

OFERTANTES NO MERCADO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL NO GRAN SANTIAGO (CHILE): RUMO A ATIVOS *MULTIFAMILY*

Ivana Medina San Martín

Universidade Federal de Pernambuco
ivana.medina@ufpe.br

Norma Lacerda

Universidade Federal de Pernambuco
norma_lac@yahoo.com.br

Recibido: 28 agosto 2023; Devuelto para correcciones: 13 noviembre 2024; Aceptado: 13 diciembre 2024

Ofertantes no mercado imobiliário residencial no Gran Santiago (Chile): rumo a ativos *multifamily*

A financeirização significou a chegada de novos atores no mercado imobiliário de moradia do Gran Santiago (Chile). Esses atores são investigados neste artigo por meio da análise dos maiores fundos de investimento imobiliários, da principal associação comercial da construção no Chile, a Cámara Chilena de la Construcción (CChC), e das maiores empresas que se dedicam à venda de projetos habitacionais de forma a identificar as relações entre esses atores e mostrar uma tendência crescente de agruparem, sob o comando de poucos atores, para desenvolver estratégias capazes de orientar o mercado, notadamente quanto aos produtos ofertados, com destaque ao *multifamily*.

Palavras-chave: atores imobiliários; financeirização; Gran Santiago.

Ofertants al mercat immobiliari residencial del Gran Santiago (Xile): cap als actius *multifamily*

La financiarització ha significat l'arribada de nous actors al mercat immobiliari residencial del Gran Santiago (Xile). Aquests actors són investigats en aquest article mitjançant l'anàlisi dels principals fons d'inversió immobiliaris, de la principal associació comercial de la construcció a Xile, la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), i de les principals empreses dedicades a la venda de projectes residencials, amb l'objectiu d'identificar les relacions entre aquests actors i mostrar una tendència creixent a agrupar-se, sota el comandament de pocs actors, per desenvolupar estratègies capaces d'orientar el mercat, especialment pel que fa als productes oferts, amb especial èmfasi en el *multifamily*.

Paraules clau: actors immobiliaris; financiarització; Gran Santiago.

Offerors on the residential real estate market in Gran Santiago (Chile): towards *multifamily* assets

Financialization has meant the arrival of new players in the housing real estate market in Gran Santiago (Chile). They are investigated in this article through the analysis of the largest real estate investment funds, the main chamber of construction of residential and commercial buildings in Chile, and the largest companies in charge of sale of housing projects. The relationships among these actors are described and analyzed and results show a growing tendency to comprehensive grouping under the command of few participants in order to develop specific strategies for market control, notably regarding the products offered, with emphasis on *multifamily*.

Keywords: real estate actors; financialization; Gran Santiago.

O termo *financeirização* vem sendo largamente utilizado desde 1990 por diversos autores – a exemplo de Chesnais (1996), Harvey (2013), Albers (2008, 2017), Boyer (2013), Salama (2022) –, quando as economias nacionais centrais e periféricas – até então regidas por uma série de normas que amparavam clientes bancários e restringiam a liberdade de circulação financeira em prol da estabilidade macroeconômica e da necessidade de canalização da poupança para a acumulação industrial – inserem-se nos mercados globais por meio de processos de liberalização comercial e financeira. Nesse contexto, as finanças adquirem o poder de se libertar das regulamentações nacionais, iniciando o processo de internacionalização financeira. Ademais, reformulam-se as relações entre Estado e economia, tendo como fundamento a ideologia neoliberal, difundida por organismos internacionais, como o Banco Mundial, em conformidade com os interesses da acumulação rentista-financeira. Para o seu pleno desenvolvimento, foram necessárias inovações financeiras, ou seja, a criação de produtos financeiros sofisticados, potencializados pelo desenvolvimento de tecnologias digitais, de caráter subordinador dos setores não financeiros.

Entre as economias nacionais periféricas e, mais especificamente, entre as latino-americanas, o Chile despontou, nos anos 1980, como um promissor laboratório para experiências neoliberais – adotadas, inclusive, por vários países do mundo –, com influências, até hoje, na sua economia. Tais experiências encontraram as condições ideais na então ditadura da periferia, o que permitiu uma série de reformas, viabilizando a transferência, para o setor privado, de atribuições anteriormente consideradas direitos sociais garantidos pelo Estado, dentre elas saúde, educação e previdência social (O’Kuinghtons, 2020).

Base importante do modelo neoliberal de desenvolvimento foi a financeirização, como anotado, extensiva a diversos setores econômicos, inclusive o imobiliário. Algumas pesquisas recentes como a de Herrera e López (2021) e Gasic (2021), mostram que o desenvolvimento imobiliário na cidade de Santiago não se destina apenas a pessoas ou famílias que procuram residência, destina-se a investidores, ou seja, para satisfazer uma procura de habitação destinada a aluguel com o propósito de obter rendimento. Esses investidores podem ser pessoas físicas ou sociedades de investimento que constroem ou compram projetos inteiros ou parte deles exclusivamente para obter renda.

No caso do Chile, os fundos de pensão foram uma das principais fontes para sustentar a inserção chilena nas lógicas especulativas. Daher (1995) analisa o efeito dos fundos de investimento no mercado imobiliário chileno. Ele mostra que 25% deles atuam no setor habitacional e que, territorialmente, 90% dos recursos investidos se localizam nas comunas de média e alta renda do Gran Santiago, o que acentua as diferenças espaciais e contribui para aprofundar a inequidade regional.

Não sem razão, Albers (2016) sustenta que a habitação é um aspecto central da financeirização, assinalando que moradia e finanças aumentaram sua

interdependência. Significa isso que a financeirização, por meio da habitação, é o mecanismo pelo qual essa dependência bilateral deve ser analisada. Todavia, ela vem se realizando com o crescente domínio de atores financeiros sobre o mercado imobiliário residencial. Mais ainda, tem colocado o Estado a seu serviço, notadamente no que diz respeito à institucionalização de inovações financeiras e ao desenho da política urbana. Para Bruno (2022), a emergência de elites rentistas e patrimoniais tem elevado o poder político dessa elites, aumentando sua influência sobre o setor público de tal modo que lhes permite capturar o Estado nacional a serviço dos seus interesses.

De Mattos (2016), por sua vez, chama a atenção sobre os arranjos institucionais relacionados com a titularização de ativos imobiliários, o que permite a transformação destes em ativos financeiros. Mediante os aludidos arranjos, ocorre a metamorfose do circuito não titularizado e direto (bens imobiliários, entre eles a moradia) em um circuito titularizado e intermediado por meio do qual os investidores — sejam bancos, fundos de investimento, seguradoras, fundos mútuos — passam a atuar como principais intermediários. Significa isso que o mercado financeiro não gera valor econômico (Bruno 2022, 42).

Dessa forma, a propriedade imobiliária torna-se líquida e móvel no espaço — um ativo financeiro —, o que favorece, pelo lado da oferta, o aumento do volume de capital financeiro alocado nos negócios imobiliários, e, assim, o setor imobiliário adquire peso maior em termos de produção, fazendo com que os investimentos e negócios tenham maior influência nos processos de metamorfose urbana. Pelo lado da demanda, como se verá mais adiante, uma nova tendência vem se consolidando, traduzida pela produção imobiliária direcionada a imóveis com vista ao aluguel, ou seja, a investidores, sejam eles pessoas físicas ou empresas. Isso vem assinalando uma maior supremacia do valor de troca sobre o valor de uso, além de uma maior pressão sobre a oferta.

