

V.21 nº45 (2025)

REVISTA DA
**AN
PE
GE**

ISSN 1679-768X

a

ANPEGE

Associação Nacional
de Pós-graduação e
Pesquisa em Geografia



DOSSIÊ AMAZÔNIA, AMAZÔNIAS

A formação do circuito imobiliário no município de Belém e a sua financeirização

*The formation of the real estate circuit in the municipality of Belém and its
financialization*

*La formación del circuito inmobiliario en el municipio de Belém y su
financialización*

DOI: 10.5418/ra2025.v21i45.19744

SANDRO BRITO FERREIRA

Instituto Federal do Pará – Campus de Tucuruí

JOSÉ QUEIROZ DE MIRANDA NETO

Universidade Federal do Pará (UFPA)

V.21 n.º45 (2025)

e-issn : 1679-768X

RESUMO: O artigo analisa a constituição do circuito imobiliário residencial de Belém entre 2005 e 2015, enfatizando a reafirmação da área central da cidade no contexto da financeirização da produção capitalista da moradia. O estudo busca compreender as transformações nos sistemas de produção e circulação de imóveis que possibilitaram a inserção de incorporadoras nacionais de capital aberto na capital paraense. Em face disso, destaca-se o papel estruturante do Sistema de Financiamento Imobiliário (Lei nº 9.514/1997) na institucionalização da securitização por meio dos Certificados de Recebíveis Imobiliários, conectando o financiamento habitacional ao mercado de capitais e condicionando ritmos, escalas e localizações da produção imobiliária na cidade. A pesquisa fundamentou-se em bibliografia especializada e em dados financeiros obtidos a partir das ofertas públicas de ações e dos relatórios anuais das incorporadoras, analisados sob uma abordagem quali-quantitativa. Os resultados indicam que a centralização de capitais em empresas de alcance nacional, aliada à ação do Estado, foi determinante para o reforço de centralidades urbanas já consolidadas, especialmente na área central de Belém.

Palavras-chave: financeirização imobiliária; centralidade urbana; Belém (PA).

ABSTRACT: This article analyzes the formation of the residential real-estate circuit in Belém between 2005 and 2015, emphasizing the reassertion of the city's central area within the broader context of the financialization of capitalist housing production. The study seeks to understand the transformations in property production and circulation systems that enabled the entry of nationally listed real-estate developers into the capital of Pará. In this regard, particular attention is given to the structuring role of the Real Estate Financing System (Law No. 9.514/1997) in institutionalizing securitization through Real Estate Receivables Certificates (CRI), which connected housing finance to capital markets and conditioned the rhythms, scales, and spatial distribution of real-estate production in the city. The research draws on specialized literature and financial data obtained from public share offerings and annual reports of real-estate developers, analyzed through a qualitative-quantitative approach.



The results indicate that the concentration of capital in nationally operating firms, combined with the active role of the State, was decisive in reinforcing pre-existing urban centralities—most notably the central area of Belém.

Keywords: real estate financialization; urban centrality; Belém (Brazil).

RESUMEN: El artículo analiza la constitución del circuito inmobiliario residencial de Belém entre los años 2005 y 2015, destacando la reafirmación del área central de la ciudad en el contexto de la financiarización de la producción capitalista de la vivienda. El estudio busca comprender las transformaciones en los sistemas de producción y circulación de inmuebles que posibilitaron la inserción de las empresas constructoras nacionales de capital abierto en la capital paraense. En este sentido, se resalta el papel estructurante del Sistema de Financiamiento Inmobiliario (Ley nº 9.514/1997) en la institucionalización de la titulización mediante los Certificados de Recebibles Inmobiliarios (CRI), que conectaron el financiamiento habitacional con los mercados de capitales, condicionando los ritmos, escalas y localizaciones de la producción inmobiliaria en la ciudad. La investigación se basó en bibliografía especializada y en datos financieros obtenidos de ofertas públicas de acciones y de los informes anuales de las empresas inmobiliarias, analizados bajo un enfoque cualitativo-cuantitativo. Los resultados indican que la centralización de capitales en empresas de alcance nacional, junto con la acción del Estado, fue determinante para el fortalecimiento de centralidades urbanas ya consolidadas, especialmente en el área central de Belém.

Palabras-clave: financiarización inmobiliaria; centralidad urbana; Belém (Brasil).

INTRODUÇÃO

O capitalismo contemporâneo é marcado pelo aprofundamento e generalização das finanças em escala global. Chesnais (2010) destaca que um “montante extraordinariamente elevado de títulos [...] se apresenta aos olhos dos que os detém [...] como um ‘capital’, um direito permanente de receber fluxos de rendas regulares” (Chesnais, 2010, p.97). Esse processo tem levado a uma crescente financeirização da economia, na qual o espaço urbano passa a ser tratado como ativo financeiro, sujeitando-se à lógica da especulação e valorização do capital.

O mercado financeiro influencia diretamente os rumos da economia global, refletindo-se na volatilidade das bolsas de valores e no comportamento dos agentes econômicos. Em um boletim do Portal G1, de dezembro de 2008, destacava-se: “Bolsa alternou momentos de euforia e depressão ao longo do ano. Mercado brasileiro acumulou perdas de 41,22% em 2008.” Esses ciclos de alta e baixa evidenciam como a dinâmica financeira impacta diferentes setores econômicos, incluindo o imobiliário, que se insere nessa lógica de valorização e especulação.

Em Belém, esse movimento tornou-se mais evidente a partir de meados dos anos 2000, quando incorporadoras nacionais de capital aberto passaram a atuar de forma significativa na cidade, promovendo transformações na área central. A reafirmação dessa centralidade urbana foi impulsionada pelo acesso dessas empresas ao mercado financeiro e pela flexibilização das regulações do setor imobiliário no Brasil, graças à criação do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI, Lei 9.514/1997). O presente artigo busca compreender como esse processo se desenrolou entre 2005 e 2015, analisando as mudanças nos sistemas de produção e circulação de imóveis que justificaram a entrada dessas incorporadoras na capital paraense.

Diante dessa mercantilização generalizada de títulos lastreados em mercadorias, Harvey (2011) enfatiza que até mesmo a produção espacial se torna refém dos desígnios desse mercado pelo qual circulam esses papéis e assumem os mais diferentes nomes: ações, fundos, letras de créditos imobiliários, debêntures, dentre outros.

