55.130.399,57	12.600
230	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO TC BTOWERS - FII TC BTOWERS	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		46.517.058,80	8.628.009
231	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO TG ATIVO REAL	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		215.301.926,07	1.648.300
232	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO THE ONE	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		101.583.062,47	911.000
233	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO TM - FII	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		432.968.905,14	350.997.662
234	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO TOP CENTER	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		456.739.388,31	322.214.000
235	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO TOURMALET I	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		232.023.155,02	1.880.850
236	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO TOURMALET II	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		89.644.627,08	10.000
237	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VEREDA - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		145.639.901,69	550.084

238	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII</b>	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		525.663.617,23	2.800.149
239	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIDA NOVA - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		81.732.886,85	9.412.630
240	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM SECURITIES II</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		1.074.276.139,15	1.057.971
241	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM BII BTS-FII</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		174.161.643,10	1.933.928
242	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM LOGÍSTICA</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		205.628.123,42	2.115.000
243	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VOTORANTIM PATRIMONIAL V</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		72.050.804,33	650.000

244	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO VOTORANTIM PATRIMONIAL XII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	9.597.813,56	103.500
245	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO VOTORANTIM SECURITIES	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	196.501.518,77	193.519
246	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO VOTORANTIM SECURITIES III	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	205.145.822,22	204.803
247	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO VOTORANTIM SHOPPING	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	225.078.663,24	2.098.800
248	FUNDO FORTALEZA INVESTIMENTO IMOBILIARIO	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA	67.381.462,53	500.000
249	G5 JOMAFIL - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA	237.768.842,88	72
250	GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	630.475.312,05	68.482.196
251	GGR COVEPI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	CM CAPITAL MARKETS DTVM LTDA	766.833.223,31	6.503.028
252	GGR ESTRATÉGIA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	0,00	0
253	GOLDEN WEST VX FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	18.346.167,74	159.740
254	GOODMAN PATRIMONIAL I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	3.334.253,15	425
255	GOODMAN PATRIMONIAL II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	-9.323.238,98	2.034.218
256	GREEN ROCK - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	30.066.399,77	30.000
257	GRUPO RCFA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	FRAM CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	19.137.062,62	11.678.533
258	HABITAT II - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	241.137.935,28	2.400.000
259	HAZ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	70.381.025,61	928.908
260	HECTARE CE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	41.613.287,85	36.604
261	HEDGE ATRIUM SHOPPING SANTO ANDRÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	185.499.044,66	1.715.200
262	HEDGE BRASIL SHOPPING FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	1.457.481.857,43	6.718.650
263	HEDGE LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	119.731.596,69	1.209.500
264	HEDGE REALTY DEVELOPMENT FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	15.396.613,79	7.587.125
265	HEDGE SHOPPING PRAÇA DA MOÇA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	68.424.027,37	382.017
266	HEDGE TOP FOFII 2 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	121.329.098,32	1.196.040
267	HEDGE TOP FOFII 3 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	859.920.231,21	8.500.000
268	HEDGE TOP FOFII FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	HEDGE INVESTMENTS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	109.050.338,84	850.530
269	HSI MALLS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	SANTANDER SECURITIES SERVICES BRASIL DTVM S.A	646.913.701,78	6.750.000
270	HUSI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	9.519.595,32	10.150
271	ICON REALTY I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	SANTANDER SECURITIES SERVICES BRASIL DTVM S.A	390.076.432,61	3.568.083
272	IMMOB I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BEM - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	132.820.378,39	180.917
273	IMMOB II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	BEM - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES	130.939.529,15	133.219