Embora a financeirização da economia chilena venha sendo analisada por vários estudiosos, a exemplo de De Mattos (2016) e Daher (1995 e 2013), desconhecem-se estudos que reconheçam nominalmente os agentes financeiros e imobiliários que conformam o mercado imobiliário do Gran Santiago (Chile). Isso instigou a delinear o objetivo deste artigo, qual seja: desvendar aspectos gerais do funcionamento do mercado imobiliário habitacional dessa metrópole chilena, com ênfase na caracterização dos atores ofertantes e nas relações entre eles, estabelecidas para desenvolver estratégias capazes de orientar o mercado, notadamente quanto aos produtos ofertados, com destaque para o *multifamily*.

Para alcançar o objetivo acima anunciado, o texto foi dividido em duas partes, além da presente introdução e das conclusões. Na primeira, abordam-se os diversos fundos chilenos de investimentos imobiliários, com ênfase nas suas quatro mais importantes administradoras. Na segunda, analisa-se, inicialmente, a atuação da Cámara Chilena de la Construcción (CChC) — uma associação gremial que, ao

agrupar construtoras, imobiliárias, seguradoras, bancos, etc., exerce forte poder econômico e, em extensão, poder político nos processos de delineamento das políticas urbanas — para, em seguida, investigar as oito empresas que mais anunciaram metros quadrados de área construída no Gran Santiago (publicados entre maio de 2021 e maio de 2022 no *site* especializado *Portal Inmobiliario*)¹ — com vista a apreender seus respectivos objetivos, produtos ofertados, estratégias e relações estabelecidas entre si para orientar o mercado imobiliário.

Setor financeiro chileno no mercado imobiliário residencial

Na década de 1990, assistiu-se ao retorno da democracia chilena acompanhado do crescimento econômico, inclusive do setor imobiliário, com um aumento crescente da demanda por moradia. Méndez (2018) sustenta que isso ocorreu devido ao crescimento da população, aos maiores rendimentos de uma parte dela e ao desenvolvimento do turismo internacional e da segunda residência. Todavia, tais fatores são insuficientes para explicar a intensidade do crescimento do setor imobiliário em algumas cidades e regiões, como a do Gran Santiago, acompanhado por aumentos especulativos do preço do solo e dos imóveis. Para se ter uma ideia, nessa metrópole, o preço médio dos terrenos oferecidos com menos de meio hectare passou de aproximadamente 5,00 Unidades Monetárias Financeiras (UF)² por metro quadrado de terreno (m²), no primeiro trimestre de 1990, para um pouco mais de 20 UF/m², no primeiro trimestre de 2024. Praticamente quadruplicou em 33 anos (Instituto de Estudios Urbanos y Territoriales, 2024).

Importa destacar que, durante a referida década, o Banco Mundial propôs aos Estados nacionais que estes deixassem a produção de moradias e assumissem o papel de facilitadores da sua administração. O governo chileno abraçou essa proposta e passou a atuar sob a premissa de que o problema da moradia dos pobres era um assunto que o mercado poderia resolver (Fuster-Farfán, 2019). Desse modo, as políticas habitacionais se orientaram no sentido de criar e consolidar um sistema subsidiário e terceirizado. Entregavam-se *vouchers* ou subsídios transacionados no mercado por uma habitação. Nesse sistema, encontram-se três atores: o Estado, que entregava o subsídio; o habitante, que necessitava de uma moradia e acessava esse subsídio; e o setor privado, que se encarregava de construí-la. Quanto às famílias mais vulneráveis, era, e ainda é, possível adquirir sua casa própria sem necessidade de contar com um crédito hipotecário. Em relação aos setores médios, podem ter

1 A análise deteve-se nesse período por corresponder, o ano de 2021, ao início da retomada das atividades econômicas após o período mais intenso da pandemia de covid-19 e, portanto, à retomada da economia chilena.

2 Trata-se de uma unidade monetária não física, criada em janeiro de 1967, durante o governo do Presidente Eduardo Frei Montalva. É utilizada para atualizar as transações comerciais, contábeis e bancárias, conforme a inflação do país, para que o dinheiro não perca o seu valor.

acesso ao subsídio complementando o valor da moradia a adquirir com recursos próprios advindos, em geral, de créditos hipotecários.

Deixando de lado a intervenção subsidiada pelo Estado, o que se passou a assistir no Chile, na década de 1990, como explicado na introdução deste texto, foi a expansão da participação do setor financeiro no mercado imobiliário residencial porque ele não mais se limita a atuação de bancos gerenciadores de créditos e hipotecas. Abrange fundos de investimento e previdência que têm tido, como evidenciado, impactos urbanos, uma vez que os empreendimentos apresentam tendência de concentração espacial no Gran Santiago, notadamente nas comunas de classes média e alta, a exemplo de Macul, San Miguel, Nuñoa, Las Condes e Providência. Isso vem contribuindo para acirrar as desigualdades socioespaciais.

Ademais, foi ressaltado que a financeirização tem significado a potencialização da moradia enquanto ativo financeiro, além de registrada a tendência do mercado imobiliário de não mais direcionar as unidades habitacionais unicamente com o propósito de vendê-las aos usuários, ou seja, aos moradores. Observam-se – como será mostrado quando da análise das oito maiores empresas que atuam no Gran Santiago – investidores, pessoas físicas e jurídicas, que compram habitações ou até mesmo prédios com várias moradias para revenda ou aluguel, dando lugar, neste último caso, ao negócio de imóveis para auferir rendas residenciais unifamiliares e/ou *multifamily*. Espera-se, inclusive, que tal negócio tenha um importante crescimento nos próximos anos, pois é um investimento com retorno assegurado (Suazo e Ruiz-Tagle, 2021), por causa da valorização imobiliária. Como se verá mais adiante, existe uma subcategoria de fundos direcionada unicamente ao mercado de aluguel, além de empresas imobiliárias cujos *sites* exibem seções exclusivas direcionadas a investidores.

Ativos *multifamily* correspondem a edifícios residenciais exclusivos para a renda, pertencentes, em geral, a um proprietário (pessoa física ou jurídica). Tais edifícios exibem localizações estratégicas e boa conectividade, além de equipamentos comuns de um padrão superior ao dos edifícios tradicionais. Segundo o informe da empresa de pesquisa e consultoria Colliers, cada proprietário tem uma média de 150 a 200 unidades, sendo a principal tipologia a de 1 quarto e 1 banheiro, que podem ser alugadas mobiliadas ou não. No primeiro trimestre de 2022, o informe dessa empresa sobre renda residencial mostrou que prédios desse tipo, no Gran Santiago, somam a 94 correspondendo a 21.409 unidades, além de manter uma ocupação de aproximadamente 92%. Aguarda-se, segundo o citado informe, que no final de 2022 existam 107 *multifamily* em operação.

