



Programa Requalifica Centro: uma articulação entre poder público, finanças e incorporadores como forma de reinserção de rugosidades nos circuitos de valorização do complexo financeiro-imobiliário no centro de São Paulo

Rodrigo Altair Pinho¹

RESUMO

O centro de São Paulo experimentou um significativo arrefecimento da produção imobiliária derivada da formação de novas centralidades que se estabeleceram em direção ao quadrante sudoeste da metrópole paulistana a partir de meados da década de 1970. Essa situação passou a ser revertida a partir da segunda metade dos anos 2000, quando um renovado interesse dos agentes imobiliários por esta área da cidade veio ganhando novo fôlego, especialmente após a deflagração da crise financeira internacional em 2008. Atento a esse novo dinamismo imobiliário, essa pesquisa tem por objetivo entender quais foram os arranjos financeiros que alicerçaram a retomada desta produção de novos imóveis no centro de São Paulo e o papel das políticas urbanas propostas pelo poder público como fomentadoras deste movimento. Busca-se aqui destacar a capilaridade que as finanças passaram a ter nesta área da metrópole, especialmente ao longo dos últimos 5 anos. A propósito disto, o *Programa Requalifica Centro* promulgado Prefeitura Municipal de São Paulo em 2021 tem se mostrado como uma ação estatal de grande importância ao fomento de projetos de requalificação de antigas edificações presentes neste ambiente construído (Harvey, [1982], 2013) que, desde então, passaram a ser reinseridas nos circuitos de valorização do complexo imobiliário-financeiro (Aalbers e Fernandes, 2016; Harvey, 1989; Rolnik, 2015) demonstrando assim, a potencialidade de revalorização que estas rugosidades possuem (Santos, 1978; 1996) evidenciada pela provisão de *funding* para projetos de *retrofit* por parte de Fundos de Investimento Imobiliário – FII's e, posterior aquisição destes imóveis por gestoras de ativos que anseiam pela obtenção de rendas imobiliárias derivadas de suas locações temporárias (*short stay*).

Palavras-chave: Financeirização, Mercado Imobiliário, Requalifica Centro, Rugosidades, Centro de São Paulo

Abstract

Downtown São Paulo experienced a significant slowdown in real estate production due to the formation of new centers that established themselves in the southwest quadrant of the metropolis starting in the mid-1970s. This situation began to reverse in the second half of the 2000s, when renewed interest from real estate agents in this area of the city gained new momentum, especially after the outbreak of the international financial crisis in 2008. Attentive to this new real estate dynamism, this research aims to understand the financial arrangements that underpinned the resumption of new real estate production in downtown São Paulo and the role of urban policies proposed by the government as drivers of this movement. The aim here is to highlight the capillarity that finance has come to have in this area of the metropolis, especially over the last five years. In this regard, the *Requalifica Centro Program* enacted by the São Paulo City Hall in 2021 has proven to be a state action of great importance in promoting projects to redevelop old buildings in this built environment (Harvey, [1982], 2013) which, since then, have been reinserted into the real estate-financial complex's valuation circuits (Aalbers and Fernandes, 2016; Harvey, 1989; Rolnik, 2015), thus demonstrating the potential for revaluation that these roughness have (Santos, 1978; 1996), evidenced by the provision of funding for retrofit projects by Real Estate

¹ Doutor em Geografia pelo Programa de Pós-Graduação em Geografia Humana - PPGH da Faculdade de Filosofia Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo – USP – altair.rodrigo@gmail.com



Investment Funds (FIIs) and the subsequent acquisition of these properties by asset managers eager to obtain real estate income from their short-stay rentals.

Keywords: Financialization, Real Estate Market, Downtown Redevelopment, Roughness, Downtown São Paulo

INTRODUÇÃO - Agentes da financeirização da produção imobiliária no centro de São Paulo

O capitalismo contemporâneo tem sido marcado por uma ascensão das finanças sobre diversas atividades produtivas, denotando cada vez mais um subjacente movimento de financeirização dos mais variados setores da economia, dentre os quais, se destaca a produção imobiliária. É inegável que a crise financeira internacional ocorrida em 2008 e a persistência de seus efeitos nos anos subsequentes são aspectos fundamentais que explicam parte deste processo, demarcando desde então, a popularização do termo “financeirização” (AALBERS, 2014).

Compreendida de forma polissêmica e multifacetada, as noções acerca da financeirização carregam uma ampla compreensão por parte dos mais distintos estudiosos, que se remetem a ela como “o domínio crescente dos atores financeiros, mercados, práticas, medidas e narrativas, em várias escalas, resultando em uma transformação estrutural das economias, empresas (incluindo instituições financeiras), Estados e famílias” (Aalbers, 2015) ou então, como a predominância da lógica financeira nas atividades econômicas que leva à intensificação e à diversificação da exploração do trabalho para atender à apropriação rentista da riqueza produzida (Lapyda, 2023).

Há também uma compreensão da financeirização como sendo expansão das atividades financeiras por diferentes tipos de agentes sobre o território, que abarcam desde bancos comerciais, fundos de pensão, fundos de investimento imobiliário- FII's e *fintechs* (Contel, 2020) promovendo significativas alterações na vida cotidiana dos indivíduos.

A financeirização pode ser concebida ainda como um padrão de acumulação em que a obtenção de lucros ocorre cada vez mais por meio de canais financeiros, ao invés do comércio e da produção de bens materiais (Krippner, 2011); ainda que a mesma prescindia da produção de objetos por meio de trabalho abstrato para a geração de valor. No caso dos imóveis, agrega-se ainda a inerente capacidade de gerar rendas derivadas de sua locação que podem ser canalizadas para a remuneração de títulos financeiros neles lastreados.



A agenda de pesquisas no campo da geografia busca priorizar a espacialização do fenômeno da financeirização sempre buscando indagar ‘onde’, ou, melhor; qual a dimensão e a capilaridade que as finanças em sua inter-relação com a produção e reprodução do ambiente construído (Harvey, [1982]; 2013) detém sobre os mais distintos territórios considerando níveis escalares distintos que partem do local ao global.

Raramente as análises realizadas pelos pesquisadores das finanças, ou melhor, da financeirização, ocorrem de forma isolada em relação à outras questões (Aalbers, 2014), sobretudo, no que tange ao movimento de reprodução e acumulação ampliada do capital que estes processos representam dentro da conjuntura econômica global. Dessa forma, pode-se conceber que “a financeirização é parte significativa das transformações estruturais das economias capitalistas avançadas” (AALBERS, 2014, p.1064).