Ora, se é assim, qual a importância desse movimento geográfico do capital para a reafirmação de centralidades urbanas já constituídas na capital paraense, a exemplo da área central de Belém? Em face disso, outras perguntas são igualmente importantes, quais sejam: a) por qual motivo essa dinâmica associada ao mercado imobiliário chega apenas em meados dos anos 2000 no Brasil e, a partir de 2005, em Belém? b) qual a contribuição do Estado brasileiro no processo de financeirização da produção imobiliária capitalista em Belém? e, por fim, c) quais os critérios usados pelas incorporadoras nacionais de capital aberto para investirem na área central da capital paraense?

De modo a compreender como esse complexo imobiliário se estrutura em Belém a partir da financeirização da produção da moradia, recorreu-se ao estudo acerca da articulação entre a produção residencial capitalista no Brasil e a expansão da financeirização. Percebemos que os investimentos privados foram fundamentais para criar um ambiente urbano mais favorável para futuros negócios, boa parte dos quais destinados à classe média, com empreendimentos, sobretudo, de alto padrão-estrututivo na área central.

O caminho teórico-metodológico percorrido para a análise do objeto de pesquisa do presente estudo se baseou em consultas feitas às obras de autores como Harvey (2011), Chesnais (1996, 2010), Lefebvre (1999), além de outros. Foi necessário também levantar dados e trata-los de forma quali-quantitativa. Primeiro, porque a combinação entre esses autores e os dados coletados ajudou a

compreender a relevância que a produção social do espaço adquire para a lógica reprodutiva do capital na atualidade. Segundo, porque coloca em relevo o papel de destaque que a financeirização também passa a ter na produção social do espaço urbano.

A proeminência da financeirização pôde ser mensurada por meio dos anúncios de encerramento de distribuição pública primária e secundária de ações ordinárias das incorporadoras e por meio de seus relatórios anuais (IAN) e trimestrais (ITR), disponíveis no website da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e nos sites das próprias incorporadoras. Alguns destes dados são apresentados ao longo do trabalho. Aliado a isso, o mapeamento dos empreendimentos imobiliários residenciais das incorporadoras nacionais, na área central de Belém, demonstrou a preferência delas por essa localidade.

CAPITAL FINANCEIRO-IMOBILIÁRIO: os fundos de investimentos imobiliários e as OPAs.

Os anos de 2005 em diante demarcam um novo momento da produção capitalista da moradia em Belém. Esse novo momento, contudo, esteve relacionado com o quadro nacional no período. Com a valorização real do salário mínimo, pleno emprego, taxa de juros relativamente baixa e desregulamentação do mercado de capitais para o setor imobiliário, Belém passou a receber investimentos de incorporadoras nacionais vinculadas ao que Harvey (2009, p.154) chamou de "empreendimentismo com papéis".

Para melhor elucidar essa dinâmica, discorre-se sobre as formas que a financeirização assume na produção imobiliária capitalista brasileira, sob o comando das incorporadoras nacionais de capital aberto.

A instituição do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) em 1997 e seus desdobramentos nos anos seguintes criaram um ambiente jurídico favorável ao desenvolvimento do mercado de capitais com base na produção e no consumo de imóveis. Aliado a isso, o processo de concentração e centralização de capital¹ sob o comando de algumas incorporadoras nacionais exigiu, das mesmas, mudanças que permitissem a elas ampliarem suas receitas, dentre essas mudanças a abertura de seu capital junto às bolsas de valores.

Como marco institucional dessa inflexão, a criação do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), concebida e regulada pelo Estado brasileiro em 1997, instituiu o arcabouço jurídico-financeiro que conectou, de modo estrutural, o circuito imobiliário ao mercado de capitais, catalisando a financeirização da produção imobiliária no país.

¹ De acordo com Lencioni (2014, p.29), em referência ao setor imobiliário, “o processo de centralização do capital se dá por meio da associação entre empresas, da absorção de uma pela outra, ou por meio de fusões de empresas. Outra estratégia que vem transformando o setor é a abertura de capitais na bolsa de valores que amplia as possibilidades de uma empresa de captar recursos no sistema financeiro”.

Na leitura de Barcella (2023, p.223), ao “lançar em novembro de 1997 as bases de uma revolução no seu sistema de financiamento hipotecário”, o Brasil substitui o SFH pelo SFI, projetando um “amplo mercado de hipotecas” alinhado à internacionalização das operações. Do ponto de vista regulatório, a Lei nº 9.514/1997 não apenas institui o SFI, mas reduz as travas operacionais típicas do modelo anterior (limites por unidade, tetos de taxa etc.), ampliando margem para a dinâmica financeira com a criação de novos produtos de captação de recursos orientada por métricas de risco-retorno do mercado de capitais.

Em relação ao aspecto microinstitucional, o SFI insere, nas palavras de Penha Filho (2020), incorporadoras, construtoras e instituições financeiras diretamente no mercado de capitais, habilitando decisões de passivo sem intermediação bancária e abrindo a via da securitização de recebíveis e dívidas — isto é, a transformação de fluxos de vendas e aluguéis em lastros padronizados, com efeitos sobre prazos e distribuição de riscos.

Pode-se dizer que desde essa “nova instrumentalização” inaugurada em 1997, a securitização de ativos imobiliários destaca-se como uma das engrenagens centrais das transformações do mercado de crédito habitacional, consolidando um regime de valorização financeira da moradia (Abreu; Barcella; Melazzo, 2024). Em síntese, o SFI reordena o funding do setor e condiciona decisões corporativas de capitalização (OPAs, emissões) e estruturação de carteiras, criando as bases para a expansão dos FIIs, das LCIs, debêntures e ações de incorporadoras, que passam a operar sob a lógica de liquidez, escala e precificação de risco.

Esse alastramento da financeirização para o setor imobiliário brasileiro abriu um novo campo de aplicação de capital para os fundos de investimentos, inclusive fundos estrangeiros, que puderam comprar ações de incorporadoras, na medida em que estas realizavam suas Ofertas Públicas de Ações (OPAs). No quadro 01 abaixo, podemos visualizar alguns fundos de investimentos estrangeiros aplicados na compra de ações de incorporadoras nacionais.