Os informes dos anos 2021 e 2022 sobre o mercado imobiliário — elaborados pela Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI) e pelo CBRE Group Inc.³ (empresa de serviços imobiliários e investimentos) — assinalam

3 O CBRE Group Inc. é a maior empresa de investimento e serviços imobiliários comerciais do mundo. Sua receita atingiu, em 2020, USD 23,8 bilhões. Integra a lista da revista Fortune 500 (relaciona as 500

que os fundos imobiliários chilenos aumentaram entre 2018 e 2022 e correspondem a patrimônios integrados por aportes de pessoas físicas e jurídicas com o objetivo de investir em ativos do setor imobiliário por meio de ações ou títulos de dívida em sociedades que investem nesse setor. Esses fundos são gerenciados por 39 administradoras e representam 23,5% do número de ativos de fundos de investimento públicos. Dentre as administradoras, destacam-se quatro que concentram mais de 40% do mercado. São elas: Independencia, BTG Pactual, LarrainVial e Banchile Inversiones.

Um dado relevante é que, no ano 2021, 37% dos metros quadrados construídos — operados sob a administração de fundos de investimento — correspondiam a escritórios, 29% a espaços comerciais, 22% a armazéns e 12% a residências. Sobre esta última participação, destaca-se que, em 2019, significava apenas 7,5% dos metros quadrados administrados. Isso expressa uma crescente representatividade. Outro fator importante é que os fundos de investimento imobiliários têm três subcategorias definidas pela ACAFI (2021 e 2022), comentadas a seguir.

1. **Fundos de investimento imobiliários de renda:** o propósito é investir indiretamente em imóveis construídos ou por construir para aluguel. Esse tipo representa 65% do total dos fundos, correspondente a 77, administrados por 31 Administradoras Gerais de Fundos (AGF). Significa isso que cada fundo instituído corresponde a pouco mais de dois investimentos. Eles são compostos por investimentos em ações ou dívidas de sociedades imobiliárias. Embora predomine o investimento direto nacional, a partir do ano 2018 foi observado um incremento do investimento direto estrangeiro.
2. **Fundos de investimento imobiliários de desenvolvimento:** o objetivo é investir no desenvolvimento de projetos imobiliários para a venda. Representa 15% do total dos fundos de investimento imobiliários. São administrados por 20 AGF, possuidoras de 51 fundos. Assim como no caso anterior, existe um incremento do investimento direto estrangeiro, mas o investimento nacional é o principal.
3. **Fundos de investimento imobiliários misto:** o objetivo é a combinação dos dois casos anteriores. Atualmente, seu patrimônio representa 20% do total dos fundos imobiliários. São 40 fundos gerenciados por 21 AGF. Esses fundos têm se mantido relativamente estáveis nos últimos anos, devido à especialização das administradoras dos fundos em rendas ou desenvolvimento. Estes têm apresentado relativamente maior crescimento. Nesse tipo de fundos, o investimento estrangeiro tem se mantido estável, com a predominância do nacional.

maiores corporações dos Estados Unidos considerando a receita total naquele ano fiscal) desde 2008. Atualmente em 122º lugar, suas ações são negociadas na Bolsa de Valores de Nova York sob a sigla CBRE (<https://www.cbre.com.br/pt-br/sobre-a-cbre/informacoes-da-empresa>).

Quanto aos contribuintes dos fundos imobiliários, as administradoras de fundos de pensões (AFP) e companhias de seguro respondem por 32,5%, e as corretoras de valores representam 39,6% (ACAFI, 2022). Como mencionado, as quatro AGF com maior participação nos fundos de investimento imobiliários são Independencia, BTG Pactual, LarrainVial e Banchile Inversiones, analisadas a seguir, considerando a informação disponível em seus respectivos *sites*. Cabe destacar que o nível de informação entre elas é heterogêneo, dificultando uma análise comparativa.

Independencia Fondos de Inversión: esta administradora gerencia um fundo de investimento de desenvolvimento imobiliário focado em projetos de habitação direcionados ao segmento social capaz de fazer face à aquisição de unidades habitacionais cujos preços oscilam em torno de USD 140.500. Além disso, administra um fundo imobiliário de renda comercial. Escritórios e locais para comércio e serviços são alugados a longo prazo, gerando rendas estáveis no tempo. Na América Latina, além de investir no Chile, aplica no Uruguai. Todavia, os principais investimentos dessa administradora estão nos Estados Unidos, através de fundos de investimento em imóveis destinados a escritórios.

BTG Pactual Chile: é um banco de investimento com oito fundos com diferentes orientações. Três deles correspondem a investimentos imobiliários em associação com algumas das imobiliárias com maior quantidade de projetos no Gran Santiago. Também administra fundos que adquirem imóveis com vista às rendas residenciais — incluindo moradias estudantis e para idosos — e comerciais. Outro negócio é o investimento em ações, direitos em sociedades, títulos e contratos de aluguel com promessa de compra e venda. O que chama a atenção em relação a essa administradora é que gerencia fundos que investem em instrumentos ou contratos cujo objetivo é o financiamento ou investimento em projetos com o propósito de obter exposição a créditos com garantias imobiliárias, cujo valor seja respaldado em ativos imobiliários. Um desses fundos aplica em mútuos hipotecários endossáveis, gerenciados para a aquisição, ampliação, reparação ou construção de uma casa. Esse banco está presente em seis países da América Latina — Argentina, Chile, Brasil (país de origem), Colômbia, Peru, México —, além dos Estados Unidos, da Inglaterra e de Portugal (revista *Exame*, 2020).

LarrainVial: é uma das administradoras que ostenta — no cotejo com as demais aqui analisadas — mais fundos de investimento em diferentes setores. Com respeito aos fundos de desenvolvimento imobiliário, participa em sociedades que investem ou desenvolvem projetos por meio de títulos da dívida. Observa-se que esses fundos estão também vinculados a projetos de imobiliárias com mais investimentos localizados nos setores de alta renda do Gran Santiago. Também tem um fundo de renda residencial que investe indiretamente no desenvolvimento, na aquisição e na venda de imóveis no Chile e também nos Estados Unidos. LarrainVial ainda possui um fundo que investe em instrumentos da dívida e outro em imóveis para aluguel ou *leasing* para depois vendê-los.

Banchile Inversiones: também possui uma ampla quantidade de fundos, alguns deles focados em imóveis residenciais e escritórios no Chile, no Peru e na Colômbia e destinados ao aluguel. Assim como as outras administradoras, tem investimentos associados a imobiliárias importantes no Gran Santiago, além de outras regiões metropolitanas, e à construção de habitações subsidiadas pelo Estado. Outros fundos investem em negócios de renda através de ações ou títulos da dívida, incluindo créditos hipotecários. Por último, destaca-se o investimento em terrenos que têm potencial de gerar mais-valia devido ao aumento do potencial de desenvolvimento imobiliário.

Diante do exposto até então, observa-se que os fundos funcionam a partir de três subcategorias — renda, desenvolvimento e misto —, operadas notadamente por quatro Administradoras Gerais de Fundo. Estas atuam no mercado de locação com vista a rendas e operam, sobretudo, a partir de capitais nacionais. Também atuam, além do Chile, no mercado imobiliário em diversos países da América Latina e nos Estados Unidos, na Inglaterra e em Portugal.

