

Universidade de São Paulo  
Faculdade de Arquitetura e Urbanismo

**Giuliano Salvatore Fiusa Magnelli**

**O Mercado Imobiliário no Centro de São Paulo  
O caso do SETIN Downtown São Luís**

São Paulo  
2017



Universidade de São Paulo  
Faculdade de Arquitetura e Urbanismo

Giuliano Salvatore Fiusa Magnelli

**O Mercado Imobiliário no Centro de São Paulo  
O caso do SETIN Downtown São Luís**

Trabalho Final de Graduação apresentado  
à Faculdade de Arquitetura e Urbanismo  
da Universidade de São Paulo para obten-  
ção da diplomação em Arquitetura e Urba-  
nismo

Orientadora: Luciana de Oliveira Royer  
Co-orientador: João Fernando Pires Meyer

São Paulo  
2017

## AGRADECIMENTOS

Tive a grande sorte de contar com excepcional apoio familiar, sobretudo de minha mãe Ivone, que, com admirável esforço, me deu o suporte necessário para permanecer dedicado a um curso de período integral. Agradeço a sua confiança e dedicação que me possibilitaram chegar ao fim dessa jornada. Da mesma maneira, agradeço à minha irmã Roberta, e ao meu pai, Gennaro.

O grande tempo de permanência dos estudantes na FAU, permitiu uma imersão positiva nos assuntos do curso, mas um isolamento, por vezes, aflitivo. Uma proximidade maior com as dinâmicas presentes e reais da cidade e do país, num curso de ciências sociais aplicada, é aspecto que vejo como importante para a nossa formação, e que foi fundamental para a complementação das discussões internas à FAU.

Dito isso, a experiência de pesquisa e extensão que tive no LABHAB, no grupo sobre infraestrutura estrutura urbana em assentamentos precários, foi um dos despertares do meu interesse pela área do planejamento urbano. Agradeço as professoras supervisoras do grupo, Karina Leitão e Maria Lúcia Reffinetti Martins, que foram referência de sensibilidade e comprometimento dentro da graduação.

Para além das disciplinas cursadas, oficinas realizadas, trabalhos de pesquisa desenvolvidos, compartilhar da rotina intensa da FAU com os amigos memoráveis que conheci na alí e no cursinho foi crucial para passar por essa fase com alegria e motivação. Agradeço à Ana Flávia, conselheira, amiga de todas as horas, que tanto contribuiu para o meu crescimento pessoal.

Agradeço ao Lucas, à Ana Clara e à Helenna, amigos próximos e queridos que atravessaram ao meu lado nessa longa caminhada da graduação. Às amigas Luísa e Cássia, companheiras dentro e fora da FAU e que deram imprescindíveis contribuições a esse trabalho.

Ao nosso eterno grupo de estudantes do cursinho, que reunido, nos deu força para superar o vestibular e agora para encerrar a graduação, Queridos Fê Colejo, Julia

---

Lara, Ilka Apocalypse, Luis Guilherme, Mari Kuraoka, Tarsila.

Agradeço às pessoas competentes e humanas a quem tive a oportunidade de conhecer nas três experiências de estágio que realizei. Aos amigos da antiga Secretaria Municipal de Desenvolvimento Urbano, às excepcionais equipes dos mandatos dos vereadores Nabil Bonduki e Eduardo Suplicy, e a esse dois chefes atenciosos com quem tanto aprendi observando uma atuação profissional sensível, honesta e visionária.

Aos amigos do mandato do Suplicy, que tanto me apoiaram nesse momento decisivo, como me motivaram a ser o melhor de mim: Anderson, Camila, Flávia, Joice, Larissa, Leandro, Luisa, Marília, Rafa, Rosário, Sandra e Valéria. Aos amigos do mandato do Nabil, Maria Lúcia, Michiko, Zeca e Chris.

À minha orientadora Luciana Royer, com quem desenvolvi uma grata relação nas etapas finais da FAU. Ao meu co-orientador, João Meyer, que foi paciente e atencioso e quem me introduziu ao universo dos custos da produção. À Bia Ruffino, que ainda em 2014 me incentivou ao estudo do planejamento urbano.

---

## LISTA DE FIGURAS

**Figura 2.1** Os perímetros da OUC e OUA. Fonte: Emplasa, Ortofotos Digitais 1:5000, 2007.

**Figura 4.1** Linha *Downtown* (esquerda para direita: edifícios da Praça da República, Avenida São Luís e Rua Genebra).