Quadro 01 - Fundos de Investimentos Estrangeiros

Capitais estrangeiros	Incorporadoras nacionais
Marsico Capital Management	Gafisa
Marsico Capital Management	PDG
Carmignac	Cyrela
Paladin Prime Investors	Inpar

Fonte: Santos, 2015.

Elaborador(es): os autores.

Esses fundos, inclusive, quando estão, obrigatoriamente, lastreados em imóveis, podem ser divididos em cotas e estas comercializadas. Tudo é transformado em mercadoria e como tal estão sujeitas à precificação. No caso das cotas dos fundos imobiliários, a localização da propriedade é um

elemento indispensável na hora de especificá-las, isso porque, de acordo com Laercio (2019, p. 1786) “para um fundo imobiliário, a propriedade de terras e imóveis são o lastro financeiro que garantem o pagamento de dividendo aos seus investidores”. Ora, o valor desses dividendos é maior quanto melhor for a localização dos terrenos e imóveis, pois ela permite aos incorporadores cobrarem tanto pelo valor de uso da moradia quanto pelos múltiplos valores de uso da organização espacial.

Como os fundos imobiliários são uma comunhão de recursos usados para comprar vários tipos de ativos financeiros ligados ao setor imobiliário ou para comprar o próprio imóvel, eles estão, por isso, interessados na reprodução capitalista do espaço (Harvey, 2011). Exemplos de ativos, poderíamos sublinhar as debêntures, as letras de créditos imobiliários (LCI) e as ações de incorporadoras. A figura 01 abaixo ilustra bem a dinâmica dos FIIs.



Figura 01 - Compra de ativos imobiliários

Fonte: os autores.

Ao negociar várias cotas, isso permitiu aos grandes investidores reunir a soma de valores de pequenos investidores que não teriam, por exemplo, condições de comprar um shopping, mas conseguem comprar, imaginemos, uma cota de 5.000 reais de um FIIs. Agora é importante lembrar que esse tipo de fundo é classificado como fechado, isto é, o cotista não pode simplesmente pedir o resgate do dinheiro aplicado para o gestor, com quem ele negociou a compra. Para obter antecipadamente os valores na forma de dinheiro, ele terá que vender sua cota para outro investidor.

Por esse motivo, o cotista tem que recorrer ao mercado secundário se quiser antecipar a transformação do seu título em dinheiro. Assim, esse procedimento pode acontecer inúmeras vezes. Obviamente que para quem dispõe de investimentos no fundo é interessante com que a área em que se encontra o imóvel se valorize mais ainda, pois, desse modo, é possível vender sua cota a um preço

maior do que o preço inicial, adquirindo, com isso, um ganho de capital. É nesse sentido que se pode dizer que a especulação imobiliária serve à e é servida pela especulação financeira.

Os fundos podem estar baseados em diferentes tipos de imóveis, a exemplo de imóveis usados por agências bancárias ou por grandes redes de supermercado, inclusive com contratos de aluguel já em vigor. Entretanto, a decisão por essa ou aquela compra depende também da localização dos imóveis e não apenas do seu tipo de uso. Ora, o sucesso para a venda de um espaço de consumo (Lefebvre, 1999), como o Shopping Center, a um fundo depende da acessibilidade desse espaço comercial e da presença de potenciais consumidores em seu entorno. Por isso, na medida em que se constroem assentamentos residenciais de melhor padrão construtivo e estes são adquiridos por pessoas com melhores condições financeiras, há uma tendência ao aparecimento de investimentos no setor terciário pelo circuito superior da economia urbana.

Como a lógica do capital é a de acumulação perpétua, a compra e a venda de ações não se encerram com a primeira negociação. Tanto a empresa pode abrir uma nova oferta como aquele que é proprietário da ação pode vendê-la para outrem. Nesse processo, os analistas de mercado demonstram claro interesse na reestruturação espacial. Por isso, a dinâmica da produção capitalista do espaço em escala ampliada é alçada a parâmetro para o desenvolvimento do mercado secundário de ações, momento, é sempre bom reforçar, no qual a especulação imobiliária se integra com a especulação financeira, inflando o preço das ações das incorporadoras de capital aberto.

A figura 02 ajuda a elucidar a diferença entre o mercado primário e secundário de ações. Mediante análise da mesma, podemos notar que no mercado secundário, as transações de compra e venda de ações já não se relacionam diretamente com a corporação. Desse modo, a venda delas não representa a entrada de mais capital para os cofres da empresa, mas sim a mudança de sócio proprietário da companhia.



Figura 02 - Mercado primário e secundário de ações
Fonte: os autores.

Apesar disso, quanto maior o preço das ações, maior o valor de mercado da companhia. Daí a importância das incorporadoras apresentarem investimentos classificados como promissores para o mercado imobiliário no qual elas atuam.

Uma próxima venda de ações da incorporadora, portanto, pode se pautar no seu valor de mercado ou no valor das ações da mesma, negociadas nas bolsas de valores. Por isso, mesmo que no mercado secundário, as vendas dos títulos não representem uma transferência dos valores para o caixa da empresa, a sua valorização é importante para definir o valor de mercado da companhia incorporadora.

A ÁREA CENTRAL DE BELÉM: Objeto da ação das incorporadoras nacionais de capital aberto.

Passa-se, agora, a examinar como a atuação de incorporadoras nacionais de capital aberto reforçou o peso da centralidade urbana da área central de Belém², valorizando-a ainda mais. Com isso, houve o aumento da presença de empresas ligadas ao circuito superior da economia urbana³ nessa localidade.

Destacam-se cinco incorporadoras nacionais, a Gafisa, a Inpar, a Agra, a Cyrela e a antiga PDG. Todas com investimentos no interior da área central de Belém. A presença dessas incorporadoras sinalizava para a possibilidade de áreas extremamente caras serem adquiridas para a construção de torres residenciais, uma vez que as empresas locais se mostravam incapazes de adquiri-las dado o grande volume de recursos requerido para a compra e a modificação de certos terrenos.