Setor imobiliário residencial: representatividade política e empresas

As finanças, como sublinhado, submetem o Estado ao ser capturado pelos interesses da elite financeira-rentista devido à sua hegemonia frente aos setores produtivos, o que lhe confere poder político (Hilferding, 1985). Com isso, a integração do conjunto de atividades produtivas e comerciais ocorre sob égide das finanças. Em relação ao setor imobiliário, não é diferente. A captura, nesse caso, realiza-se em grande parte mediante a importante função do Estado de normatizar as inovações financeiras apresentadas pelo aludido setor, cujo poder político se realiza por meio da Cámara Chilena de la Construcción (CChC), organização que agrega inúmeras empresas do setor imobiliário residencial.

Cámara Chilena de la Construcción

A CChC é uma associação gremial com mais de 60 anos, tendo se firmado como uma das organizações mais importantes do país não só por sua trajetória, mas pelo alcance de seus negócios e influência. A sua potência pode ser testemunhada durante a situação econômica do país vivenciada no ano 2020 (em plena pandemia), quando as obras de construção de empresas associadas a esse grêmio continuaram funcionando apesar das restrições impostas pelo governo que limitaram o deslocamento da população e paralisaram ou diminuíram o ritmo de funcionamento de diversas atividades econômicas (La Tercera, 2020).

O objetivo da CChC, segundo seu *site*, é promover o fomento das atividades da construção para contribuir para o desenvolvimento do país num contexto de uma economia de mercado baseada na iniciativa privada. Ainda de acordo com o *site*, a Cámara procura apoiar o bem-estar dos chilenos, principalmente o dos trabalhadores da construção, através de suas entidades focadas na ação social por meio do aporte

financeiro de sócios, da boa gestão e da consolidação patrimonial da organização. Todavia, nas suas linhas centrais, suas ações visam assegurar o normal desenvolvimento da construção no país, responder aos interesses de seus associados e buscar a realização de uma adequada política de governo relativa à construção, especialmente nas áreas técnica, econômica, financeira e social, com respeito ao âmbito próprio de atuação enquanto empresa privada.

A CChC é importante no debate público, e sua influência em diferentes domínios é inegável. Sua função e transformações, vivenciadas da metade do século XX em diante, foram investigadas por Kornbluth (2020). Este autor mostra que a composição dos integrantes da CChC é heterogênea. Nela, agrupam-se grandes empresas construtoras, imobiliárias, escritórios de arquitetos, pessoas físicas (profissionais no ramo da construção) e, também, seguradoras, bancos e universidades.

O relevante da CChC é que possui um setor de investimentos dentro de sua estrutura corporativa. Este controla diferentes empresas, o *Holding Inversiones*. A Cámara supervisiona empresas no âmbito da previdência, uma *Isapre*⁴, uma rede de centros médicos, instituições educativas, seguradoras e um banco. Segundo Kornbluth (2020), isso demonstra que essa associação tem investimentos em áreas que estão fora do campo da construção, pois participa dos setores financeiro, da saúde e da educação. Porém, existe evidência suficiente indicando que pelo menos os setores imobiliários, financeiros e bancários têm, nas últimas décadas, aprofundado suas relações com a CChC. Daí a Cámara, além de uma associação gremial, ser um importante agente econômico no Chile. Em decorrência, há a expansão do seu poder no delineamento das políticas de desenvolvimento urbano e no aprofundamento da lógica subsidiária que rege o atuar do Estado. A pesquisa de Kornbluth (2020) mostra que ideias e propostas da CChC são antecedentes aos marcos regulatórios estatais, inclusive financeiros, e evidencia as amplas e diversas redes da CChC, com ministérios, municípios, universidades, capitais transnacionais, partidos políticos, entre outros.

O grêmio da construção, portanto, permite que os interesses das diferentes empresas — ao estarem reunidas num único representante — adquiram poder político, não exclusivamente no âmbito da construção, mas também no do desenvolvimento da cidade e no da criação de políticas urbanas, graças às suas extensas e variadas redes que lhe dão uma plataforma para expor e defender seus interesses, sob a justificativa de sua contribuição à economia do país.

4 As Isapres são seguradoras privadas que captam as contribuições sociais de saúde das pessoas que por elas optam e, em troca, oferecem planos de saúde com os quais as pessoas obtêm o reembolso de diversas despesas médicas.

Empresas relevantes do setor imobiliário residencial

As empresas do setor imobiliário, como evidenciado, estão enfrentando os efeitos da crise econômica, agravada com a pandemia. Com respeito a isso, o informe sobre o setor imobiliário do Gran Santiago do primeiro trimestre de 2022, elaborado pela CChC, mostrou um ciclo regressivo na demanda por moradia, o que impactou no desempenho do setor imobiliário. Este teve as piores cifras desde a crise asiática de 1998. O informe dá conta de que, durante o primeiro trimestre de 2022, a venda de casas e apartamentos diminuiu 40% e 46%, respectivamente, em relação a 2021. Além disso, a oferta de habitação aumentou 17% no confronto ao trimestre janeiro-março de 2021 (CChC, 2022).

Embora o setor não esteja passando pelo seu melhor momento, novos investimentos continuam ingressando no mercado. Isso se expressa na quantidade de projetos anunciados no período analisado (maio 2021 – maio 2022). Foram oferecidos 993 projetos de habitação no Gran Santiago. Eles pertencem a 314 empresas. Dessas, 146 possuem apenas um projeto destinado à venda. Em contrapartida, oito empresas concentram aproximadamente 20% dos colocados à venda. Elas não são exclusivamente empresas construtoras e imobiliárias, mas também são encarregadas da gestão de projetos, incluindo a venda. Além disso, é relevante notar que várias das empresas possuem serviços de assessorias exclusivas para os que decidem investir em um ou vários apartamentos com vista ao aluguel.

Para a análise realizada, foram consideradas as oito empresas com mais metros quadrados construídos ofertados. Posteriormente, foram investigadas as informações disponíveis em seus respectivos *sites*. Acrescente-se que, a partir do *site* da Comisión para el Mercado Financiero (CMF)⁵, foram extraídas, para os casos em que existem informações disponíveis, as rubricas apresentadas no Quadro 1. Importa ressaltar que nem todas possuem estrutura organizacional de forma a disponibilizar as mesmas informações.

Quadro 1: Disponibilidade de informação, tempo de existência e tipo de sociedade anônima das empresas imobiliárias pesquisadas.							
Fonte: Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Elaboração: própria, 2022.							
Empresas	Disponibilidade de informações					Tempo de existência (anos)	Capital aberto
	Experiência	Objetivo e serviços anunciados	Situação financeira	Relatório anual	Informação CMF		
Paz Corp S.A.	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	± 60	Sim
Constructora Moller & Pérez-Cotapos S.A.	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	± 60	Sim
Inmobilia S.A.	Sim	Sim	Não	Sim	Não	± 30	Não
Almagro S.A.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	± 40	Sim
Aconcagua S.A.	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	± 16	Sim
Inmobiliaria Imagina S.A	Sim	Sim	Não	Não	Não	± 19	Não
Ingevec S.A.	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	± 40	Sim
Urmeneta Gestión Inmobiliaria S.A	Sim	Sim	Não	Não	Não	± 45	Não

⁵ É um serviço público de caráter técnico cujo objetivo é velar pelo funcionamento, pelo desenvolvimento e pela estabilidade do mercado financeiro.