	- FII	MOBILIARIOS LTDA.			
274	INHAÚMA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	INTRADER DTVM LTDA		14.314.391,35	10.000
275	INTER TITULOS IMOBILIARIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	INTER DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS		50.391.390,35	500.000
276	INTERNACIONAL SHOPPING FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		1.354.738.699,88	1.089.450.000
277	IPS PB - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		211.850.742,18	133.254
278	IRB INTERNACIONAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		320.794.126,90	1.722.169
279	IRON CAPITAL REAL ESTATE I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		684.888,98	1.000
280	ITACOATIARA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		58.976.684,89	1.000.000
281	IZAR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		195.358.340,90	296.571
282	JFDCAM - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	MONETAR DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		347.789.191,73	160.714
283	JHSF RIO BRAVO FAZENDA BOA VISTA CAPITAL PROTEGIDO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	CAIXA ECONOMICA FEDERAL		125.551.716,58	1.254.164
284	JIVE ATIVOS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	MODAL D.T.V.M. LTDA		6.555.119,94	16
285	JIVE ATIVOS IMOBILIÁRIOS II - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BANCO MODAL S.A.		74.024.017,91	54.775.647
286	JPP ALLOCATON MOGNO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		51.927.726,33	505.563
287	JPP CAPITAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BANCO FINAXIS S.A.		28.834.361,25	55.000
288	JPP FII - FII	BEM - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		141.593.806,66	156
289	JS REAL ESTATE MULTIGESTÃO - FII	BANCO J. SAFRA S.A.		896.092.705,30	8.081.791
290	JT PREV FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO D. HAB	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		26.484.631,02	214.674
291	KINEA CO-INVESTIMENTO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	INTRAG DTVM LTDA.		3.161.133,11	3.274
292	KINEA HIGH YIELD CRI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	INTRAG DTVM LTDA.		439.024.418,33	4.000.000
293	KINEA II REAL ESTATE EQUITY FII	INTRAG DTVM LTDA.		89.810.272,20	18.547.161
294	KINEA ÍNDICES DE PREÇOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	INTRAG DTVM LTDA.		2.770.671.479,48	24.530.886
295	KINEA RENDA IMOBILIÁRIA - FII	INTRAG DTVM LTDA.		3.558.460.124,04	23.600.802
296	KINEA RENDIMENTOS IMOBILIARIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	INTRAG DTVM LTDA.		4.027.051.333,46	38.344.718
297	KODY FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	FOCO DTVM LTDA.		31.124.300,73	3.284.960
298	LA DÉFENSE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		14.925.596,94	14.350
299	LA SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	TERRA INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		213.486.814,84	585.218
300	LA SHOPPING CENTERS II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	TERRA INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		55.367.979,81	66.857
301	LAGRA FII	MOMENTO DTVM LTDA		155.390.914,37	56.701
302	LATERES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		109.613.110,39	124.104
303	LC I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	MONETAR DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.			
304	LEGATUS SHOPPINGS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		54.542.660,44	547.041
305	LOFT I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	MODAL D.T.V.M. LTDA		163.455.542,34	1.817.404

306	<b>LOFT II MAISON SÃO PAULO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	MODAL D.T.V.M. LTDA		113.440.696,00	1.123.250
307	<b>LOGINVEST FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO INDUSTRIAL</b>	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		85.816.210,88	17.100
308	<b>MAC FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		152.711.670,60	156.108
309	<b>MAIS SHOPPING FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		411.780.307,62	263.405.927
310	<b>MALLS BRASIL PLURAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		288.997.317,39	2.636.769
311	<b>MAXI RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		404.094.834,86	41.257.994
312	<b>MB - BI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	MERCANTIL DO BRASIL CORRETORA S/A CTVM		29.920.650,98	30.000
313	<b>MB FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	MERCANTIL DO BRASIL CORRETORA S/A CTVM		69.052.021,78	44.260
314	<b>MERITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIARIO I FII - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		280.693.334,44	2.246.054
315	<b>METROPOLITANO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		8.089.947,29	81.740
316	<b>MIKEONE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		37.256.707,60	25.288
317	<b>MPM FUNDO DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS - FII</b>	TERRA INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		1.663.268,57	1.729
318	<b>MULTI PROPERTIES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BANCO MODAL S.A.		19.620.493,53	55.727.500
319	<b>MULTI SHOPPINGS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		152.733.486,57	1.228.332
320	<b>MULTIGESTÃO RENDA COMERCIAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		58.111.240,63	463.277