Desse modo, a abertura do capital dessas empresas foi fundamental para que elas pudessem se capitalizar em patamares mais ampliados, ao ponto de adquirirem terrenos em vários estados do país. Nesse contexto, para Barcella (2023), a abertura de capital e as OPAs realizadas por incorporadoras nacionais devem ser lidas como efeitos diretos do novo arranjo regulatório. Ao vincular a produção imobiliária ao mercado de capitais, o SFI (Lei nº 9.514/1997) ampliou as possibilidades de captação, ao mesmo tempo em que destravou limites operacionais, favorecendo operações de alavancagem e securitização. Assim, o “amplo mercado de hipotecas”, concebido para a internacionalização das

² A demarcação da área central da capital paraense usa como referência histórico-geográfica a chamada Primeira Légua Patrimonial de Belém, concedida pela corte real à Câmara Municipal de Belém no ano de 1627. Para a visualização de seus limites, foi erguido, à época, um marco de madeira, atualmente de concreto, no que hoje compreende ao trecho da Avenida Almirante Barroso que fica no bairro do Marco.

³ Segundo a teoria do professor Milton Santos (2004), o circuito superior da economia urbana é composto por atividades econômicas de grande dimensão, ligadas a processos modernos e com relações mais estreitas com a economia global.

operações, abriu um canal de financiamento compatível com aquisições de terrenos caros e centrais, típicos de áreas onde a renda de monopólio espacial⁴ pode ser capturada por produtos residenciais de médio e alto padrão.

Para Penha Filho (2020), o SFI habilita incorporadoras a securitizar recebíveis (contratos de compra e venda e aluguéis) e dívidas, encurtando prazos de retorno e distribuindo riscos, o que melhora a busca por projetos em localizações premium — precisamente o caso da área central de Belém. Desse modo, a capitalização via mercado (OPS/OPAs, emissões) passa a ancorar a estratégia locacional: o acesso a fundos e investidores pressiona o portfólio em direção a centralidades consolidadas, onde acessibilidade, densidade de serviços e atributos urbanos elevam o potencial de precificação dos imóveis; ao mesmo tempo, reforça-se a co-evolução entre valorização fundiária e valor de mercado das companhias, com efeitos cumulativos sobre o ciclo de lançamentos na centralidade belenense (Abreu; Barcella; Melazzo, 2024).

A Gafisa, por exemplo, faz sua primeira Oferta Pública de Ações (OPAs) em 2007 e arrecadou cerca de 1,2 bilhões de reais, “contando com cerca de 67% de participação estrangeira” (Ventura Neto, 2012, p.153). Nesse mesmo ano, a Gafisa já pretendia fazer uma Oferta Global de Ações na BNY. Ela planejava vender até 774,3 milhões de dólares, com o preço máximo de cada ação equivalente a 16,97 dólares. A cotação dessas ações depende, dentre outras coisas, dos lucros auferidos pela empresa ao longo dos anos. Em 2007, por exemplo, o lucro da companhia foi da ordem de 126 milhões de reais, 79 milhões a mais se comparado ao ano anterior (IAN, 2008).

Na medida em que o cenário se mostrava positivo, as chances das ações se valorizarem eram maiores, mesmo que isso não representasse a entrada de mais recursos no caixa da empresa. Não obstante, a Gafisa ganhava com a especulação financeira, pois o valor de mercado da empresa é determinado, em parte, pela cotação de suas ações nas bolsas de valores.

É compreensível que muitas empresas de grande porte recorram cada vez mais a esse tipo de prática para garantir a continuidade da valorização ou ampliação de seu capital, mesmo que de forma fictícia, ou seja, mesmo que sem um lastro material real. A esse respeito, Ferreira e Texeira (2015) reforçam que esse capital fictício compreende a “toda rentabilidade proveniente da valoração derivada e artificial de um capital aplicado, já sem atuação na produção”. Os autores querem dizer que investidores que aplicam seu capital-dinheiro para obter mais capital-dinheiro sem usá-lo na compra de matérias-primas e/ou maquinários, para viabilizar a produção de mercadorias, é cada vez mais recorrente no cenário atual da globalização financeira.

Assim, com seu caixa capitalizado, a Gafisa foi capaz de comprar um terreno amplo na área

⁴ Com base em Barcella (2023), a renda de monopólio espacial refere-se ao lucro extra, obtido devido a qualidades especiais e exclusivas de um determinado local, como sua localização privilegiada e a escassez da propriedade, permitindo que o proprietário controle e lucre com a exploração, seja no campo ou na cidade.

central de Belém, transpondo os limites econômicos das incorporadoras locais para obtenção do mesmo. De acordo com Ventura Neto (2012, p.206), o alto custo de incorporação e de edificação de determinados terrenos no centro “haviam se transformado em barreiras ao incorporador local, tanto pelas suas dimensões e preço final, quanto pela quantidade de capital necessário para eliminar as estruturas existentes”. Salienta-se, portanto, que esse novo momento permitiu a aquisição de áreas até então usadas apenas para fins de especulação e, como consequência da aquisição, o aumento da densidade imobiliária vertical capitalista.

Localizado na Av. Conselheiro Furtado, bairro da Cremação, o condomínio Parc Paradiso da Gafisa, conta com imóveis de até quatro dormitórios, área com piscinas, quadra poliesportiva, academia, espaço gourmet, quadra de tênis, biciletário, campo de futebol, brinquedoteca e espaço verde. Além dessas características do imóvel e do espaço condominial, a localização permite aos moradores acesso mais rápido a equipamentos urbanos públicos e privados importantes para a vida cotidiana no ambiente urbano, tais como a Praça da República e a Praça Batista Campos, bem como ao Shopping Pátio Belém e ao Shopping Boulevard, sem contar a proximidade com o Supermercado Líder, a poucos metros do edifício.

Se for verdade que os atributos dos imóveis são importantes para lhes atribuir preços, a localização, sem sombra de dúvida, é também fundamental. Assim, quando as incorporadoras optam por terrenos no centro metropolitano é porque "a localização será decisiva para a fixação dos preços e condições diferenciais de comercialização da moradia" (Ribeiro, 2015, p.72). Não há, nessas condições, necessidade das corporações oferecerem serviços econômicos e comerciais no interior da área condominial, uma vez que o entorno ou a localização já oferece tais atributos espaciais de maneira bastante diversificada. Essa vantagem locacional é explorada pela Gafisa na hora de compor o preço dos imóveis.