Por meio do Quadro 1, verifica-se que as oito empresas pesquisadas anunciam os serviços oferecidos, e a maioria ostenta experiência no ramo imobiliário. Ademais, todas são sociedades anônimas, e cinco atuam com capital aberto, ou seja, operam no mercado financeiro. Por isso, são registradas e fiscalizadas pela CMF, tendo a obrigatoriedade de repassar a essa Comisión as informações estabelecidas por lei. Das oito empresas, cinco disponibilizam nos seus *sites* os respectivos relatórios anuais, o que revela, de certa forma, o grau de transparência das informações entregues à CMF. Além disso, à exceção da Aconcagua S.A. e da Inmobiliaria Imagina S.A., as empresas operam no mercado imobiliário há aproximadamente 30 anos, chegando a 60 anos no caso da Paz Corp S.A. e da Constructora Moller & Pérez-Cotapos S.A. Essas duas, como se verá mais adiante, foram as que anunciaram, entre maio de 2021 e maio de 2022, mais metros quadrados de área construída para venda no Gran Santiago.

Também foram contempladas na análise as licenças de construção disponíveis nos *sites* de transparência dos municípios. No Chile, as licenças de construção são disponibilizadas por cada município por meio da Dirección de Obras Municipales (DOM). Para ingressar com o pedido de autorização de construção de uma edificação nova, é necessário certificar a propriedade do terreno, os projetos arquitetônicos e complementares e uma série de outros documentos sobre a edificação que mostrem o cumprimento da Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones (OGUC). Além disso, é importante assinalar que a legislação atual estabelece que a licença de construção expira automaticamente depois de três anos se as obras não iniciarem ou se estiverem paralisadas. A seguir, serão apresentados aspectos relevantes de cada uma das oito empresas analisadas para se ter uma melhor compreensão do cenário imobiliário atual no Gran Santiago.

Paz Corp S.A.: é uma sociedade anônima com mais de 60 anos de funcionamento, com projetos nas principais cidades do Chile e Peru. Possui quatro subsidiárias; dentre elas, destacam-se a Imobiliária Paz SpA e a Constructora Paz SpA. Dentre seus objetivos, consta o compromisso com a qualidade dos produtos e dos serviços. Ademais, desenvolve projetos inovadores, com foco nas classes média e alta situados nas melhores localizações quanto ao transporte e à disponibilidade de serviços. Não sem razão, grande parte de seus projetos situa-se em municípios tradicionalmente ocupados por essas classes. A empresa não tem uma seção para investidores, porém publicita seu primeiro prédio destinado exclusivamente ao aluguel sob o modelo *multifamily*. É importante destacar que mais de 20% da propriedade da empresa está em mãos do Consorcio Corredores de Bolsa S.A. Entre os acionistas que detêm entre 1% e 10% da propriedade da Paz Corp S.A., estão diferentes fundos de investimento e corretores de bolsa. Porém, 52,6% da propriedade é controlada por um grupo de acionistas através de cinco sociedades que compõem o grupo controlador.

Constructora Moller & Pérez-Cotapos S.A.: esta imobiliária e construtora, com mais de 60 anos no ramo, divulga, no *site*, que a sua missão é construir obras e

habitações de excelência, apoiando-se na sua trajetória assentada na qualidade e no serviço responsável para seus clientes. Destaca-se que os produtos, tanto casas quanto apartamentos, são voltados para o segmento médio-alto do Gran Santiago e que detém o controle de todo o processo de execução do projeto, ou seja, compra do terreno e elaboração do projeto de construção, comercialização e pós-venda por meio de suas subsidiárias. Tal como no caso das outras sociedades analisadas, segundo informação da CMF, a supervisão dessa sociedade está nas mãos de diferentes fundos de investimento, que têm o controle de quase 28% da sociedade. Importa ainda referir que o controle majoritário dessa sociedade é da Inversiones 957 SpA, que reúne vários acionistas da empresa. Em relação aos proprietários inscritos nos alvarás de construção, estes correspondem à construtora ou às suas controladas.

Inmobilia S.A.: esta empresa conta com mais de 30 anos de experiência no setor imobiliário. Inicialmente, o seu foco era o desenvolvimento de condomínios no setor de alta renda. Posteriormente, seus projetos diversificaram-se. Para o ano de 2016, organizou-se como uma *holding* por meio da qual, além da construção de empreendimentos, inseriu-se no mercado de locação. A empresa está presente em várias regiões do Chile, além do Gran Santiago. Nessa região, segundo seu *site*, o objetivo é desenvolver projetos de acordo com as necessidades dos clientes e contribuir para o desenvolvimento de comunas por meio da localização estratégica de cada um dos empreendimentos, da eficiência dos espaços projetados e da qualidade dos acabamentos. Como outras empresas analisadas, possui uma seção para investidores, em que destaca os benefícios de investir em um apartamento, e se oferece para calcular a rentabilidade desse tipo de investimento. Além disso, há uma seção chamada *investimento residencial*, na qual exibe seus projetos *multifamily*, localizados nas comunas de Ñuñoa, La Cisterna e Macul, e indica que são investimentos de alto retorno e com baixo risco. Além disso, menciona que tem *stock* de espaços comerciais e escritórios para venda. Em relação aos projetos de apartamento, em diferentes estágios de execução a empresa dispunha de mais de 1.900 habitações em *stock* no final de 2020. A sua estratégia é a construção de edifícios médios e altos com muitas unidades, destinadas tanto a investidores de classe alta como a compradores de classe média.

Almagro S.A.: existe há mais de 40 anos e é uma sociedade anônima filial da Socovesa S.A., também vinculada ao ramo imobiliário. Entre as empresas analisadas, é a que tem maior quantidade de projetos localizados no centro da cidade e nas comunas de alta renda. O objetivo anunciado é melhorar a qualidade de vida das famílias que adquirem uma de suas habitações. Mas, em termos do negócio, o propósito é executar construções de diversos tipos, realizar serviços e assessorias em negócios imobiliários e, também, investir em ações e títulos. Em relação às licenças de construção, percebeu-se que os proprietários dos projetos são três sociedades diferentes, as que são subsidiárias da empresa Socovesa e, portanto, estão sob o controle dela. Almagro também tem imóveis com o propósito de obter renda. Em seu

site, há uma seção que oferece assessoramento para investidores que procuram um imóvel para alocar. Para isso, a publicidade destaca a qualidade e a localização de seus projetos como elementos capazes de oferecer maiores rendimentos.