Entretanto, é impossível pensar a financeirização como um regime de acumulação autônomo, desconsiderando a atuação do Estado como um importante elemento constitutivo destes processos, que, por sua vez, promove a criação de condições favoráveis para a geração de lucros; sejam elas fiscais, normativas ou mesmo de transferência direta de recursos públicos para que agentes privados possam desenvolver seus empreendimentos firmando parcerias junto ao mercado de capitais, promovendo assim, a valorização dos excedentes de capital.

Em face desta situação, nota-se uma veloz reestruturação do Estado e das formas de regulação dos mercados em diversas partes do mundo, envolvendo a criação e o aperfeiçoamento de vários instrumentos urbanísticos e financeiros voltados para aproximar e ampliar as conexões entre capital financeiro e capital imobiliário. Condição essa que vem conquistando os mais diferentes territórios de modo a estabelecer tal lógica regulatória sobre estes, que passam a ser submetidos às necessidades de rentabilidade desses ativos (Rolnik, 2015).

Esta crescente articulação pela tríade formada por agentes financeiros, imobiliários e o Estado, reverbera em distintas frentes de expansão do complexo imobiliário-financeiro, dentre as quais se inclui a produção imobiliária realizada nos principais distritos da Subprefeitura da Sé – área que abarca o centro de São Paulo.

Assim, torna-se imperativo um movimento de investigação e de decodificação das estratégias utilizadas por estes agentes, especialmente nos empreendimentos de *retrofit*, que tem sido objeto da política urbana para a área central implementada pela municipalidade paulistana.

Pretende-se aqui responder algumas questões que mobilizaram o interesse da pesquisa realizada nesta área da cidade, sendo elas: como se dá a atuação das finanças sobre o ambiente



construído no centro de São Paulo? Qual a capilaridade que os fundos de investimento imobiliário possuem junto aos imóveis que foram objeto de requalificação por meio do *Programa Requalifica Centro*? Há um tipo específico de imóvel e de morfologia a qual os agentes do complexo-imobiliário atuam e quais os motivos desta escolha? O papel do Estado tem sido determinante para a permeabilidade das finanças junto a este ambiente construído? O modelo de reinserção das rugosidades presentes no centro de São Paulo por meio do *Programa Requalifica Centro* tem promovido um acesso mais justo à centralidade urbana, ou tem reforçado as exclusões socioeconômicas derivadas do movimento de valorização e agora de revalorização desta área da metrópole paulistana?

Em suma, este artigo busca analisar as contradições derivadas do movimento de tentativa de reocupação das rugosidades presentes em áreas centrais pelos agentes do complexo imobiliário-financeiro e suas articulações junto ao Estado, visando jogar luz sobre os limites destes agentes na promoção de um acesso mais justo e democrático à cidade.

METODOLOGIA

Para analisar as interpenetrações das finanças junto à recente produção imobiliária realizada no centro de São Paulo – através do *Programa Requalifica Centro*, promulgado através da Lei 17.577/21 pela *Secretaria Municipal de Urbanismo e Licenciamento da Prefeitura Municipal de São Paulo – SMUL* -, foram escolhidos quatro edifícios que já passaram pelo processo de *retrofit* realizados por incorporadoras distintas, sendo elas: Citas, Planta, Inc, Metaforma e Somauma.

A partir daí, foram analisados os *Relatórios Gerenciais* dos FII's que canalizaram recursos para estes empreendimentos, com o intuito de identificar as características peculiares à provisão de *funding* para a requalificação destes imóveis, subsidiando assim, importantes elementos para desnudar as estratégias e os instrumentos financeiros utilizados por estas incorporadoras para realizar a captação dos recursos necessários para a execução dos projetos que foram contemplados pelo *Programa Requalifica Centro*.

Informações complementares acerca das transações comerciais pertinentes aos empreendimentos em questão, foram adquiridas por meio do acompanhamento sistemático de reportagens produzidas por diferentes veículos de comunicação, especialmente aquelas que circularam durante e pós a pandemia de Covid 19 entre os anos de 2021 e 2023. As informações veiculadas por estes periódicos foram determinantes para a compreensão de como as finanças



tem se aproximado do ambiente construído existente no centro de São Paulo, de forma a reinseri-lo nos circuitos de valorização do complexo imobiliário-financeiro.

REFERENCIAL TEÓRICO

A literatura que versa sobre a financeirização Braga, (1997; Braga et. al. (2017) ; Chesnais (2005, 2016); Fix (2011); Lapavitsas (2013); Mader, Mertens e Zwan (2020), Paulani (2008) e Tavares (1998) e seus nexos junto à produção imobiliária (Aalbers, 2015; Christophers, 2015; Christophers e Aalbers, 2017) ofereceu as bases teóricas para a compreensão das dinâmicas do complexo imobiliário-financeiro (Aalbers e Fernandes, 2016; Harvey, 1989; Rolnik, 2015) no centro de São Paulo.

Com o intuito de compreender a importância do *retrofit* enquanto segmento imobiliário que desponta como meio para a valorização dos capitais através da transformação de um ativo de baixa liquidez - como é o caso dos imóveis -, em lastro para a geração de dividendos derivados de novos usos atribuídos a antigas edificações existentes no centro de São Paulo, também foi mobilizada a categoria de rugosidade (Santos, 1996) para se compreender a inserção destes antigos fixos nos processos de valorização deste complexo imobiliário-financeiro.

CAMINHOS DA FINANCEIRIZAÇÃO DO MERCADO IMOBILIÁRIO NO BRASIL: A EVOLUÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS E DAS FORMAS DE FINANCIAMENTO DA PRODUÇÃO DE IMÓVEIS.

Existe uma estreita correlação entre o desenvolvimento das conexões que vieram se estabelecendo entre os capitais financeiro e imobiliário no Brasil a partir da década de 1990 com a implementação de novos instrumentos urbanísticos que passaram a ganhar espaço neste período fomentando condições favoráveis para o uso seletivo dos territórios por parte de investidores que visavam a obtenção de rentabilidade para os seus excedentes de capital.

A criação dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII’s em 1993 deu início a uma estruturação para a captação de recursos necessários para o desenvolvimento de novos empreendimentos imobiliários em São Paulo, especialmente aqueles destinados a imóveis corporativos situados na nova fronteira de expansão que o complexo imobiliário-financeiro passou a estabelecer em direção ao vetor sudoeste nas áreas adjacentes a avenida Luís Carlos Berini e ao longo da extensão da margem leste do rio Pinheiros (Fix, 2007).

Ainda que num primeiro momento os FII’s estivessem voltados à captação dos recursos alocados nos fundos de pensão, aos poucos essa nova modalidade de investimento passou a



despertar maior interesse dos investidores em geral. Embora os fundos de pensão tenham tido uma participação expressiva para alavancar a produção de lajes corporativas nesta área da metrópole paulistana ao longo da década de 1990, já nos anos 2000, tais fundos experimentaram uma retração em sua participação nestes empreendimentos.