**Figura 4.2** Os empreendimentos SETIN *Downtown* e o centro de São Paulo . Fonte: Geosampa. Escala 1:12.000.

**Figura 4.3** Em vermelho, a localização do SETIN *Downtown Brigadeiro*. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA , 2007. Escala 1:12.000.

**Figura 4.4** Tipologia SETIN *Downtown Brigadeiro* 1 - 57m<sup>2</sup>.

**Figura 4.5** Tipologia SETIN *Downtown Brigadeiro* 2 - 40m<sup>2</sup>.

**Figura 4.6** Tipologia SETIN *Downtown Brigadeiro* 3 - duplex 96m<sup>2</sup>.

**Figura 4.7** Tipologia SETIN *Downtown Brigadeiro* 4 - duplex 99m<sup>2</sup>.

**Figura 4.8** Implantação SETIN *Downtown Brigadeiro*.

**Figura 4.9** Em vermelho, a localização do SETIN *Downtown Estação da Luz*. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA , 2007. Escala 1:12000.

**Figura 4.10** Tipologia SETIN *Downtown Estação da Luz* de 22m<sup>2</sup> à esquerda e de 44m<sup>2</sup> à direita.

**Figura 4.11** Implantação SETIN *Downtown Estação da Luz*.

---

**Figura 4.12** Em vermelho a localização do SETIN Downtown Genebra. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA , 2007. Escala 1:17000.

**Figura 4.13** Tipologia SETIN Downtown Genebra 1 - 37m<sup>2</sup>.

**Figura 4.14** Tipologia SETIN Downtown Genebra 2 - 49m<sup>2</sup>.

**Figura 4.15** Tipologia SETIN Downtown Genebra 3 - 51m<sup>2</sup>.

**Figura 4.16** Tipologia SETIN Downtown Genebra 4 - 80m<sup>2</sup>.

**Figura 4.17** Implantação SETIN Downtown Genebra, com diferenciação de usos.

**Figura 4.18** Cobertura SETIN Downtown Genebra com diferenciação de usos.

**Figura 4.19** Em vermelho a localização do SETIN Downtown República. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA , 2007. Escala 1:17000.

**Figura 4.20** Tipologia SETIN Downtown República 1 - 28m<sup>2</sup>.

**Figura 4.21** Tipologia SETIN Downtown República 2 - 39m<sup>2</sup>.

**Figura 4.22** Tipologia SETIN Downtown República 3 - 49m<sup>2</sup>.

**Figura 4.23** Tipologia SETIN Downtown República 4 - 55m<sup>2</sup>.

**Figura 4.24** Tipologia SETIN Downtown República 5 - 57m<sup>2</sup>.

**Figura 4.25** Tipologia SETIN Downtown República 6 - 71m<sup>2</sup>.

**Figura 4.26** Implantação SETIN Downtown República.

**Figura 4.27** Em vermelho a localização do SETIN Downtown São João. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA , 2007. Escala 1:17000.

---

**Figura 4.28** Tipologia SETIN *Downtown São João 1* - 42m<sup>2</sup>.

**Figura 4.29** Tipologia SETIN *Downtown São João 1A* - 60m<sup>2</sup>.

**Figura 4.30** Tipologia SETIN *Downtown São João 1B* - 60m<sup>2</sup>.

**Figura 4.31** Implantação SETIN *Downtown São João*.

**Figura 4.32** Em vermelho a localização do SETIN *Downtown Sé*.

Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA , 2007. Escala 1:17000.

**Figura 4.33** Tipologia SETIN *Downtown Sé 1A* - 22m<sup>2</sup>.

**Figura 4.34** Tipologia SETIN *Downtown Sé 1B* - 22m<sup>2</sup>.

**Figura 4.35** Tipologia SETIN *Downtown Sé 2* - 44m<sup>2</sup>.

**Figura 4.36** Planta de pavimento tipo SETIN *Downtown Sé*.

**Figura 5.1** Perímetro do terreno em imagem de satélite da EMPLASA de 2007 à direita e Ortofoto do Mapa Digital da Cidade (MDC) de 2004 à esquerda. Escala 1:2.000.

**Figura 5.2** Mapa de Transportes no raio de 1km do empreendimento SETIN *Downtown São Luís*. Fonte: Geosampa.

**Figura 5.3** Mapa de Cultura e Patrimônio no raio de 1km do empreendimento SETIN *Downtown São Luís*. Fonte: Geosampa.

**Figura 5.4** Mapa de Equipamentos de Educação no raio de 1km do empreendimento SETIN *Downtown São Luís*. Fonte: Geosampa.