Aconcagua S.A.: esta empresa imobiliária conta com mais de 40 anos de experiência e, desde 2007, faz parte do grupo empresarial SalfaCorp. Seus projetos estão localizados nas principais cidades do Chile e em várias comunas do Gran Santiago. Dentre todos os projetos anunciados, a grande maioria está localizada fora dessa região. Os nela localizados, quase todos correspondem a prédios de apartamentos. Além disso, na seção voltada para investidores, destacam-se os atributos da empresa, benefícios e orientação para seus potenciais clientes. Acrescente-se, ainda, que veicula empreendimentos que podem ser atrativos para investidores e menciona o estado de construção em que se encontram. Quando se analisa o relatório anual da SalfaCorp, observa-se, por um lado, que essa empresa tem uma seção exclusiva para arrendamento imobiliário, embora exiba apenas um projeto de edificação para arrendamento imobiliário com 472 apartamentos na comuna La Florida. Desse empreendimento, ela detém 50% de participação. Por outro lado, nas demonstrações financeiras da SalfaCorp, as empresas constantes nas licenças de construção correspondem a subsidiárias ou associadas. As primeiras são entidades sobre as quais a SalfaCorp tem o poder de dirigir as políticas financeiras e operacionais, enquanto as associadas, também designadas por *joint ventures*, correspondem a entidades em que a empresa-mãe tem influência significativa, mas não detém o controle, uma vez que a sua participação se situa entre 20% e 50% dos direitos de voto. Os produtos da Aconcagua correspondem a conjuntos residenciais de casas e edifícios de quatro pavimentos, arranha-céus e Habitação Beneficiada: casas e prédios de até cinco pisos que têm subsídios do Estado e são edificadas pela Construtora Noval. A distribuição desses produtos, em dezembro de 2021, era de 37,8% para casas e edifícios baixos, 44% para edifícios médios e altos, e o restante correspondia a habitação com subsídios do Estado. Por fim, importa destacar que diferentes administradoras de fundos de investimento imobiliários participam dessa empresa. O BTG Pactual tem uma participação de 11,1%; e o LarrainVial, 5,3%. Por sua vez, os acionistas majoritários possuem 69,2%. Em síntese, 41% está nas mãos de fundos de investimento, seguido de 27,6% controlado por diretores e principais executivos e gerentes e 18,5% por corretores de ações.

Inmobiliaria Imagina: de acordo com a informação presente em seu *site*, Imagina é um grupo imobiliário que nasceu no ano de 2004 com a missão de entregar a seus clientes investidores, colaboradores, sócios comerciais e sociedade (pessoas e famílias) a melhor solução habitacional (com uma ótima relação preço-qualidade). Dessa forma, espera, além de contribuir para melhorar a qualidade de vida dos adquirentes, ofertar produtos com potencial de ganhos decorrentes da valorização dos imóveis. A imobiliária não tem, em seu *site*, uma seção para investidores. Apesar disso, anuncia que seus projetos são para viver e também para investir.

Ingevec S.A.: é uma imobiliária com investimentos sob o modelo *multifamily*. Em seu *site*, anunciam-se projetos com ênfase no aumento de ganhos de capital e rentabilidade para seus investidores. Define-se como uma empresa que presta serviços de construção e oferece soluções imobiliárias para diferentes segmentos da população, contribuindo para a qualidade de vida das pessoas e de seu meio ambiente. É importante destacar os seus 40 anos de experiência no setor imobiliário, tendo como foco gerar o aumento de mais-valia e rentabilidade para os investidores. Alguns de seus empreendimentos são destacados no *site* como edifícios *build to rent*, ou seja, são prédios totalmente vocacionados para investidores organizados através de uma administração centralizada que se encarrega da corretagem, cobrança e reparação de cada imóvel. Ao analisar as informações disponíveis, verifica-se que seus principais acionistas incluem várias empresas e alguns fundos de investimento que controlam menos de 10% da empresa, exceto um que controla 13,3%. Além disso, é divulgado que a empresa, há alguns anos, começou a associar-se a outras empresas imobiliárias, como Gimax, Puerto Capital e Nucleos. Nelas, a Ingevec S.A. exibe diferentes porcentagens de propriedade que variam de 6% a 50%. Com isso, além de diversificar seus projetos de acordo com o segmento-alvo, distribui o risco associado ao investimento imobiliário. Ao contrário de outras empresas que têm as suas demonstrações financeiras disponíveis, no caso da Ingevec as sociedades que aparecem como proprietárias dos empreendimentos nas licenças de construção não constam da lista de empresas subsidiárias, embora pertençam a empresas de sócios acionistas.

Urmeneta Gestión Inmobiliaria: à diferença da empresa apresentada anteriormente, as informações disponíveis no *site* da Urmeneta não permitem aprofundar a análise a seu respeito. Nele consta que possui mais de 45 anos de experiência e que busca entregar um produto de excelência, além de acompanhar seus clientes no processo de compra, venda ou aluguel de um imóvel. A empresa também apresenta uma seção orientada a investidores. Nela são oferecidas assessoria e administração do imóvel e destacados os benefícios tributários dos investimentos. Importa revelar que os projetos de imóveis ofertados por essa empresa situam-se em municípios (Santiago, La Florida, Nuñoa, Macul) bem localizados quanto à proximidade ao transporte e serviços e exibem preços atrativos para os que desejem adquirir um imóvel como investimento.

Enfim, pode-se concluir que todas as empresas analisadas são sociedades anônimas — mais da metade com capital aberto — e anunciam produtos imobiliários para aluguel, ou seja, para investidores, acompanhando, inclusive, a nova tendência do mercado imobiliário em vários países, a exemplo do Brasil e da Espanha. Muitas vezes, vários imóveis são vendidos a um único proprietário, em geral situados em uma única edificação (*multifamily*). Os aluguéis e a manutenção são gerenciados por uma empresa especializada. Trata-se de uma inovação no confronto com o sistema tradicional de aluguel, dominado até pouco tempo por pequenos proprietários

privados. Acrescente-se que, em termos de instituições financeiras que atuam no mercado imobiliário, destacam-se corretoras de valores e fundos de investimentos imobiliários.

Para complementar a análise, apresenta-se a Tabela 1, com informações a respeito dos empreendimentos imobiliários das empresas pesquisadas. Os dados evidenciam que a maior parte dos metros quadrados construídos (50,5%) pelas oito maiores empresas está sendo produzida e vendida por apenas três empresas dentre as oito pesquisadas. Isso assinala que há uma concentração da produção notadamente nas mãos da Paz Corp S.A., com 34.211 metros quadrados construídos anunciados, o que corresponde a 20%; seguida pela Constructora Moller & Pérez-Cotapos S.A., com 26.349 metros quadrados, o que significa 15,4%; e Inmobilia S.A., com 25.800 metros quadrados, o que representa 15,1%. As duas primeiras empresas ofertam os seus produtos nas maiores superfícies de terreno (7.722 e 6.946 metros quadrados, respectivamente). No caso da Paz Corp S.A., isso permite uma maior quantidade de metros quadrados construídos e, também, de unidades habitacionais (8.086). No caso da Constructora Moller & Pérez-Cotapos S.A., embora esteja também relacionado com os metros quadrados construídos (1.219), o número de moradias lançadas é relativamente menor (14), mas as áreas médias do tamanho das unidades são maiores. Variam de 105 a 161 metros quadrados construídos. Isso assinala que a sua produção é direcionada para os estratos sociais de rendimentos mais elevados.

Tabela 1. Empresas com maiores quantidades de metros quadrados construídos entre maio de 2021 e maio de 2022.

Fonte: Portal Inmobiliario e licenças de construção. Elaboração: própria, 2022.