Parte desta situação foi derivada de políticas federais que captaram os recursos disponíveis nestes fundos de pensão direcionando-os para obras de infraestrutura, reduzindo assim, os montantes disponíveis para o financiamento de bens imobiliários².

Um marco da mudança das formas de provisão de financiamento imobiliário ocorreu a partir da promulgação do *Sistema Financeiro Imobiliário – SFI* em 1997 – lei 9514/97, estruturado a partir de um *think tank* formado pela *Associação Brasileira das Entidades de Crédito – Abecip*, cujo anseio era instituir no mercado brasileiro um modelo referenciado no sistema hipotecário estadunidense baseado nas *Mortgage Based Securities – MBS*, que se trata da securitização de dívidas de financiamento imobiliário através da emissão de papéis com circulação no mercado secundário de capitais.

Para a consolidação das prerrogativas de desintermediação bancária que o *SFI* visava instituir no país, alguns instrumentos de garantia aos investidores se apresentaram como parte importante da constituição deste novo sistema de provisão de recursos para o mercado imobiliário.

Neste sentido, destacaram-se a figura da alienação fiduciária do bem imóvel durante a vigência do contrato de financiamento, a participação de bancos de investimento e investidores institucionais enquanto provedores de recursos para a execução de empreendimentos, tal como de fundos de pensão. Já a lei do patrimônio de afetação buscou separar as contas de cada empreendimento a fim de que fossem evitadas manobras fiscais entre contas de uma mesma incorporadora que pudessem comprometer a saúde fiscal de obras superavitárias.

Acrescido a essas inovações normativas, o *SFI* estabeleceu um crescimento de títulos financeiros com circulação no mercado secundário de capitais, onde se destacaram os Certificados de Recebíveis Imobiliários – *CRI's* e as Letras de Crédito Imobiliário – *LCI*.

Ainda que o modelo instituído pelo *SFI* tenha trazido uma série de inovações financeiras para o financiamento da produção imobiliária, sua efetiva implementação se deu por meio de

² Em maio de 2018, após uma série de escândalos em Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), o Conselho Monetário Nacional – CMN promulgou a resolução nº 4.661 que passou a impedir que os fundos de pensão realizassem investimentos diretos em bens imobiliários devendo liquidar estes ativos até 2030. Por outro lado, o investimento por meio de títulos financeiros lastreados em imóveis foi a alternativa oferecida pelo CMN para essas entidades, se assim desejarem.



bases bastante conservadoras, haja vista que os novos títulos instituídos por este sistema, num primeiro momento destinaram-se majoritariamente à captação de recursos voltados à construção de empreendimentos corporativos, fato que resguardou o setor habitacional das oscilações características do mercado financeiro especulativo devido a baixa securitização do crédito habitacional no país³.

Após a promulgação da Lei 9.514/97 que instituiu o Sistema Financeiro Imobiliário – SFI transcorreram-se anos para que efetivamente os ditos processos de financeirização deste setor pudessem realizar novos avanços no Brasil.

Desde então, as operações mais significativas relacionadas à produção habitacional na experiência brasileira ocorreram no âmbito de uma relação direta entre as incorporadoras e o mercado de capitais que, a partir de 2006 realizou as primeiras Ofertas Públicas Iniciais⁴ de suas ações na Bolsa de Valores.

Apesar da existência de dispositivos de securitização de créditos hipotecários, “o processo de financeirização do segmento habitacional ganhou força e se consolidou inicialmente a partir da abertura de capital das principais empresas do ramo ocorrida a partir de então” (SANTOS e SANFELICI, 2015, p.60).

Em 2007, o Brasil se tornou o terceiro maior mercado de IPO contribuindo com mais do que 10% da captação nesse tipo de operação em todo o mundo. Os principais benefícios dessa ação foram: maior visibilidade do mercado imobiliário e de capitais, diversificação de fontes de financiamento e aumento de caixa e de liquidez dos sócios (Kapp, 2015). Por outro lado, essa ligação estreita com outros mecanismos de financeirização transmutou gradativamente o caráter da habitação de bem social em direção ao de mercadoria e ativo financeiro (Rolnik, 2015).

Mais recentemente, os processos de financeirização sofreram uma nova expansão pautada na diversificação de seus eixos de atuação pois, a partir da crise financeira de 2008 os processos de securitização de ativos por intermédio de FII's têm ganhado um espaço que antes era pouco explorado pelas incorporadoras privadas.

A produção imobiliária que veio sendo realizada no centro de São Paulo ao longo dos últimos cinco anos (2021-2025) – especialmente os imóveis que foram objeto de requalificação que contaram com incentivos e isenções fiscais concedidos pela Prefeitura de São Paulo por

³ Ao longo da década de 1990 os grandes “players” da financeirização não foram agentes privados, mas sim os fundos de pensão e o FGTS (Pereira e Mendonça, 2017).

⁴ IPO sigla que se refere a *Initial Public Offering*, ou oferta inicial de uma companhia de capital fechado, na bolsa de valores.



meio do *Programa Requalifica Centro*, são claras evidências destas transformações, pois demonstram uma maior permeabilidade das finanças sobre o ambiente construído na área central da metrópole paulistana.

PROGRAMA REQUALIFICA CENTRO: REINserÇÃO DAS RUGOSIDADES NOS CIRCUITOS DE VALORIZAÇÃO DO COMPLEXO IMOBILIÁRIO – FINANCEIRO

O *Programa Requalifica Centro* instituído pela Lei 17.577/21 se estabeleceu como mais uma ação legal por parte da Secretaria Municipal de Urbanismo e Licenciamento (SMUL) cujo intuito é promover a reinserção de antigas edificações em condições de subutilização ou ociosidade alocadas nos distritos do centro de São Paulo, nos circuitos de valorização do complexo imobiliário-financeiro que vieram se avizinando paulatinamente nesta área da cidade ao longo da última década.

Partindo de renúncias e incentivos fiscais, o *Programa Requalifica Centro* estabeleceu a remissão de créditos relativos ao Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU) anistando os débitos existentes desse imposto nos imóveis que forem habilitados por este programa. Além disso, está prevista a isenção do pagamento do IPTU nos três primeiros anos após a conclusão da obra, mediante a apresentação do certificado de conclusão desta, bem como a aplicação de alíquotas progressivas deste imposto até o quinto ano após a requalificação do imóvel ter sido concluída. Encerrado este período de isenção e desconto, só então, a partir do sexto ano, o imóvel favorecido pelo programa passará a ser integralmente tributado.