A incorporadora Inpar, por seu turno, nasceu em 1992 no Estado de São Paulo e realizou sua primeira OPAs em 2007, por meio da qual conseguiu captar cerca de 756 milhões de reais (IAN, 2007), “com uma participação estrangeira de quase 70% no total das ações negociadas” (Ventura Neto, 2012, p.154). Em 2008, o fundo imobiliário Paladin Prime Residential Investors se tornou o principal acionista do bloco de controle da empresa, o que parece confirmar a observação de Mariana Fix (2009), segundo a qual “existe no Brasil, um movimento de compra de empresas brasileiras do mercado imobiliário por estrangeiros, o que precisa ser investigado” (Fix, 2009, p.55). Entretanto, é importante ponderar que, da mesma forma que o fundo se tornou sócio majoritário da Inpar, através do mercado secundário de ações, ele pode vendê-las mais adiante, a depender das condições do mercado setorial, para o qual o seu capital forá aplicado.

Conforme o próprio site da incorporadora, a Inpar é uma companhia que atua em todas as etapas da incorporação imobiliária, ou seja, desde a aquisição de terrenos, passando pelo

desenvolvimento de projetos, execução das obras e, por fim, a venda das unidades. Com origem na metrópole paulista, a empresa desenvolveu projetos para diferentes segmentos, como empreendimentos de uso misto, lajes corporativas, prédios médicos, centros comerciais e, é claro, prédios residenciais. Assim como outras incorporadoras, com o crescimento do setor imobiliário no país e com o desenvolvimento do mercado de capitais, a empresa passou a atuar em vários Estados, inclusive no Pará, particularmente em Belém. Porém, conforme Ventura Neto (2012), a presença da empresa na capital paraense durou pouco, bem como a sua associação com a empresa local status construções, que no final das contas ficou responsável pela obra e entrega do Edifício residencial Altos do Umarizal, localizado no bairro de Nazaré, um dos bairros mais nobres de Belém.

Entregue somente em 2014, o condomínio Altos do Umarizal conta com apartamentos de 177 m² a 359 m², com três a quatro quartos e com três a quatro vagas de garagem. Além disso, conta com salão de festas, piscinas, academia, lan house, quadra poliesportiva e churrasqueira. Atualmente, conforme sites de vendas de imóveis, é possível comprar um apartamento de 177 m² a 2.500.000 reais e o de 359 m² a 3.150.000 reais, nesse condomínio.

A presença de vários empreendimentos imobiliários de médio e alto padrão construtivo no mesmo bairro e/ou em bairros adjacentes ao Condomínio Altos do Umarizal fez e faz com que “o solo seja ocupado pelas atividades econômicas que mais podem pagar pelo seu uso” (Ribeiro, 2015, p.74). Desse modo, é comum a presença de clínicas médicas especializadas, hospitais, shoppings, universidades privadas, redes de supermercados, centros culturais e turísticos, espalhados pelos bairros de Nazaré, Umarizal, Reduto e Campina.

Outra incorporadora nacional de capital aberto em Belém foi a Agra, fundada em 1996 também no Estado de São Paulo. Conforme apontou Ventura Neto (2012, p.153-154), em 2007 a Agra “realiza sua OPA na BM&FBOVESPA, meio pelo qual arrecada pouco mais de R\$ 786 milhões, com participação estrangeira de, aproximadamente, 67% no total das ações negociadas”. Apesar disso, em 2008 a Cyrela Brazil Realty S.A. compra a Agra Empreendimentos Imobiliários, numa transação que chegou a um valor de cerca de 1,5 bilhão de reais, o que contribuiu para reforçar o processo de centralização de capital no setor. De acordo com o diretor de relações com investidores da Cyrela, Luis Largman, a corporação “vai se destacar ainda mais como a maior empresa do setor (no Brasil), com maior banco de terrenos, maior número de lançamentos e valor de mercado” (G1, 2008).

De fato a Cyrela desponta no mercado imobiliário brasileiro. Fundada no Estado de São Paulo em 1962, a empresa forma uma joint venture com a companhia Argentina IRSA. Em 2005, surge a Cyrela Brazil Realty S. A. Empreendimentos e Participações e em setembro do mesmo ano a empresa realiza sua Primeira Oferta Pública de Ações (IPO) no Novo Mercado da BM&FBOVESPA. No ano seguinte ocorre a expansão geográfica da empresa e a consolidação de múltiplas parcerias com várias subsidiárias.

Com a associação entre empresas e com a abertura do capital na bolsa de valores de São Paulo, a receita da incorporadora só aumentou desde então. Em 2006 ela foi de 1,12 bilhões e em 2008 já era de 2,85 bilhões de reais, ou seja, uma diferença de 1,73 bilhões ou um crescimento de um pouco mais de 100%. Tratava-se de mais recursos, em função da comercialização de produtos e serviços pela incorporadora. Agora, com a presença da companhia em várias metrópoles do país, diversos empreendimentos foram realizados e comercializados, a exemplo do edifício Mandarim, localizado na Tv. Almirante Wandenolk e do edifício Mirage Bay, localizado na Avenida Pedro Alvares Cabral, ambos no bairro do Umarizal em Belém.

Contudo, o trabalho da incorporadora nacional será compartilhado com a Síntese Engenharia, empresa local do setor imobiliário. A estratégia da Cyrela era aproveitar o conhecimento da empresa local sobre as melhores localizações e sobre os trâmites necessários para viabilizar a obra junto aos órgãos municipais competentes, assim como para a execução da própria obra.

O edifício Mandarim e o edifício Mirage Bay ficam a poucos metros do complexo turístico do Ver-o-Peso, bem como de grandes redes de supermercados locais, como Líder e Formosa e do complexo turístico e cultural Estação das Docas, às margens da Baía do Guajará. A escolha de tais terrenos não é, portanto, aleatória. A configuração do espaço urbano é muito importante para o incorporador, de tal sorte que Neto e Miranda (2024) destacam o papel do Estado nessa configuração da Área Central de Belém. Para eles

A reestruturação da orla Belenense é um exemplo da materialização do Portal da Amazônia, do complexo do Ver-o-Rio, da Estação das Docas e do Porto Futuro, que são espaços públicos que reconfiguram o espaço no centro de Belém (Neto e Miranda, 2024, p.71).