Empresa	Número de projetos		Total de unidades		M2 edificados		Média superficie terreno (m ²)	Média tamanho mínimo (m ²)	Tamanho máximo (m ²)
	N. Abs.	%	N. Abs.	%	N. Abs.	%	N. Abs.	N. Abs.	N. Abs.
Paz Corp S.A.	21	14,8	8.086	25,1	34.211	20,0	7.752	59	108
Constructora Moller & Pérez-Cotapos S.A.	14	9,9	1.219	3,8	26.349	15,4	6.946	105	161
Inmobilia S.A.	12	8,5	4.663	14,5	25.800	15,1	5.678	50	71
Almagro S.A.	24	16,9	3.670	11,4	18.894	11,1	5.726	67	116
Aconcagua S.A.	12	8,5	2.982	9,3	17.728	10,4	6.888	39	62
Inmobiliaria Imagina S.A.	21	14,8	3.512	10,9	16.710	9,8	2.963	48	84
Ingevec S.A.	15	10,6	3.271	10,2	15.800	9,2	2.406	33	55
Urmeneta Gestión Inmobiliaria S.A	23	16,2	4.769	14,8	15.384	9,0	2.262	33	63
TOTAL	142	100,0	32.172	100,0	170.876	100			

As duas últimas empresas citadas são sociedades anônimas — ou seja, com capital aberto a acionistas, disponibilizam ativos na Bolsa de Valores de Santiago, a principal do Chile. Ademais, são, como salientado, as que atuam há mais de 60 anos no mercado.

Os dados assinalam uma forte heterogeneidade. A Urmeneta Gestión Inmobiliaria S.A. é a última empresa em termos de quantidade de área construída entre as pesquisadas. São 15.384 metros quadrados construídos (9% do total) ofertados no mercado, espalhados em 23 empreendimentos com apartamentos com poucos metros quadrados, assentados em terrenos que exibem relativamente menores dimensões (média de 2.262 metros quadrados). Significa que, embora exiba o maior número de projetos, estes estão sendo ou serão implantados em menores áreas de terreno, com apartamentos com poucos metros quadrados de área construída (de 33 a 66).

Com relação aos preços dos imóveis, é possível observar que a média dos preços dos empreendimentos analisados no Gran Santiago é de USD 258.000, e, entre as imobiliárias analisadas com maiores quantidades de metros quadrados construídos, existe uma grande diversidade, já que estes variam entre USD 106.000 e USD 560.000, a depender da localização, do tamanho e da qualidade do material de acabamento.

Todavia, importa destacar que, na Gran Santiago, a valorização do preço médio do solo urbano, nos termos evidenciados, resulta da pressão da demanda por terrenos por parte das empresas imobiliárias, o que sugere que o Estado não tem adotado mecanismos de monitoramento e controle do mercado fundiário. Isso, sem dúvida, deve influir nos preços de acesso à moradia não apenas para os segmentos de média/alta renda, mas também para os segmentos populares. Importa destacar que tal situação vem ocorrendo em muitos outros países, a exemplo do Brasil, onde o *ônus excessivo com o aluguel de domicílio urbano*⁶ — um dos componentes do déficit habitacional — tem contribuído para o aumento desse déficit (Fundação João Pinheiro, 2022).

Conclusões

Com base no que foi analisado ao longo deste trabalho, pode-se afirmar que:

a) Os atores do mercado imobiliário do lado da oferta relacionam-se entre si. O agrupamento deles ocorre por meio do Cámara Chilena de la Construcción (CChC). Esta lhes confere maior relevância no debate público e, também, na defesa de seus interesses, como os relacionados às normatizações das inovações financeiras e às políticas urbanas, tanto no que se refere às infraestruturas quanto às normativas urbanísticas.

⁶ O ônus excessivo com o aluguel de domicílio urbano refere-se às famílias que recebem até três salários e que despendem mais de 30% de sua renda com aluguel.

b) As corretoras de valores e fundos de investimento imobiliários são as instituições financeiras que se destacam no mercado imobiliário. Quanto a estes últimos, importa destacar que o investimento direto nacional predomina nos seus ativos, embora, no que diz respeito aos fundos de rendimento e de desenvolvimento, tenha ocorrido aumento do investimento estrangeiro. Vindo ao encontro do que apontou Daher (2013), esses recursos impactam a cidade, principalmente no caso dos fundos destinados à renda residencial (*multifamily*), uma vez que se concentram em comunas de classes média e alta, atendendo aos interesses dos investidores e às aspirações desses segmentos sociais, acentuando a desigualdade do território. Assim, o mercado — diferentemente da premissa do Banco Mundial — não resolve o problema da moradia dos pobres.

c) Os fundos de investimento pouco se diferenciam quanto aos tipos de aplicação. Vários deles possuem imóveis para locação residencial e comercial e, também, investem em títulos de dívida associados a empréstimos hipotecários, o que evidencia claramente o processo de financeirização da moradia atual. Quanto às quatro mais importantes Administradoras Gerais de Fundos, com maiores participações nos fundos de investimento imobiliários — Independencia, BTG Pactual, LarrainVial e Banchile Inversiones —, atuam, além do Chile, no mercado imobiliário residencial em diversos países da América Latina e nos Estados Unidos, na Inglaterra e em Portugal. Isso assinala a mobilidade do capital financeiro no tempo e no espaço.

c) As empresas que anunciaram os projetos aqui analisados são heterogêneas no que diz respeito às características dos produtos ofertados, não sendo possível tirar conclusões que sejam imputáveis a todas essas empresas. Todavia, os dados apresentados permitem afirmar que existe uma concentração da produção de moradias em poucas empresas. Afinal, mais da metade dos metros quadrados de construção anunciados — no período de maio de 2021 a maio de 2022 — está sendo produzida e vendida por apenas três empresas dentre as oito pesquisadas. Isso assinala uma tendência à formação de oligopólio nas mãos notadamente de duas empresas — Paz Corp S.A. e Constructora Moller & Pérez-Cotapos S.A. —, ambas atuando com capital aberto e operando há mais de 60 anos no mercado imobiliário.

d) A produção não está sendo orientada apenas para indivíduos e famílias, mas notadamente para investidores, satisfazendo uma crescente demanda por habitações destinadas à locação com o propósito de obter rendas. Tais investidores correspondem, em geral, a sociedades que constroem ou compram moradias exclusivamente para renda. Todavia, também existem investidores, pessoas físicas, com suficientes rendimentos para poder adquirir um ou mais imóveis que não utilizarão como residência. Trata-se de uma resposta ao problema das baixas pensões no Chile, ou seja, da necessidade de complementar os rendimentos durante a aposentadoria. Importa destacar que o país está enfrentando problemas no sistema de capitalização individual. A população está consciente das promessas não

cumpridas das administradoras de fundos de pensões, uma vez que os pensionistas recebem rendimento consideravelmente distante do salário que recebiam como resultado de seu trabalho.

e) A forte valorização fundiária a partir dos anos 1990 — decorrente da intensidade do mercado imobiliário no Gran Santiago — assinala a ausência deliberada do Estado de não criar mecanismos para monitorar e controlar o mercado de terra urbana, o que provavelmente está onerando excessivamente o acesso a habitação, penalizando notadamente as populações de mais baixa renda.

A título de encerramento, com base no que foi desenvolvido ao longo deste artigo, fica evidente a relação e integração entre os vários atores que participam da oferta do mercado imobiliário habitacional. Além disso, observa-se uma tendência crescente de a habitação se transfigurar de ativo imobiliário em ativo financeiro. Situação reforçada pelo fato de as empresas imobiliárias não apenas venderem casas ou apartamentos, mas também alugarem para a obtenção de rendas imobiliárias.