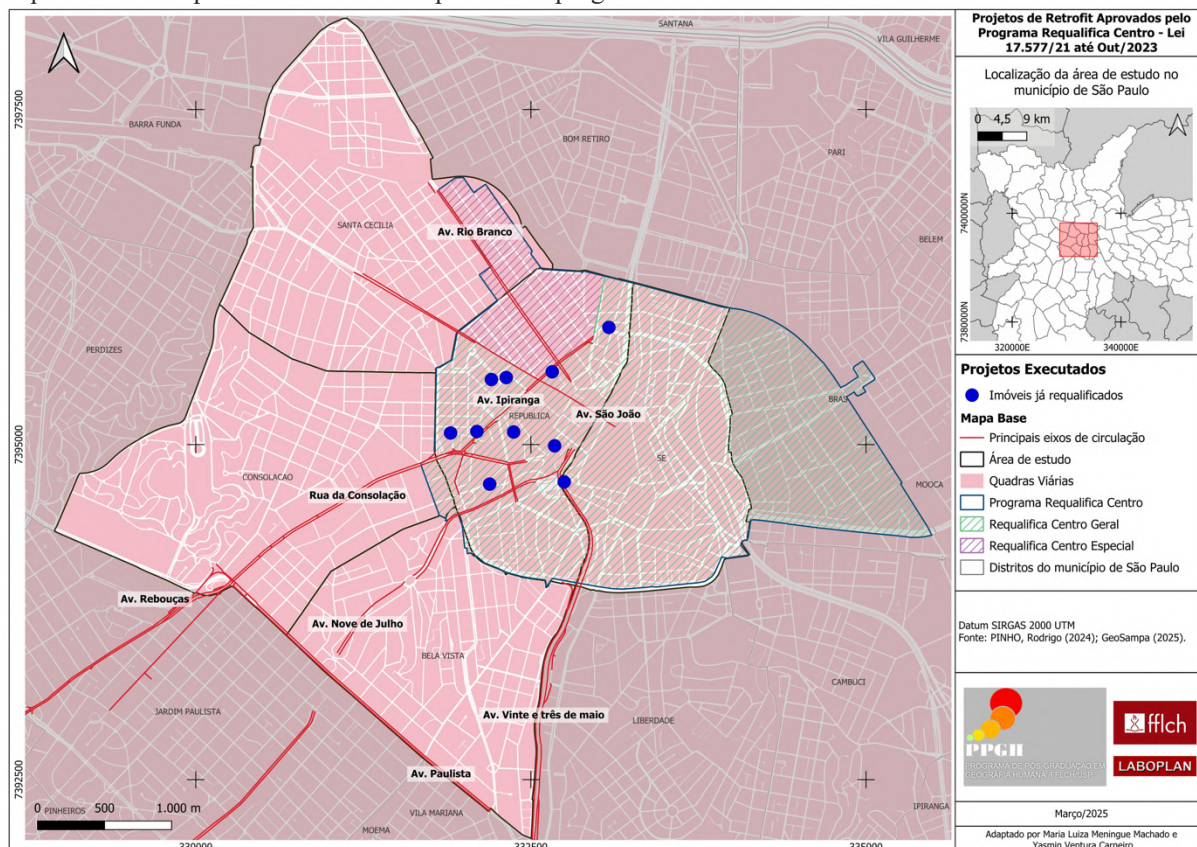
Também compõem os benefícios ofertados pela prefeitura a isenção da alíquota de 3% do Imposto de Transmissão de Bens Imóveis - ITBI quando da venda destas unidades e a desobrigação de outras taxas municipais cobradas de imóveis comerciais para sua instalação e funcionamento durante o prazo de cinco anos.

O programa prevê ainda a redução da alíquota do Imposto Sobre Serviços (ISS) para 2%, aplicável aos serviços de engenharia, arquitetura, geologia, urbanismo, construção civil, manutenção, limpeza, meio ambiente, saneamento e atividades congêneres, incidentes sobre obras de requalificação de imóveis localizados em sua área de vigência no centro de São Paulo.

Nos imóveis situados ao norte do perímetro delimitado pelo programa *Requalifica Centro*, conforme disposto no art. 16, § 3º, vigora a isenção do pagamento do Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU) por um período de dez anos, contados a partir da emissão do certificado de conclusão das obras de requalificação.

Findado esse prazo, inicia-se a retomada progressiva da cobrança do imposto ao longo dos cinco anos subsequentes, de modo que a tributação integral apenas se estabeleça a partir do 15º ano após a conclusão da intervenção.

Figura 1 - Perímetro da área central de São Paulo delimitado pelo *Programa Requalifica Centro* e imóveis já requalificados no primeiro chamamento público do programa.



Fonte – Geosampa/ SMUL – dados organizados pelo autor

A forma como o PL nº 477/2021 que deu origem ao *Requalifica Centro* foi aprovado é reveladora da ausência de um amplo debate junto a todos os setores da sociedade interessados nestas mudanças. Para se ter dimensão deste problema, o referido projeto foi apresentado numa sessão realizada no dia 7 de julho de 2021 à 1h19 da manhã, quando então o Projeto de Lei do executivo municipal foi submetido a votação sem nenhuma emenda aprovada⁵. Sua aprovação contou com 38 votos favoráveis, 6 contrários e 6 abstenções, revelando a forte base de apoio do governo municipal na Câmara.

A atual gestão municipal da cidade de São Paulo, claramente inclinada a adoção de uma política urbana neoliberal, busca por meio de suas ações políticas transmitir a impressão de

⁵ <https://splegisconsulta.camara.sp.gov.br/Home/AbrirDocumento?pID=308438> acesso em 14 de março de 2025



agilidade defendendo a desburocratização dos trâmites necessários para a viabilização de novos empreendimentos habilitados para a realização de *retrofit*. No entanto, há que se ponderar que as transformações previstas e necessárias para fazer valer a função social da propriedade não podem prescindir o interesse da população como um todo.

É difícil prever quais serão os desdobramentos futuros do *Requalifica Centro*. Caso o programa logre êxito, na melhor das hipóteses pode-se cogitar uma continuidade das dinâmicas de produção imobiliária observadas já observadas nos Eixos de Estruturação e Transformação Urbana - EETU's⁶, onde a produção de imóveis compactos destinados à locação ou a moradia de indivíduos de classe média sem família constituída tem se estabelecido como algo que fragiliza as prerrogativas normativas previstas para a produção de HIS previstas em lei, como ocorreu durante a primeira metade da vigência do PDE-2014 através da comercialização indevida deste perfil de empreendimento.