A facilidade de acesso ao conjunto desses objetos espaciais dedicados a prestação de serviços, ao comércio e ao emprego pode determinar sobrelocos de localização para o grande capital de incorporação, ao estabelecer, por exemplo, preços de monopólio, por saber que existe público que se dispõe a pagar o preço elevado, cobrado pelo incorporador, por cada imóvel, em razão do significado subjetivo/objetivo atribuído à localização.

Significa dizer que embora alguns indivíduos possuam renda para comprar em outras áreas, os mesmos têm preferência por certas localizações mais valorizadas do ponto de vista do status social e imobiliário, ainda que o custo de aquisição seja expressivo, como é o caso da área central de Belém. Outro empreendimento residencial da Cyrela Brazil Realty que chama atenção não somente pelas qualidades físicas, mas também pela sua localização central é o Aquarius Tower Residence, em plena Avenida Pedro Alvares Cabral, no bairro do Umarizal.

Entregue em 2010, Aquarius Residence dispõe de área de lazer para toda família, quadra de

squash, espaço fitness, sauna, churrasqueira, forno de pizza, piscina adulto e infantil, deck molhado, salão de festa/copa, gerador de energia e gás encanado. O empreendimento imobiliário pode ser classificado como de alto-padrão construtivo, em função de algumas características, a saber: exclusividade, localização, conforto e funcionalidade, lazer completo e diferenciado, materiais e acabamento e, finalmente, maior metragem e ambientes amplos. Com apartamentos de 444 m², com quatro quartos e quatro suítes, sendo uma master, lavabo, sala 3 ambientes, 4 garagens privativas, depósito, etc. o imóvel pode custar, de acordo com a Blasco Imóveis, 4.500.000,00 (quatro milhões e quinhentos mil reais).

Investimentos dessa natureza espalhados pelas principais capitais do Brasil fez com que o valor de mercado da CBR despontasse e seus lucros crescessem, consubstanciados, é claro, com a conjuntura brasileira favorável para a expansão da produção e consumo de imóveis. Em 2006 o lucro da companhia foi de 270 milhões de reais e em 2009, ano em que ela entra em Belém, foi para 859 milhões, um acréscimo de 589 milhões de reais ou 318% de aumento em relação a 2006 (IAN, 2006, 2009). Crescimentos expressivos assim atraem fundos de investimentos interessados numa fração dos lucros auferidos anualmente pelas incorporadoras, o que ajuda a inflar o valor de mercado das mesmas.

Outra incorporadora paulista de alcance nacional e de capital aberto com bastante presença em Belém, durante o boom imobiliário, foi a PDG Realty. Fundada em 2003, com foco no ramo de imóveis como parte integrante de um banco de investimentos, a PDG chega à Belém mediante a compra da Agra “em junho de 2010” (Ventura Neto, 2012, p.164). Como esta já se encontrava na capital paraense, os investimentos da companhia, agora ficavam a cargo da atual proprietária, a incorporadora PDG Realty em aliança com a incorporadora local Leal Moreira, especializada em imóveis de médio e alto padrão.

Em 2007, seguindo a tendência de outras incorporadoras, a companhia realiza sua primeira oferta pública de ações e, em 2010, a segunda, através da qual arrecada 1,7 bilhões de reais (PDG, 2023; IAN, 2010). Com uma receita de 552 milhões e um lucro de 105 milhões em 2007, a empresa passou a dispor de 5,23 bilhões de receita e um lucro de 790 milhões em 2010, ou seja, um acréscimo de 685 milhões de lucro em comparação a 2007. Não é difícil imaginar, por conta disso, a presença da incorporadora em várias metrópoles do país, a exemplo de Belém.

Um de seus empreendimentos em plena área central de Belém se chama “Torres Cenário”, localizado na Travessa Djalma Dutra, bairro do Telégrafo, próximo à Baía do Guajará, “uma região com muitas opções de supermercados, bancos, colégios, faculdades e hospitais, além de inúmeras facilidades para o dia a dia e acesso rápido às principais vias da cidade” (PDG Realty, 2023). Notasse que a incorporadora fez questão de ressaltar que suas torres residenciais se encontram numa região com muitas opções comerciais e de serviços. Logo, não se trata de qualquer região, mas de um espaço

com objetos espaciais importantes para a vida urbana marcada pela necessidade de economia de tempo. Nessas áreas, a hegemonia do grande capital imobiliário é absoluta e isso confere ao mesmo maior possibilidade de auferir lucros extraordinários, com base nos quais seus ativos possam continuar se valorizando no mercado financeiro, conforme a expectativa dos especuladores.

Júnior (2019), com base em Shaikh (2016), fez questão de enfatizar que os lucros reais servem de base para a especulação e, por isso, localizam-se na base de “um volume rapidamente crescente de ativos financeiros [que] são empilhados sobre ela, em que os resultados presentes e futuros sobre os quais sua avaliação se baseia ainda são altamente improváveis” (Júnior, 2019, p.1783). Com o propósito de diminuir essa sensação de improabilidade e por conta das características do setor imobiliário, as incorporadoras oferecem aos investidores as chamadas declarações prospectivas, de acordo com as quais se projeta novos investimentos com base nos lançamentos e vendas presentes, assim como com base na localização de seus landbanks⁵.

Desse modo, é comum as companhias apresentarem fotos e dados sobre os seus empreendimentos pelo Brasil. A Gafisa, por exemplo, expõe várias fotos em seus relatórios trimestrais, como podemos observar na figura 03 abaixo:



Figura 03 – Empreendimentos da Gafisa
Fonte: Relatório do quarto trimestre de 2010 da Gafisa.

O ideal das incorporadoras, portanto, é transformar as frações dos espaços metropolitanos, mais suscetíveis ao processo de valorização espacial, de acordo com as suas perspectivas de lucros. Em razão disso, a malha urbana sob o domínio direto do capital se expande e consolida a metrópole corporativa por todo o Brasil, agora amparada na financeirização, transformando os imóveis em ativos

⁵ *Landbank* é a prática da compra de terrenos para incorporação imobiliária, venda ou demais transações de empreendimentos que gerem lucro para a empresa. Nessa prática, a empresa passa a utilizar a compra de áreas como uma forma de valorizar parte de seu capital e fazê-lo render. Em um mercado competitivo como o imobiliário, é preciso que as empresas do segmento estejam seguras para investir e desenvolver seu negócio. Nesse sentido, a gestão de landbank oferece uma vantagem estratégica: futuras incorporações imobiliárias, empreendimentos e até mesmo vendas finais ganham mais controle quando sua empresa dispõe de opções de áreas.

financeiros e reestruturando o espaço urbano de acordo com as demandas e necessidades dos agentes constitutivos do circuito superior da economia urbana.