**Figura 5.5** Mapa de Praças, Áreas livres e Lazer no raio de 1km do empreendimento SETIN *Downtown São Luís*. Fonte: Geosampa.

---

**Figura 5.6** Mapa de Equipamentos de Saúde no raio de 1km do empreendimento SETIN Downtown São Luís. Fonte: Geosampa.

**Figura 5.7** Dimensões do Terreno SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

**Figura 5.8** Acessos SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

**Figura 5.9** Implantação SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

**Figura 5.10** Correlação entre cores e área das unidades do 1º pavimento do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

**Figura 5.11** Correlação entre cores e área das unidades do 2º e 3º pavimentos do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

**Figura 5.12** Correlação entre cores e área das unidades do 4º ao 8º pavimento do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

**Figura 5.13** Correlação entre cores e área das unidades do 9º ao 12º pavimento do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

**Figura 5.14** 13º pavimento do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

**Figura 5.15** Cobertura SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

**Figura 5.16** Tipologia SETIN Downtown São Luís 1 - 24,75m<sup>2</sup>.

**Figura 5.17** Tipologia SETIN Downtown São Luís 1A - 25,23m<sup>2</sup>.

**Figura 5.18** Tipologia SETIN Downtown São Luís 2 - 19,195m<sup>2</sup>.

**Figura 5.19** Tipologia SETIN Downtown São Luís 2A - 24,668m<sup>2</sup>.

**Figura 5.20** Tipologia SETIN Downtown São Luís 2B - 25m<sup>2</sup>.

**Figura 5.21** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 3* - 19,818m<sup>2</sup>.

**Figura 5.22** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 3A* - 19,818m<sup>2</sup>.

**Figura 5.23** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 4* - 18,011m<sup>2</sup>.

**Figura 5.24** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 4A* - 18,011m<sup>2</sup>.

**Figura 5.25** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 5* - 20,005m<sup>2</sup>.

**Figura 5.26** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 5A* - 20,805m<sup>2</sup>.

**Figura 5.27** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 5B* - 20,626m<sup>2</sup>.

**Figura 5.28** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 6* - 40,613m<sup>2</sup>.

**Figura 5.29** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 6A* - 44,199m<sup>2</sup>.

**Figura 5.30** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 6B* - 42,448m<sup>2</sup>.

**Figura 5.31** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 6C* - 40,613m<sup>2</sup>.

**Figura 5.32** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 7* - 22,917 m<sup>2</sup>.

**Figura 5.33** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 7A* - 22,616m<sup>2</sup>.

**Figura 5.34** Tipologia SETIN *Downtown São Luís 7B* - 22,627m<sup>2</sup>.

**Figura 5.35** Cronologia de lançamento obras e entrega das chaves

**Figura 5.36** Campanha de desconto para a venda de unidades SETIN.

---

## LISTA DE QUADROS

**Quadro 1.1** Dados da Evolução dos valores de financiamento do SBPE entre os anos de 2000 e 2016, Banco Central (BACEN).

**Quadro 3.1** Relação dos lançamentos no centro em comparação aos lançamentos totais da cidade. Dados: Base de Lançamentos Residenciais entre 1985 e 2013 do Centro de Estudos da Metrópole (CEM).

**Quadro 3.2** Relação dos lançamentos do centro e totais da cidade. Dados: Base de Lançamentos Residenciais entre 1985 e 2013 colhidos da EMBRAESP.

**Quadro 3.3** As áreas de estoque comprometido e a variação do estoque disponível. Fonte: Relatórios do Estoque da PMSP divulgados pelo GeoSecovi - <<http://www.geosecovi.com.br/estoque.php>>

**Quadro 3.4** Relação dos lançamentos no centro em comparação aos lançamentos totais da cidade. Dados: Base de Lançamentos Residenciais entre 1985 e 2013 do Centro de Estudos da Metrópole (CEM).

**Quadro 4.1** Relação entre os sete empreendimentos da linha SETIN Downtown.

**Quadro 4.2** Preço das unidades do SETIN Downtown Genebra. Fonte: Abyara.

**Quadro 4.3** Preço das unidades SETIN Downtown República. Fonte: Abyara.

**Quadro 5.1** Número de empregos e participação, segundo os dez principais distritos do centro corporativo metropolitano. Município de São Paulo 2000-2012. Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego.