Caso o *Requalifica Centro* não cumpra com seus objetivos de reinserção ativa das propriedades em vacância ou subutilizadas atraindo cerca de 220 mil moradores e novos investimentos para o centro da cidade (SMUL, 2023) em decorrência de adversidades macroeconômicas que possam vir a desencadear um ciclo de recessivo nos próximos anos para o mercado imobiliário, assistiremos à potencialização destes problemas, porém, agora envolvendo imóveis requalificados que foram objeto de investimentos especulativos por parte de seus adquirentes, que se caracterizam não apenas por pessoas físicas, mas também, por gestoras de ativos.

Vale pontuar que por mais coercitiva que as leis pretensamente sejam, não há como obrigar os agentes imobiliários a produzirem um tipo específico de habitação voltada para uma demanda específica existente na cidade direcionada para segmentos de baixa renda sem que o poder público se coloque como co-promotor desta produção.

Por mais liberalizante que seja o campo ideológico o qual a governança municipal se alinhe, a resolução de alguns problemas sociais como a oferta de habitação para as camadas populares em áreas urbanas centrais ainda depende muito da atuação e do protagonismo do Estado.

Por se tratar de um instrumento formulado no âmbito de uma lógica de urbanização capitalista, não se pode esperar que as normas urbanísticas criadas na recente conjuntura política

⁶ Observou-se o crescimento vertiginoso de empreendimentos contendo tipologias variadas ao longo dos EETU's cujo objetivo foi aproveitar os benefícios de CA's mais elevados mediante a produção de unidades que são comercializadas como HIS por parte de alguns agentes do mercado imobiliário. Tais unidades se caracterizam por metragens altamente reduzidas que giram em torno de 25 a 40 m² e transformaram-se numa marca dessa nova produção habitacional que o Plano Diretor Estratégico - PDE 2014 Lei 16050 induziu na cidade.



dentre as quais o *Requalifica Centro* se enquadra, garantam por si só a prevalência da justiça socioespacial e do direito à cidade. Para tanto, se faz necessária uma convergência e fortalecimento de forças políticas atuantes no campo progressista que sejam capazes de avançar sobre as arenas de poder de modo a influenciar os novos rumos da política urbana.

Somente a partir dessa correlação de forças é que tal instrumento urbanístico poderá consolidar diretrizes capazes de transformar o território em favor daqueles que compreendem a cidade como valor de uso e não apenas como mercadoria ou ativo imobiliário- financeiro em processo de valorização.

ALGUNS AGENTES INCORPORADORES E ESPACIALIZAÇÃO DA ATUAÇÃO DOS FII's NA ÁREA CENTRAL DE SÃO PAULO

A partir do levantamento dos 11 projetos que foram aprovados pelo *Programa Requalifica Centro* na sua primeira chamada realizada em março de 2023, foi estabelecida aqui uma triagem de 5 edifícios pertencentes as principais incorporadoras que atuam na área central de São Paulo no segmento de *retrofit*, compostas majoritariamente por pequenas empresas de capital fechado, sendo elas: *Citas, Metaforma, Planta, Inc e Somauma*

Partindo deste universo analítico, a investigação ora aqui realizada buscou entender as origens que cada uma das incorporadoras contempladas por essa política pública utilizou para a captação dos recursos necessários voltados à viabilização destes projetos de *retrofit*.

Com o intuito de ordenar a análise destes empreendimentos, tratarei primeiramente daqueles realizados pela incorporadora *Citas*, devido ao fato da mesma ter sido a única que teve três projetos contemplados pelo *Requalifica Centro* neste primeiro chamamento público; um localizado no distrito da Sé e outros dois na República. Todos com destinação integral de todas as suas unidades para o mercado de locação, condição essa que caracteriza os empreendimentos do segmento denominado como *multifamily*, que tem se mostrado como um novo nicho de mercado no Brasil mais suscetível à permeabilidade das finanças.

Posteriormente, tratarei de cada um dos empreendimentos das demais incorporadoras aqui já elencadas, obedecendo a sequência de apresentação supraindicada.

Citas

Atualmente com 3 empreendimentos concluídos nesta área da cidade e uma unidade de *co-living* situada na Av. Ipiranga nº1138, a *Citas* veio se tornando desde sua fundação em 2017 um dos principais agentes da requalificação urbana no centro de São Paulo.



Segundo informações disponíveis em seu próprio site institucional, a empresa já entregou 450 unidades residenciais verticais ao longo destes anos, evidenciando um modelo de produção habitacional voltado à lógica do investimento imobiliário.

Além disso, observa-se por parte desta incorporadora a adoção de estratégias digitais para a comercialização e locação de apartamentos ou quartos mobiliados, operando sob a lógica do *co-living* e logo, da maximização da rentabilidade do ambiente construído.

A fonte de captação de recursos da *Citas* se deu por intermédio do FII MCCI11 que possui em sua carteira Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs, sendo 1 crédito estruturado (FII Porto Seguro) e 19 fundos de CRI. Analisando o *Relatório Gerencial* deste fundo é possível observar que 3% de sua carteira é composta por aquilo que os gestores denominam como alocação tática⁷, o que permite uma gestão ativa do fundo, algo não tão comum em FII's de Tijolo⁸. O principal indexador do FII MCCI11 é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, acrescido de 8,8% de juros a serem pagos aos cotistas anualmente, o que se revela uma opção interessante de investimento.

Analisando especificamente os CRI's emitidos para o segmento de renda residencial, do qual os imóveis da *Citas* fazem parte, observa-se que o montante de recursos captado por estes papéis foi de R\$30,2 milhões com um *loan to value*⁹ - LTV de 33%. O LTV representa o percentual da dívida em relação ao valor do bem imóvel¹⁰ de modo que quanto menor essa porcentagem maior se tornam os níveis de segurança da operação, tanto para a empresa tomadora do empréstimo quanto para os gestores do fundo e seus cotistas.

A *Citas* vem se mostrando enquanto um importante *player* do complexo imobiliário-financeiro nesta área da cidade, ao passo que esta empresa ao possuir uma visão estratégica em relação aos ativos estressados e usufruir de recursos públicos para a recuperação destes, vem

⁷ A alocação tática de ativos é uma abordagem de investimento em que os gestores de portfólio ajustam as alocações destes ativos em resposta às condições de mercado, visando capitalizar oportunidades de curto prazo. Ao contrário da alocação estratégica de ativos, que se concentra em uma meta fixa de longo prazo, a alocação tática permite mudanças em ações, títulos e outros ativos com base em tendências econômicas, mudanças de avaliação ou indicadores de mercado. Essa flexibilidade pode ajudar a otimizar os retornos conforme as condições evoluem, oferecendo uma abordagem dinâmica que se adapta aos ciclos de mercado.