Em observação a figura 04, podemos identificar os empreendimentos alhures citados dirigidos pelas incorporadoras nacionais de capital aberto, na área central de Belém. As funções urbanas presentes nas adjacências das torres residenciais conferem às companhias a possibilidade de atribuírem preços diferenciais aos seus imóveis.

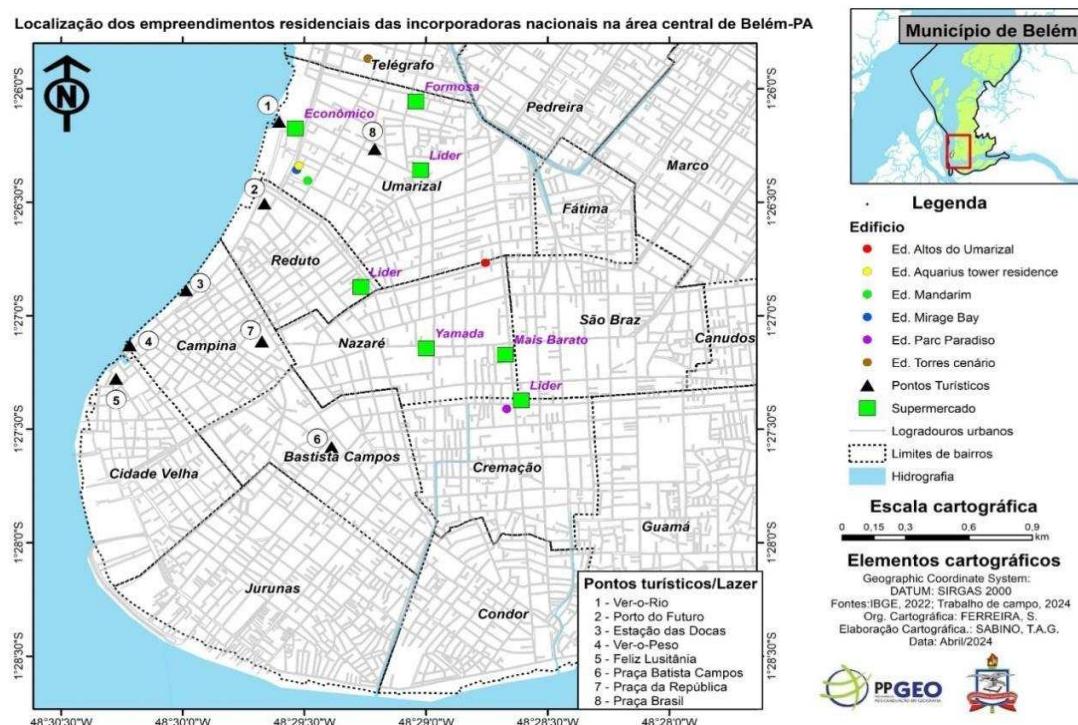


Figura 04 – Localização dos Empreendimentos
Fonte: Ferreira e Sabino, 2024.

Portanto, de acordo com as evidências apresentadas cartograficamente, não é difícil concluir que se trata de uma espacialidade em que o circuito superior da economia urbana se destaca em relação ao conjunto do espaço metropolitano, seja pela presença marcante do circuito superior comercial e de serviços, seja pela presença de objetos espaciais turísticos e de lazer irreprodutíveis, por conta da sua ligação com processos e estruturas históricas regionais, a exemplo do Ver-o-Peso e da Praça Batista Campos.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A conversão das dívidas imobiliárias em ativos financeiros tornou-se um elemento central na reprodução capitalista do espaço. Nesse sentido, quanto mais dívidas a serem quitadas, maior a margem de operação dos investidores nesse ramo. Para efeito de exemplificação, o trabalho de

Mendèz (2013) acerca da Espanha é basilar, ao observar o aumento substancial da dívida hipotecária nesse país. Essa dinâmica se espalha pelo mundo todo, ainda que de maneira desigual, alcançando a Amazônia e, particularmente, Belém.

Por meio dessas análises realizadas, pode-se inferir que o Estado foi agente estruturador da financeirização do imobiliário: definiu a orientação estratégica (internacionalização e mercado de hipotecas), instituiu um desenho jurídico permissivo (Lei nº 9.514/1997), abriu canais diretos de funding via mercado de capitais (securitização de recebíveis e dívidas) e, com isso, reconfigurou o regime de financiamento habitacional. O resultado é a subordinação progressiva da produção da moradia a métricas financeiras (liquidez, risco, retorno), convertendo o espaço urbano em ativo negociável e a cadeia imobiliária em plataforma de valorização financeira.

Com isso, a produção social do espaço não somente é fomentada, mas também fomenta o mercado de capitais. Assim, para os fundos imobiliários, a localização da propriedade é um elemento indispensável na precificação de suas cotas, pois, de acordo com Laercio (2019, p. 1786), “para um fundo imobiliário, a propriedade de terras e imóveis são o lastro financeiro que garante o pagamento de dividendo aos seus investidores”. Nesse sentido, quanto maior a valorização capitalista do espaço, como ocorre na área central de Belém, maior a probabilidade de especulação financeira assentada na produção imobiliária.

A análise da atuação das incorporadoras nacionais de capital aberto em Belém demonstra que a financeirização da produção imobiliária não apenas fortaleceu a centralidade urbana preexistente, como também gerou impactos na estrutura da cidade. O influxo de capital financeiro possibilitou a aquisição de terrenos valorizados na área central, promovendo empreendimentos de médio e alto padrão à medida que afasta segmentos da população com menor renda. Esse processo reforça a seletividade do espaço urbano e acentua desigualdades socioespaciais, uma vez que a lógica da valorização imobiliária prevalece sobre a função social da moradia.