**Quadro 5.2** Valores relativos ao terreno. O valor de venda do terreno foi obtido por meio da matrícula do imóvel. IPTU atualizado pela lei 15889/13. Valor do Cartório de Notas para 2014 a partir da Tabela do Tabelionato de Notas do Colégio Notarial. Valor do Cartório de Registro de Imóveis a partir da Tabela II dos Ofícios de Registro de Imóveis,

---

**Quadro 5.3** Despesas do custo de obra. Valores de referência ao VGV e aí o custo de obra utilizados na disciplina "O Mercado Imobiliário e a Intervenção Pública - AUT0581"

**Quadro 5.4** VGV valores de setembro de 2007.

**Quadro 5.5** Dados da EMBRAESP sobre lançamentos de São Paulo no período de 1985 a 2016.

**Quadro 5.6** Relação do VGV de lançamento e daquele referente a setembro de 2014.

**Quadro 5.7** Cálculo para estimativa do preço de lançamento das vagas.

**Quadro 5.7** Valorização da unidade do SETIN *Downtown* São Luís.

**Quadro 5.8** Cálculo para estimativa do preço de lançamento das vagas do SETIN *Downtown* São Luís.

**Quadro 5.9** O cálculo de unidades vendidas com base no espelho de vendas de setembro de 2017

**Quadro 5.10** Campanha de desconto para vendas de unidade SETIN.

## LISTA DE GRÁFICOS

**Gráfico 1.1** Evolução da taxa SELIC de 1996 a 2017. Fonte: BTG Pactual.

**Gráfico 1.2** Venda de imóveis residenciais em São Paulo. De 2004 a 2016. Fonte: SECO-VI-SP

**Gráfico 1.3** Taxa média de desemprego do mês de janeiro de 2003 a 2017. Fonte: IBGE.

**Gráfico 1.4** Gráfico da evolução dos valores financiados do SBPE entre 2000 e 2016. Fonte: BACEN.ww

---

**Gráfico 1.5** Valores (em R\$ bilhões). Financiamentos Imobiliários do SBPE e do FGTS. Balanço do Mercado Imobiliário do ano de 2016. Fonte: SECOVI-SP.

**Gráfico 1.6** Unidades residenciais (em mil). Financiamentos Imobiliários do SBPE e do FGTS. Balanço do Mercado Imobiliário do ano de 2016. Fonte: SECOVI-SP.

**Gráfico 3.1** Lançamentos imobiliários em São Paulo. Balanço do Mercado Imobiliário entre 2004 e 2016. Fonte: SECOVI-SP.

**Gráfico 5.1** Saldo acumulado do ciclo do empreendimento. Pontos mínimos e máximo.

# SUMÁRIO

## INTRODUÇÃO 17

## CAPÍTULO I CONTEXTO MACROECONÔMICO E MERCADO IMOBILIÁRIO

<b>1.1</b> Breve Histórico Macroeconômico	20
<b>1.2</b> Mercado Imobiliário Brasileiro nas Últimas Décadas	21
1.2.1 Contenção dos Gastos Públicos e Nova Realidade Fiscal	22
1.2.2 Retomada da Expansão do Setor Imobiliário nos anos 2000	22
1.2.3 Crise do Setor Imobiliário a partir de 2014	26
1.2.4 Fundos Paraestatais e seu Impacto na Produção imobiliária FGTS e SBPE	26

## CAPÍTULO II MARCOS LEGAIS DO PLANEJAMENTO URBANO

<b>2.1</b> Estatuto da Cidade	
2.1.1 Instrumentos da Política Urbana Previstos no Estatuto da Cidade	33
2.1.2 Plano Diretor	37

---

<b>2.2</b> Operação Urbana Centro (OUC)	38
<b>2.3</b> Plano Diretor Estratégico de 2002, Lei de Zoneamento de 2004 e o Plano Diretor Estratégico de 2016	40

### **CAPÍTULO III**

## TENDÊNCIAS DO MERCADO IMOBILIÁRIO NO CENTRO DE SÃO PAULO

<b>3.1</b> Lançamentos de Imóveis na Cidade de São Paulo	44
<b>3.2</b> Participação do Centro nos Lançamentos de São Paulo	45
3.2.1 Estoque	47
3.2.2 Área Média de Lançamento no Centro	48