⁸ Um Fundo de Investimento Imobiliário - FII de Tijolo é um tipo de fundo que investe diretamente em imóveis físicos, como shoppings, prédios comerciais, galpões logísticos e hospitais, e, no caso aqui em questão, residenciais destinadas a gerar rendimento através da locação e venda dessas propriedades. O principal objetivo é distribuir a renda proveniente dos aluguéis entre os cotistas, que, ao investir em um FII de tijolo, passam a ter uma participação nesses imóveis sem a necessidade de se preocupar com a gestão direta dos ativos.

⁹ O *Loan to Value* - LTV é apenas um número expresso em percentagem calculado por bancos e instituições financeiras que oferecem empréstimos com garantia de imóvel. Este cálculo leva em conta alguns dados de quem deseja fazer o empréstimo, como o valor do mesmo e do bem dado como garantia. Com base no percentual encontrado, a instituição determina quanto poderá ser oferecido a cada cliente.

¹⁰ No mercado de capitais é sugerido que o LTV não ultrapasse o percentual de 60% do valor do imóvel como base para a concessão de empréstimo por parte dos FII's de forma a mitigar os riscos de uma determinada operação.



desbravando um mercado ainda recente, mas que vem demonstrando potencialidades para extração de lucros e rendas imobiliárias derivadas dos novos negócios acerca da habitação.

Figura 2 - Anúncio de locação de imóvel no distrito da República lastreado em CRI's emitidos pelo FII MCCII1 gerido pela *JiveMauá*

citas Início Alugar Imóvel Contato Blog Citas Sobre a Citas

Ipiranga - 505 Apartamento

- Lavanderia OMO
- Pets Porte Médio
- AP Privativo
- Metrô (3 min à pé)
- Mobiliado
- Aluguel e Condomínio Incluso

Compartilhar Apartamento

Corretores de Plantão Agendar Visita

R\$ 2.790,00
Preço calculado no checkout.

Apartamento de 1 dormitório - 31 m² no 5º andar

Descubra um novo jeito de viver no centro de São Paulo. O Citas Ipiranga, localizado na Avenida Ipiranga, 952 - República, São Paulo - SP, foi revitalizado para oferecer conforto, praticidade e um estilo de vida contemporâneo. Este apartamento de 31 m² conta com 1 dormitório, perfeito para quem quer mais espaço sem abrir mão de morar no coração da cidade.

Mauá Capital
agora é **JiveMauá**

Metaforma

Conduzindo o maior projeto de *retrofit* em curso no centro de São Paulo denominado *Basílio 177*, a *Metaforma* está promovendo a reinserção do antigo "Edifício 7 de abril", projetado pelo escritório de Ramos de Azevedo, Severo & Villares em 1939, e que abrigou até 1973 a diretoria da *Empresa de Telecomunicações de São Paulo - Telesp*.

Localizado nas imediações da Praça da República, o futuro *Basílio 177* possui um terreno com uma área de 4.502,84 m² e área útil construída de 34.710,80 m² distribuídos entre o residencial que ocupará duas torres do antigo edifício da Telesp e mais uma nova que está sendo construída ao lado dessas já existentes.

O projeto também contará com uma galeria que será responsável pela ligação entre as ruas 7 de abril e Basílio da Gama, que além de abrigar uma série de novas lojas e restaurantes também se transformará numa transição para o fundo da Galeria Metrôpole, construída entre



1956 e 1964, retomando o ideal de permeabilidade entre rua e empreendimentos privados defendido pela escola modernista de arquitetura.

O *Basílio 177* contará com 274 apartamentos de tipologias variadas. Os recursos para a realização deste empreendimento foram captados junto ao mercado de capitais, tendo como investidor parcial a *Starboard Asset* por meio da provisão de *home equity*. Já a *BR Capital* e a *Maker Uno* participaram no aprimoramento da tese de investimento e estruturação financeira do negócio. O projeto também conta com a participação da *XP Investimentos* e da *OPEA* que são os agentes financiadores da obra que securitizaram as cotas lastreadas no desenvolvimento do *Basílio 177*.

O Fundo de Investimento Imobiliário responsável pela captação dos recursos do *Basílio 177* é o BRC II, administrado pela *BR Capital* e *Unitas*. De acordo com dados publicados no *Relatório Gerencial* do fundo no final de novembro de 2024, seu patrimônio líquido era de R\$ 35.196.590,96, sendo que esse montante correspondia a R\$ 40.675.000,00 em cotas subscritas, descontados R\$12.375.62,00 referente a amortização de cotas e R\$6.897.202,96 de lucro acumulado no ano de 2024.

Haja vista que o BRC II atua exclusivamente com o *Basílio 177*, a operação se estruturou na emissão de três séries distintas de cotas, denominadas como A, B e C. Os retornos financeiros obtidos atenderam as diretrizes estipuladas pelo fundo, o que assegura o êxito dessa operação. A taxa de retorno bruta para os investidores que adquiriram cotas da série A foi de 22,83% ao ano e a expectativa é de que haja uma taxa interna de retorno nominal de 26% ao ano para os cotistas da série B.

Até novembro de 2024 o *Basílio 177* contava com 65,3% das suas unidades residenciais vendidas e um Valor Geral de Vendas - VGV de R\$ 130 milhões dos R\$ 249.947.406,00 esperados antes do pagamento de comissões, ou seja, 52% dos recursos financeiros aferidos. Neste período a obra se encontrava com 42,7% dos processos já executados e haviam sido comercializadas 179 unidades residenciais, somando 12.192m² vendidos (BR Capital, 2024).

A estratégia de recorrer a Fundos de Investimento do tipo *private/home equity* enquanto forma de captação de *funding* foi a mais viável que a empresa encontrou para a execução de um *retrofit* dotado desta magnitude perante as dificuldades tidas junto aos bancos comerciais para captar recursos por meio do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo - SBPE/SFH.

Nota-se com isso que o modelo de financeirização da produção imobiliária no centro de São Paulo vem demandando alternativas às formas tradicionais de captação de *funding* centradas nos recursos bancários, que por sua vez se encontram aquém do novo dinamismo urbano-imobiliário existente na metrópole paulistana.



O caso da *Metaforma* é ilustrativo de como incorporadoras de pequeno porte vem transitando junto às finanças de modo a abrir novas sendas para a "assetização" imobiliária. Tais caminhos podem ser processuais, amparados por FII's que estruturam como tese de investimento o desenvolvimento de novos projetos calcados na reinserção das rugosidades presentes em áreas centrais, ou então, para a obtenção de rendas imobiliárias a partir da venda ou locação das unidades presentes nestes edifícios quando prontos.

Vale destacar que estes processos não são excludentes entre si, pois a financeirização das atividades imobiliárias pode se encontrar presente de ponta a ponta, desde a estruturação e o desenvolvimento de um empreendimento até nas formas de comercialização dos mesmos, tornando todos estes processo em lastro para a valorização de títulos financeiros.