321	NE LOGISTIC FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		548.754.402,82	418.700
322	NEWPORT LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		23.713.139,83	237.226
323	NF CAPITAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		36.598.129,25	37.827
324	NF CAPITAL II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		120.467.510,36	18.847
325	NIHAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		60.694.282,38	88.300
326	NOVA I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	MODAL D.T.V.M. LTDA		54.431.383,49	337.399
327	OAR - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		133.160.229,02	125.512
328	OLAVSEN FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FRAM CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		6.768.411,09	6.651
329	OPPORTUNITY FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.		2.132.106.075,56	782.146
330	OSASCO PROPERTIES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		417.045.293,29	23
331	OURINVEST JPP FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO- FII	FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		196.292.683,97	1.919.995
332	OURO PRETO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		37.439.282,97	290.000
333	PACALU FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		251.507.720,74	56.847.873
334	PARKING PARTNERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		76.969.578,61	1.780.984
335	PÁTRIA EDIFÍCIOS CORPORATIVOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	MODAL D.T.V.M. LTDA		144.281.561,46	1.502.052
336	PERSONALE I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		22.543.699,48	51.699.979
337	PESCARA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		664.977.681,14	29
338	PLATINUM FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	FOCO DTVM LTDA.		95.713.315,64	4.000.000
339	POLO FII - FII RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS I	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		67.969.931,70	954.304
340	POLO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - RECEBIVEIS IMOBILIARIOS II - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		105.413.311,17	1.000.000
341	PORTO PREMIUM FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	FOCO DTVM LTDA.		34.761.577,56	34.213
342	PRAZO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA		34.228.544,07	13.555
343	PRIME 16 -FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	SANTANDER SECURITIES SERVICES BRASIL DTVM S.A		351.291.558,15	542.458
344	PROLOGIS BRAZIL LOGISTICS VENTURE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		2.421.844.186,35	2.326.380
345	PSG - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		762.285,75	416
346	QUORUM HASTA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		4.396.547,78	7.674
347	RB CAPITAL ANHANGUERA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		50.793.823,98	610.100
348	RB CAPITAL DESENVOLVIMENTO RESIDENCIAL II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		11.553.238,87	126.523
349	RB CAPITAL DESENVOLVIMENTO RESIDENCIAL III FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO -	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		17.748.632,48	17.498

	<b>FII</b>				
350	<b>RB CAPITAL GENERAL SHOPPING SULACAP FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		100.120.313,41	1.078.000
351	<b>RB CAPITAL OFFICE INCOME FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		78.060.700,41	779.000
352	<b>RB CAPITAL PATRIMONIAL V FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	INTRADER DTVM LTDA		2.267.206,49	64.305
353	<b>RB CAPITAL PETROS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BEM - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		225.074.958,82	474.468
354	<b>RB CAPITAL RENDA I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		180.115.338,64	927.162
355	<b>RB CAPITAL RENDA II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		147.361.287,53	1.851.786
356	<b>RB CAPITAL RENDIMENTOS IMOBILIARIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		63.539.062,33	60.014
357	<b>RB CAPITAL TFO SITUS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		41.633.677,42	39.655
358	<b>RBR DESENVOLVIMENTO COMERCIAL I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		9.779.213,99	97.800
359	<b>REAG RENDA IMOBILIÁRIA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	MONETAR DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		240.938.475,12	244.380
360	<b>REAG RIACHO IMOBILIÁRIO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	INTRADER DTVM LTDA		23.316.078,90	100
361	<b>REAL MINAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		176.898.936,56	1.474.499
362	<b>RENDA DE ESCRITÓRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		64.694.384,20	742.000
363	<b>RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		523.733,02	53.100
364	<b>RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		26.452.094,45	515.824
365	<b>RIO BRAVO IFIX FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		35.340.692,39	365.972
366	<b>SABIÁ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		108.137.786,80	2.858.410
367	<b>SABUGAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	FRAM CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		4.343.700,08	3.554
368	<b>SAFIRA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		203.281.593,72	113.847
369	<b>SALUS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	INTRADER DTVM LTDA		-1.832.068,84	100
370	<b>SALUS II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	INTRADER DTVM LTDA		57.176.759,55	30
371	<b>SANTANDER AGÊNCIAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		508.591.683,35	5.631.512
372	<b>SANTANDER PAPÉIS IMOBILIÁRIOS CDI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	SANTANDER SECURITIES SERVICES BRASIL DTVM S.A		318.433.272,58	3.180.207
373	<b>SÃO DOMINGOS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	FOCO DTVM LTDA.		95.415.868,71	1.072.588
374	<b>SÃO JORGE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	FOCO DTVM LTDA.		11.416.874,91	12.231.732
375	<b>SÃO MIGUEL DOS MILAGRES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		4.491.783,41	4.500
376	<b>SAPUCAÍ RIO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		985.587.940,74	1.068
377	<b>SB FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.		147.820.837,18	88.267
378	<b>SCP FII</b>	BR-CAPITAL DTVM S.A.		48.586.279,65	4.200.000
379	<b>SDI PROPERTIES - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		347.788.215,01	3.616.910