### **CAPÍTULO IV**

## SETIN E A LINHA SETIN DOWNTOWN

<b>4.1</b> Incorporadora SETIN	52
<b>4.2</b> Linha SETIN <i>Downtown</i>	54
4.2.1 SETIN <i>Downtown Brigadeiro</i>	57
4.2.2 SETIN <i>Downtown Estação da Luz</i>	62
4.2.3 SETIN <i>Downtown Genebra</i>	65
4.2.4 SETIN <i>Downtown República</i>	71
4.2.5 SETIN <i>Downtown São João</i>	78

4.2.6 SETIN <i>Downtown Praça da Sé</i>	82
---	----

## CAPÍTULO V

### CASO SETIN DOWNTOWN SÃO LUÍS

<b>5.1</b> Cronologia do Empreendimento	89
<b>5.2</b> Aspectos Gerais do Empreendimento	90
5.2.1 Sociedade de Propósito Específico (SPE)	90
5.2.2 Terreno	91
5.2.3 Localização	93
5.2.4 Projeto	101
<b>5.3</b> Planilha de Fluxo Descontado de Caixa	120
5.3.1 Despesas e Receitas	121
5.3.1.1 Despesas	121
5.3.1.2 Receitas	124
<b>5.4</b> Espelho de Vendas Setembro/2017	130
CONCLUSÃO	135
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	139
<b>APÊNDICE</b>	145
ANEXO 1 TRANSCRIÇÃO DE ENTREVISTAS	146
ANEXO 2 CÁLCULO DO VALOR GERAL DE VENDAS (VGV)	164
ANEXO 3 CÁLCULO DO ESPELHO DE VENDAS (SET2017)	170
ANEXO 4 PLANILHA DE FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	172

---

## INTRODUÇÃO

Para que os empreendedores possam aplicar seus recursos de forma adequada, obtendo resultados econômicos e financeiros compatíveis com suas expectativas, necessitam que os seus estudos de análise e avaliação do empreendimento subsídiam a tomada de decisão para a realização do investimento, com um grau de risco aceitável. (GOLDMAN, 2015).

O objetivo desse trabalho é compreender como as dinâmicas macroeconômicas e legais influenciam no processo decisório do mercado imobiliário, especificamente na região central da cidade de São Paulo. Foram analisadas as especificidades na escala de seu território. Para tal, foi feito um estudo de caso do empreendimento SETIN *Downtown* São Luís.

O trabalho inicia com uma breve contextualização macroeconômica e apresentação do cenário do mercado imobiliário brasileiro, na história recente. Em seguida, serão apresentados os marcos legais do planejamento urbano, como o Estatuto da Cidade e o Plano Diretor de São Paulo.

Passando da análise econômica e legal para os impactos desses aspectos no território em si, serão vistas as tendências da produção imobiliária no centro de São Paulo. Assim, a incorporadora SETIN será apresentada, bem como toda a linha *Downtown*, composta de sete edifícios localizados na região central da cidade. Por fim, o empreendimento SETIN *Downtown* São Luís será apresentado e analisado, no contexto de sua produção e mediante investigação acerca dos resultados financeiros dele provenientes.

No primeiro capítulo o contexto macroeconômico das últimas décadas será apresentado, destacando decisões políticas feitas a partir do alinhamento à política externa de caráter neoliberal, que marcou o cenário nacional, sobretudo a partir do Plano Real, com a defesa do tripé econômico estabelecido na década de 1990. Assim, será possível compreender, ainda que brevemente, a história do mercado imobiliário brasileiro nas

últimas décadas.

No segundo capítulo serão apresentados os marcos legais do planejamento urbano: o Estatuto da Cidade e os instrumentos da política urbana; o Plano Diretor; a Operação Urbana Centro; o Plano Diretor Estratégico de 2002 e o Zoneamento de 2004 e, por fim, o Plano Diretor de 2014.

O terceiro capítulo trata das tendências na produção imobiliária no centro de São Paulo, do retorno do interesse imobiliário na área e dos fatores conjunturais que favoreceram esse retorno, como os marcos legais e a lei de operação urbana.

No quarto capítulo será apresentada a história da linha *Downtown* da incorporadora SETIN, além de um resumo de cada um dos sete empreendimentos. O quinto capítulo aborda especificamente o objeto de estudo desse trabalho, o empreendimento SETIN *Downtown* São Luís, localizado no cruzamento da Avenida São Luís com a Rua da Consolação.