Os casos das incorporadoras aqui analisados não deixam dúvida em relação a isso.

Planta, Inc

O *Edifício Renata Sampaio Ferreira*, se encontra localizado no distrito da República no cruzamento entre as ruas Araújo e Major Sertório. A construção de 1956 de autoria de Oswaldo Bratke, possui 13 pavimentos e foi a primeira contemplada pelo *Requalifica Centro*, tendo seus espaços adaptados para receber 93 novos apartamentos residenciais.

O *retrofit* do *Edifício Renata Sampaio* cuja área compreende 7.640 m², foi realizado pela incorporadora *Planta, Inc* e contou com recursos que foram captados junto a um fundo de investimento estruturado pela *Mogno Investimentos Alternativos*, que após passar por um processo de reestruturação empresarial foi incorporada à *Valora investimentos*.

De acordo com Guil Blanche, CEO da *Planta, Inc*, o custo total do projeto, da compra à requalificação do prédio, ficou em torno de 60 milhões. A operação de locação das unidades que operam no modelo *multifamily* ficou a cargo da multinacional americana *Blueground*, especializada em locação flexível e da *proptch* brasileira *Tabas*, que oferece os imóveis por meio de sua plataforma digital (Neofeed, 2023).

Segundo o *Informe Trimestral* do FII *Valora Hedge Fund* publicado no 4º trimestre de 2022, do qual não somente o *Edifício Renata Sampaio Ferreira*, mas também outros três empreendimentos de *retrofit* da *Planta, Inc* presentes no distrito da República compõem seu portfólio. Assim, existem 11.998 cotas subscritas pelo *Fundo Planta Desenvolvimento Urbano e Retrofit*, o que corresponde a um valor de R\$13.441.567,67.

Essa operação realizada junto à *Planta, Inc* contou com a emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI's, cujas garantias oferecidas foram a alienação fiduciária de



quatro prédios pertencentes à incorporadora, sendo três presentes na Vila Buarque, três no distrito da República, e um no distrito da Bela Vista, ainda em processo de execução. Também houve alienação fiduciária das cotas da *Sociedade de Propósito Específico - SPE*, tal como a cessão fiduciária¹¹ dos recebíveis lastreados nesses imóveis.

Em agosto de 2024 a gestora de ativos canadense *Brookfield Properties*, adquiriu 5 prédios retrofitados da *Planta, Inc*, sendo eles o *Renata Sampaio Ferreira*, construído em 1956, o edifício *Arinda* (1957), o *Magdalena Laura* (1957), o *União Continental* (1973) todos localizados no distrito da República, exceto o edifício *Bianca* (1980), o primeiro *retrofit* realizado pela incorporadora na Bela Vista em área adjacente à avenida Paulista

Figura 3 - Edifício Renata Sampaio Ferreira (1956) retrofitado pela *Planta, Inc* através de captação realizado junto ao Fundo de Investimento *Valora Hedge Fund* e adquirido pela gestora de ativos *Brookfield Properties*.



Foto - elaboração própria - mar. 2025

É elucidativo do potencial de valorização imobiliária no centro de São Paulo o fato da *Brookfield Properties* ter apostado na aquisição desses ativos, haja vista que a compra dos prédios da *Planta, Inc* terem sido uma das maiores transações do mercado de *multifamily* realizada no Brasil nos últimos anos (Brazil Journal, 2024).

¹¹ A cessão fiduciária é um tipo de garantia em que um devedor transfere um bem ou direito a um credor como forma de assegurar o pagamento de uma dívida. No entanto, essa transferência é apenas em caráter fiduciário, ou seja, o credor fica com a posse indireta do bem, mas o devedor pode continuar usando ou administrando-o normalmente.



Com a realização da venda de seus imóveis, com grande potencial de valorização e geração de rendas por meio de locações do tipo "*middle stay*", - ou seja, aquelas realizadas por alguns meses - a *Planta, Inc* se desfez de todos os edifícios que compunham seu portfólio.

Embora a incorporadora tenha sido uma das precursoras da requalificação de edifícios antigos alocados nos distritos do centro de São Paulo, a empresa não descarta partir para outras áreas onde existam novas potencialidades a serem exploradas.

Somauma

Criada em 2019 por jovens arquitetos, a *Somauma* é uma incorporadora que se dedica exclusivamente a projetos de *retrofit*. Assim como as demais empresas que atuam neste segmento, a *Somauma* também veio recorrendo ao mercado de capitais para a captação de *funding* necessário para a viabilização de seus empreendimentos ao longo seus últimos cinco anos de existência.

O *Edifício Virginia*, tomado aqui como objeto de análise, se trata de um prédio modernista construído em 1951, localizado em uma bifurcação que se forma a partir do encontro das ruas Martins Fontes e Álvaro de Carvalho, na República. Essa construção de expressivo valor histórico foi encomendada ao arquiteto José Augusto Bellucci (1907-1998) e ao engenheiro italiano Luiz Maiorana (1898-1961) pela família Matarazzo.

As obras de requalificação do Edifício Virgínia evidenciam a escassez e a dificuldade para a obtenção de *funding* voltado aos empreendimentos de *retrofit* derivada das ressalvas do sistema bancário em realizar financiamentos de empreendimentos dotados de certos riscos operacionais, como por exemplo, o fator da previsibilidade nos prazos de execução, que por vezes, podem se esticar em relação àqueles inicialmente estipulados pelos incorporadores.

Entretanto, nota-se que esse cenário de financiamento imobiliário aos poucos vem se modificando. Desde 2023, bancos como o *Santander* criaram linhas de crédito específicas empreendimentos de *retrofit*. Considerando que a maior parte destes empreendimentos vem sendo executados a partir de 2019 no centro de São Paulo, pode-se tomar os últimos cinco anos como período de ascensão desse modelo de provisão de *funding* que mesmo assim, ainda se mostra um tanto embrionário.

A exemplo disto, embora a *Somauma* tenha tentado viabilizar uma linha de crédito junto à CEF para executar as obras de requalificação do *Edifício Virginia*, essa investida não obteve retorno positivo. A alternativa encontrada pela incorporadora foi o financiamento obtido junto ao Itaú BBA, que é o braço *corporate* do Itaú-Unibanco, voltado para investidores



profissionais e para a capitalização de empresas com rendimentos anuais acima de R\$50 milhões. O Itaú BBA também atua como banco de investimentos.

A entrada do Itaú BBA no negócio foi um marco da participação bancária em empreendimentos de *retrofit* no centro de São Paulo, dado o seu ineditismo de modo que os valores desta operação não foram divulgados pela *Somauma*.