É sumamente significativo frisar o papel determinante do Estado nesse processo, tanto pela flexibilização das políticas de crédito e de regulamentação urbanística quanto pelo incentivo a modelos de financiamento voltados ao setor imobiliário. A abertura de capital das incorporadoras e a crescente participação de fundos de investimento estrangeiros contribuíram para consolidar uma dinâmica urbana subordinada à especulação financeira, em que o valor de troca dos imóveis se sobrepõe ao seu valor de uso. Em síntese, o crescente processo de financeirização em Belém não apenas reafirma a importância urbana da sua área central, mas impõe desafios às futuras políticas habitacionais e de planejamento urbano — em especial no desenho de instrumentos que recomponham a função social da

propriedade, ampliem o acesso à terra bem localizada e mitiguem os efeitos excludentes da valorização fundiária.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, M. A. de; BARCELLA, B. L. S.; MELAZZO, E. S. Entre o financiamento e a financeirização do imobiliário. **Novos Estudos CEBRAP**, São Paulo, v. 43, n. 1 (n. 128), p. 91–116, jan./abr. 2024.

CHESNAIS, F. A proeminência da finança no seio do “capital em geral”, o capital fictício e o movimento contemporâneo de mundialização do capital. In.: BRUNHOFF, Suzanne de et al. **A finança capitalista**. São Paulo: Alameda, 2010. p.95-182.

PENHA FILHO, C. A. Estratégias e dinâmica de acumulação das incorporadoras listadas (2010/2018). 2020. **Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico)** — Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, 2020.

FIX, M. Uma ponte para a especulação ou a arte da renda na montagem de uma “cidade global”. **Caderno CRH**. Salvador, v.22, n.55, p.41-64, jan./Abr.2009.

FIX, M.; PAULANI, L. M. Considerações teóricas sobre a terra como puro ativo financeiro e o processo de financeirização. **Revista de Economia Política**, vol 39, nº 4 (157), pp. 638-657, outubro-dezembro/2019.

HARVEY, D. **Condição Pós-moderne: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural**. São Paulo: Loyola, 2009.

HARVEY, D. **O enigma do capital e as crises do capitalismo**. São Paulo: Boitempo, 2011.

HARVEY, D. **17 contradições e o fim do capitalismo**. São Paulo: Boitempo, 2016.

JAYANA, M. M. de S. Mudanças no processo de produção do espaço belenense diante da financeirização. **Dissertação (Mestrado) - Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo, Instituto de Tecnologia**, Universidade Federal do Pará, Belém, 2018.

JÚNIOR, L. M. Valor, preço, renda e a propriedade imobiliária: articulação de categorias para análise da financeirização e da produção do espaço contemporâneo. **Simpósio Nacional de Geografia Urbana (XVI SIMPURB)**. De 14 a 17 de novembro de 2019. Local: teatro da UFES e CCHN.

LENCIONI, S. Reestruturação imobiliária: uma análise dos processos de concentração e centralização do capital no setor imobiliário. **Revista EURE – Revista de Estudios Urbano Regionales**, vol. 40, p 29-47, 2014.

LEFEBVRE, H. **A cidade do capital**. Rio de Janeiro: DP&A. 1999.

LEOPOLDO, E. Financeirização Imobiliária e Metropolização Regional: o Alphaville na implosão-explosão da metrópole. São Paulo: USP. **Tese (Doutorado) Programa de Pós-graduação em Geografia Humana do Departamento de Geografia da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas**, 2017.

MAGNANI, M.; SANFELICI, D. The financial industry sets sights on institutional investors: a relational approach to property investment outsourcing. **Economic Geography**, v.1, p. 1-27, 2023.

MELAZZO, E. S. A lógica e os instrumentos da financeirização da habitação em ação: provocando o debate sobre o caso brasileiro. **InterEspaço: Revista de Geografia e Interdisciplinaridade**, v. 9, n. 02, 2023. Recuperado em 18 janeiro, 2023.

MÉNDEZ GUTIÉRREZ DEL VALLE, R. Las escalas de la crisis: Ciudades y desempleo en España. Madri: Fundación 1º de mayo, 2013.

NETO, J. Q. M.; MIRANDA, T. B. S. De. Mercado imobiliário e a produção do espaço metropolitano: uma análise a partir dos condomínios de alto padrão em Belém/Pará. **Revista Geografar**. Curitiba, v. 19, n. 1, p. 58-80, jan. a jun./2024.

PROCOPIUCK, M. Financeirização imobiliária em dois momentos: análise a partir de operações com Certificados de Recebíveis Imobiliários no Brasil. **Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais**, v. 20, n. 2, p. 249-267, 2018.

ROYER, L. Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas. **Tese (doutorado) - USP/Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo, Área de Concentração Habitat**, 2009.

SANTOS, Milton. **Metrópole Corporativa Fragmentada: o Caso de São Paulo**. 2. ed. São Paulo: Edusp, 2009.

SANTOS, M. **O espaço dividido: os dois circuitos da economia urbana dos Países Subdesenvolvidos**. São Paulo: Edusp, 2018.

SALOMÃO, T. PDG Realty amplia sua previsão de lançamentos em 2009 para até R\$ 3,5 bilhões. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios>.

SILVA, B. L. B. A terra sob o ritmo das finanças: do rentismo fundiário ao rentismo financeiro: a perpetuação de uma classe no centro do poder no Brasil. 2023. 469 f. **Tese (Doutorado em Geografia) — Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (UNESP)**, Faculdade de Ciências e Tecnologia, campus de Presidente Prudente, Presidente Prudente, 2023.

VENTURA NETO, R. da S. Circuito imobiliário e a cidade: coalizões urbanas e dinâmicas de acumulação do capital no espaço intraurbano de Belém. **Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal do Pará, Instituto de Tecnologia, Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo**, Belém, 2012.

SOBRE OS AUTORES

Sandro Brito Ferreira  - Doutorando em Geografia pela Universidade Federal do Pará – Belém (PA), Brasil. Professor do Instituto Federal do Pará – Campus de Tucuruí, Tucuruí, Brasil.

E-mail: gritonovacuo@gmail.com

José Queiroz de Miranda Neto  - Doutor em geografia pela UNESP - Presidente Prudente - SP, Brasil. Professor da Universidade Federal do Pará - Campus Altamira - Altamira, Brasil.

E-mail: jqmirandaneto@gmail.com

Data de submissão: 01 de setembro de 2025

Aceito para publicação: 29 de novembro de 2025

Data de publicação: 15 de dezembro de 2025