380	<b>SHOPPING WEST PLAZA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	80.659.333,63	1.020.747
381	<b>SICOOB AGÊNCIAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BANCOOB DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	27.207.810,00	2.720.781
382	<b>SNOWBIRD MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	MODAL D.T.V.M. LTDA	37.595.315,72	37.674.448
383	<b>SNOWBIRD PARALLEL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	MODAL D.T.V.M. LTDA		
384	<b>SOCOPA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA	33.947.319,07	26.291
385	<b>SOLARIUM FII - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	64.595.443,61	62.883
386	<b>SONDA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA	310.707.490,40	179.969
387	<b>SP DOWNTOWN FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	135.074.355,25	1.798.000
388	<b>SPA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO	11.975.993,71	11.270
389	<b>STARX FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	275.384.340,95	15.267
390	<b>SUCCESS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	MONETAR DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.	45.243.805,48	1.000
391	<b>SUPERNOVA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS</b>	CM CAPITAL MARKETS DTVM LTDA		
392	<b>TA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO	193.340.019,74	84.400.000
393	<b>TAG GR IV - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	330.987.100,44	17.450
394	<b>TARANTO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	-612.651,01	0
395	<b>TAURUS PATRIMONIUM FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	28.609.776,90	13.300.000
396	<b>TC ALMAVI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	84.603.892,80	74.628.077
397	<b>TC EMPRO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.	9.670.761,48	7.285

398	TERRA - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		91.884.757,50	91.207
399	TERRARI I - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	ORLA DTVM S.A.		252.626.366,89	252.762
400	TMJ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA		4.485.236,40	8.314
401	TOLLOG FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	SLW CVC LTDA		88.147.958,48	88.535
402	TOP CENTER II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		66.727.613,98	63.770.000
403	TORDESILHAS EI FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		15.240.593,83	1.534.063
404	TRANSINC FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BANCO FINAXIS S.A.		101.229.510,86	18.113
405	TREECORP REAL ESTATE FII - I	BR-CAPITAL DTVM S.A.		28.527.596,76	297.327
406	TREVISO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		62.353.245,26	1.061
407	TRX EDIFICIOS CORPORATIVOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		25.855.534,19	1.792.557
408	TRX REALTY LOGÍSTICA RENDA I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		183.879.218,94	1.867.464
409	VALORA RE I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.		33.554.571,61	49.956
410	VALORA RE III FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		287.191.561,71	2.962.568
411	VAM FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		12.742.450,27	142.547
412	VANQUISH FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		24.639.501,57	16
413	VBI ULIVING FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		50.250.042,97	52.823
414	VECTIS JUROS REAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	INTRAG DTVM LTDA.			
415	VECTOR QUELUZ LAJES CORPORATIVAS FUNDODE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA		70.593.824,53	58.977
416	VGS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		72.752.790,39	27.890
417	VINCI INSTRUMENTOS FINANCEIROS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		31.738.157,21	302.530
418	VINCI LOGÍSTICA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		232.066.429,91	2.197.403
419	VINCI OFFICES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		67.991.347,28	1.060.836
420	VINCI SHOPPING CENTERS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		1.070.031.077,91	10.326.870
421	VISTA REAL ESTATE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		55.262.892,75	84.100.000
422	VOTORANTIM SECURITIES MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.		80.675.499,22	827.913
423	VRE DESENVOLVIMENTO III FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	PLURAL S.A. BANCO MULTIPLO		50.598.822,27	61.750
424	VX VI - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		114.459.124,80	10.000
425	VX XII - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		29.548.591,16	296.564
426	WHITE BEAR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	ORLA DTVM S.A.		144.378.770,64	31.977
427	XP CORPORATE MACAÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA		201.216.796,98	2.414.570
428	XP CRÉDITO IMOBILIÁRIO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		96.912.323,30	1.000.000

429	<b>XP HOTÉIS - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A.		388.830.659,60	3.737.642
430	<b>XP INDUSTRIAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		247.264.489,38	2.180.089
431	<b>XP LOG FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		664.230.481,90	6.742.184
432	<b>XP MALLS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FII</b>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM		1.409.576.357,38	13.700.641
433	<b>XP SELECTION FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		34.836.577,81	300.000
434	<b>XPCE RE FII 2 - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		6.702.421,19	10
435	<b>XPCE RE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		11.298.841,60	39.530
436	<b>YAGO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		-827.406,36	1.030
437	<b>YAGUARA CAPITAL HIGH YIELD FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	VORTX DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA.		21.120.927,87	21.642
438	<b>YORK - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO</b>	BRL TRUST DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS S.A.		45.032.283,98	44.970
TOTAL				113.388.222.905,78	-
:					

Dados em azul representam fundos em liquidação. Os outros dados representam informações desatualizada