Em consulta ao site do *Itaú BBA* tampouco há alguma menção a esse investimento por parte do banco, o que igualmente foi ignorado pela imprensa especializada na cobertura dos mercados de capitais e imobiliário que se limitou a realizar um *post* numa rede social voltada a perfis corporativos e profissionais.

Diferentemente das outras incorporadoras que se dedicam à projetos de *retrofit* no centro de São Paulo e que realizaram a comercialização de seus empreendimentos para grandes gestoras de ativos, o *Edifício Virgínia* dispõe suas unidades totalmente no varejo e são direcionadas a um público de renda elevada.

Figura 4 - Release do Empreendimento *retrofit* do *Edifício Virgínia* (1951) realizado pela incorporadora *Somauma* com financiamento do *Itaú BBA*



Fonte - Somauma - Itaú BBA

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Através da análise das práticas de diferentes incorporadoras que atuam no segmento de requalificação de antigos imóveis no centro de São Paulo, pode-se observar que os incentivos financeiros e renunciais fiscais oferecidas pelo poder público municipal por meio do *Programa Requalifica Centro*, alinhados a uma postura ativa dos incorporadores para a captação de



funding para seus projetos, tem promovido uma aproximação contínua e crescente do mercado de capitais junto ao nicho de *retrofit/multifamily* que vem se estabelecendo ao longo dos últimos anos no centro da cidade de São Paulo.

Os anseios pela reinserção desses antigos fixos nos circuitos de valorização do complexo imobiliário-financeiro vêm logrando êxito, no entanto, mais como transformação da habitação em um ativo lastreado em títulos financeiros, do que propriamente enquanto valor de uso destinado às camadas populares.

Por se tratar de um movimento ainda subjacente dentro do mercado imobiliário paulistano, novos contornos para a democratização do acesso à centralidade urbana se fazem necessários, dependendo não somente dos subsídios oferecidos pelo poder público municipal, mas também, de exigências de contrapartida por parte dos incorporadores para a oferta de habitação de interesse social, principalmente para as faixa de rendimento mais baixas, de modo que haja abertura dentro das teses de negócio das incorporadoras para empreendimentos que abarquem maior diversidade socioeconômica.

Em maio de 2024 a Secretaria Municipal de Urbanismo e Licenciamento da Prefeitura Municipal de São Paulo (SMUL) anunciou o segundo chamamento público para interessados na requalificação de imóveis antigos presentes no centro apresentarem seus projetos, destinando R\$ 100 milhões nessa etapa prioritariamente para projetos de habitação de interesse social - HIS. De todo o pacote de R\$ 1 bilhão anunciado em novembro de 2023, 60% será para iniciativas focadas em famílias com renda de até três salários mínimos (HIS-1) ou, entre 3 e 6 salários mínimos (HIS-2).

É preciso seguir acompanhando quais serão os desdobramentos deste processo de modo a se constatar ou não a persistência dos problemas aqui indicados, derivados da articulação vigente entre o Estado, agentes imobiliários e financeiros no centro de São Paulo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

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

AALBERS, M. B.; FERNANDEZ, R. (2016). *Financialization and Housing: between globalization and varieties of capitalism*. In: *Competition and Change* 20 (2). (mimeo)

BRAZIL JOURNAL. Brookfield compra 5 prédios da Planta em mais uma aposta no multifamily. *Brazil Journal*, 25 mar. 2024. Disponível em: <https://braziljournal.com/brookfield-compra-5-predios-da-planta-em-mais-uma-aposta-no-multifamily/>. Acesso em: 2 maio 2025

BR CAPITAL. Relatório de Vendas e Progresso da Obra – Basílio 177. São Paulo: BR Capital, 2024.



CONTEL, F. B. The Financialization of the Brazilian Territory: From Global Forces to Local Dynamisms, Springer, 2020.

KAPP, Fábio. O mercado de IPOs no Brasil: evolução, desafios e perspectivas. 2015. 120 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

KRIPPNER, G. 2011. Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance. Cambridge, MA:Harvard University Press

LAPYDA, I. Introdução à financeirização: David Harvey, François Chesnais e o capitalismo contemporâneo, Cefa Editorial, 2023.

LEFEBVRE, Henri. Espaço e Política: o direito à cidade II, Belo Horizonte: Ed. UFMG, 2016 [1999]

LIMA, Bruno Avellar A de. Para além da forma urbana. Conflitos e contradições socioambientais da cidade compacta proposta para os eixos de adensamento do Plano Diretor Estratégico de São Paulo de 2014. São Paulo, 2021. 315 f. Tese (Doutorado em Ciência Ambiental) – Programa de Pós-Graduação em Ciência Ambiental da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2021.

NEOFED. Planta Inc. cultiva a vida no centro de São Paulo e faz edifícios florescerem. NeoFeed, São Paulo, 4 nov. 2023. Disponível em: <https://neofeed.com.br/finde/planta-inc-cultiva-a-vida-no-centro-de-sao-paulo-e-faz-edificios-florescerem/>. Acesso em: 2 maio 2025

PEREIRA, I. M. e MENDONÇA P.H.R. Novas frentes de expansão do complexo imobiliário-financeiro em São Paulo. Anais do XVII ENANPUR – Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Planejamento Urbano e Regional, São Paulo, 2017.

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

SÃO PAULO, Prefeitura Municipal. Lei nº 17.577/2021 – Dispõe sobre o Programa Requalifica Centro, estabelecendo incentivos e o regime específico para a requalificação de edificações situadas na Área Central, e dá outras providências. Disponível em: <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/lei-17577-de-20-de-julho-de-2021> acesso em 02 de setembro de 2025.

SÃO PAULO, Prefeitura Municipal. Lei nº 17.844/2022 – Aprova o Projeto de Intervenção Urbana Setor Central – PIU-SCE, institui e regulamenta a Área de Intervenção Urbana do Setor Central – AIU-SCE, estabelece parâmetros de uso e ocupação do solo específicos para o território, define o programa de intervenções do PIU-SCE e revoga a Lei nº 12.349, de 6 de junho de 1997.

SANTOS, César R. Simoni.; SANFELICI, Daniel. Caminhos da produção financeirizada do espaço urbano: a versão brasileira como contraponto a um modelo. Revista Cidades, v. 12, n. 20, p. 04-34. 2015

SANTOS, Milton. A natureza do espaço: técnica e tempo, razão e emoção. São Paulo, Edusp, 2009.

SANTOS, Milton. O espaço dividido: os dois circuitos da economia urbana nos países subdesenvolvidos, São Paulo, Edusp, [1979], 2004, 2ª edição

SANTOS, Milton. Por uma Geografia Nova, São Paulo, Edusp, [1978], 2004, 6ª edição