Referências

- Aalbers, M. The financialization of housing: A political economy approach. 2016. London: Routledge. <https://www.routledge.com/The-Financialization-of-Housing-A-political-economy-approach/Aalbers/p/book/9781138092907>
- Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI); CBRE Group Inc. 2022. Reporte Inmobiliario 2020-2021: Una mirada a los fondos de inversión y el mercado inmobiliario comercial. https://www.acafi.cl/ReporteInmobiliario_2020_2021_VersionF.pdf
- Almagro S.A. 2022. Nuestros proyectos. <https://www.almagro.cl/sobre-almagro/>.
- Banchile Inversiones. 2022. Fondos de Inversión Banchile. <https://ww2.banchileinversiones.cl/web/personas/productos-fondos-de-inversion>
- Boyer, R. 2013. Los financieros ¿destruirán el capitalismo? Buenos Aires, Universidad Nacional de Moreno.
- Bruno, M. 2022. “A financeirização como limite estrutural ao desenvolvimento brasileiro: fundamentos teóricos, indicadores e prognósticos.” En Marques, R.; Cardoso, J. C. Dominância financeira e privatização das finanças públicas no Brasil. Brasília: Fonacate,
- BTG Pactual Chile. 2022. Quiénes somos – BTG Pactual Chile. <https://btgpactual.cl/quienes-somos/>.
- Chesnais, F. 1996. A mundialização do Capital. Niterói: Editora Xamã.
- Cámara Chilena de la Construcción (CCHC). 2022. Informe Inmobiliario Gran Santiago–Marz 2022. https://cchc.cl/uploads/archivos/archivos/Informe_39_2022_-_1_%28Actividad_del_Sector_Inmobiliario_del_Gran_Santiago%29.

- Colliers. 2022. Multifamily Mercado Renta Residencial – Primer Trimestre 2022. <https://www.colliers.com/es-cl/investigacion/santiago/reportemultifamily1t2022>. Acceso em: 15 dez. 2022.
- Daher, A. 1995. “Efecto concentrador de los fondos inmobiliarios.” *Revista de Ciencias Sociales de la Universidad de Costa Rica*, n. 68, p. 17–32.
- Daher, A. 2013. “Territorios de la financiarización urbana y de las crisis inmobiliarias.” *Revista de Geografía Norte Grande*, n. 56, p. 7–30.
- De Mattos, C. 2016. “Financiarización, valorización inmobiliaria del capital y mercantilización de la metamorfosis urbana.” *Sociologías*, v. 18, n. 42, p. 24–52.
- Fundação João Pinheiro. 2022. Déficit habitacional – Brasil e regiões (PnadC, 2022). <https://fjp.mg.gov.br/deficit-habitacional-no-brasil/>
- Fuenzalida Desarrollos Inmobiliarios. 2022. Fuenzalida Desarrollos Inmobiliarios. <https://www.fdi.cl/>.
- Gasic, I. 2021. “Producción inmobiliaria, intermediación financiera y reservas de suelo em Santiago de Chile” *Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*, v. 25, n. 1.
- Harvey, D. 2013. *Os limites do capital*. São Paulo: Boitempo.
- Herrera, N.; Lopez, E. 2021. “Inversionistas de vivienda en el Gran Santiago: una nueva ola de negocio inmobiliario” *Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*, v. 25, n. 1.
- Hilferding, R. 1985. *O capital financeiro (1914)*. São Paulo: Nova Cultural,
- Iknow Grupo Inmobiliario. 2022. Home. <https://inmobiliariaiknow.cl/>.
- Independencia Fondos De Inversión. 2022. Home. <http://www.indafi.cl/>.
- Inmobilia S.A. 2022. Home. <https://www.inmobiliachile.cl>.
- Inmobiliaria Aconcagua. 2022. Conócenos. <https://www.iaconcagua.com/conocenos>.
- Inmobiliaria Imagina. 2022. Home. <https://www.imagina.cl/>.
- Inmobiliaria Ingevec. 2022. Home. <https://ingevecinmobiliaria.cl/home>.
- Inmobiliaria Surmonte. 2022. Home. <https://www.surmonte.cl/>.
- Instituto de Estudios Urbanos y Territoriales. 2024. Mercado de suelo urbano. Area Metropolitana de Santiago. Boletín No 167 / Primer Trimestre 2024. <https://estudiosurbanos.uc.cl/wp-content/uploads/2024/05/DOC-Trivelli-167-2.pdf>
- Kornbluth, D. 2020. *Neoliberalización y acumulación capitalista: el caso de la Cámara Chilena de la Construcción (1951-2018)*. Santiago: Universidad de Chile, 2020.
- La Tercera. 2020. Gobierno permite a constructoras retomar obras con trabajadores que viven en zonas confinadas. <https://www.latercera.com/pulso/noticia/gobierno-permite-a->

- constructoras-retomar-obras-con-trabajadores-que-viven-en-zonas-confinadas/ZT7RAMO7ZVHSBH7XEXBJH2LB6Q/.
- Larrainvial. 2022. LarrainVial Asset Management. <https://www.lvassetmanagement.com/>.
- Méndez, R. 2018. La Telaraña Financiera. Santiago: Ril Editores.
- Moller & Pérez-Cotapos. 2022. Home. <https://www.mpc.cl/>.
- Municipalidad De Providencia (2019). Consultas frecuentes DOM Providencia. https://providencia.cl/provi/site/docs/20191017/20191017170711/consultas_frecuentes_dom.pdf.
- Norte Verde Spa. 2022. Norte Verde. <https://norte-verde.cl/>.
- O’Kuinghttons, M. M. 2020. Acrise do neoliberalismo no Chile. In PET Relações Internacionais PUC. <https://petripuc.wordpress.com/2020/01/02/a-crise-do-neoliberalismo-no-chile/>
- Paz Corp. Home. 2022. <https://www.paz.cl/>.
- Rvc Corp. Home. <https://www.rvc.cl/>.
- Suazo, V.; Ruiz-Tagle, J. 2021. “Acceso a la vivienda de la clase media en un mercado restrictivo: estrategias residenciales adaptativas en el centro y pericentro de Santiago de Chile.” *Población & Sociedad*, v. 28, n. 2, p. 252–281.
- Salama. 2022. P. Da ambivalência da financeirização aos riscos sistêmicos. In: MARQUES, R.; CARDOSO, J. C. *Dominância financeira e privatização das finanças públicas no Brasil*. Brasília, DF: Fonacate.
- Urmeneta Gestión Inmobiliaria. Home. <https://urmenetagi.cl/home>.

© Copyright: Ivana Medina San Martín, Norma Lacerda, 2024

© Copyright de la edición: *Scripta Nova*, 2024.

Ficha bibliográfica

MEDINA SAN MARTÍN, Ivana; LACERDA, Norma. Ofertantes no mercado imobiliário residencial no Gran Santiago (Chile): rumbo a ativos multifamily. *Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*. Barcelona: Universitat de Barcelona, vol. 28, Núm. 4(2024), p. 123-143[ISSN: 1138-9788]

DOI: 10.1344/sn2024.28.43574