Serão expostas as características gerais de demanda, produção, custos e do projeto de incorporação. Uma planilha financeira do empreendimento foi montada a partir de dados objetivos. A fim de se auferir os elementos compositivos da incorporação e se aproximar da margem de lucro esperada e da realizada, segundo o espelho de vendas.

A planilha apresentada no quinto capítulo foi estruturada a partir de dados colhidos junto da SETIN e da Abyara, intermediadora de vendas. E também com estimativas criteriosas de informações das quais não foi possível obter acesso. Através delas busca-se auferir riscos e estimar os lucros provenientes do empreendimento analisado.

Com isso, objetiva-se promover reflexões, sofisticando a análise dos diferentes agentes do mercado imobiliário, tendo como pano de fundo o centro da cidade de São Paulo, seus marcos regulatórios e as condições macroeconômicas do período. Período esse que abrange a criação da Sociedade de Propósito Específico SEI Consolação, o lançamento do empreendimento, o período de construção e a entrega das chaves, entre os anos de 2012 e 2017.



## Capítulo I

# CONTEXTO MACROECONÔMICO E MERCADO IMOBILIÁRIO



Esse capítulo está dividido em duas partes. Na seção 1.1 o contexto macroeconômico é apresentado brevemente. Em seguida, na seção 1.2. é descrito o histórico do mercado imobiliário brasileiro nas últimas décadas. O recorte temporal aqui tratado busca abranger do começo dos anos 2000 até o ano de 2017. Isto é, quando o empreendimento imobiliário objeto de estudo desse trabalho é entregue aos mutuários. A partir da leitura histórico-econômica será feita uma análise geral da década de 1990. De tal maneira a contribuir para a compreensão de como o processo histórico e as decisões de cunho político-econômico afetam a produção imobiliária recente.

## 1.1 Breve Histórico Macroeconômico

No século passado, houve uma mudança estrutural na lógica de acumulação capitalista global. A precariedade da condição fiscal dos países mais pobres é um dos motores para um novo paradigma na apropriação de excedentes do sistema mundial. Sobretudo na América Latina a explosão do déficit público e do endividamento externo levam a uma indexação de altos juros aos títulos nacionais, como forma de captar recursos para a manutenção básica desses Estados.

No Brasil, uma política histórica de juros elevados, desde a estabilização da moeda em 1994, tem condicionado o capital produtivo nacional. No entanto, o crédito público teve papel importante na alavancagem da construção civil no Brasil, fundamental para o financiamento da produção, mesmo no período de maior taxa de juros. O mercado imobiliário no Brasil teve ambiente favorável à expansão da atividade, historicamente, nos momentos em que se opta pelo alto investimento público nas políticas de crédito e financiamento direto à construção civil e em momentos de baixa da taxa de juros nacional.

A incorporação imobiliária e a construção civil têm como baliza de decisão econômica a rentabilidade do investimento frente ao custo financeiro da imobilização desse capital. Portanto, para que o investimento na atividade produtiva seja atrativo deve-se, numa perspectiva financeira, auferir um retorno financeiro que supere as taxas de rentabilidade de outras formas de investimento, no médio-longo prazo.

Esse prazo, no caso das incorporadoras, compreende o período de concepção, compra do terreno, lançamento, construção e entrega das unidades. Dado o aspecto de investimento de médio-longo prazo da atividade imobiliária, a política monetária nacional tem sido entrave para a decisão do investimento privado no setor produtivo. Como destaca Belluzzo:

Uma decisão de longo prazo, como é o caso de um grande investimento, requer um horizonte razoável de segurança e para isso duas taxas devem oferecer certo grau de previsibilidade: a taxa de juros e a taxa de câmbio. Esses são dois preços-chave da economia que informam fundamentalmente a decisão capitalista: a taxa de juros indica qual é a conveniência do detentor da riqueza mantê-la sob a forma de capital monetário ou investi-la sob a forma produtiva, ou qualquer outra forma. Para isso a estabilidade da taxa de juro em um patamar moderado é fundamental (...) Se esses preços flutuam erraticamente, a decisão do capitalista torna-se totalmente desordenada. (BELLUZZO, 2009)

## 1.2 Mercado Imobiliário Brasileiro nas Últimas Décadas

Nesse tópico será apresentado um panorama histórico do desenvolvimento do mercado imobiliário brasileiro desde a década de 1990 até hoje. Em um primeiro momento, será visto como se deu a política de contenção de gastos públicos e a nova realidade fiscal a partir de 1994. Em seguida, será apresentado a retomada da expansão do setor imobiliário nos anos 2000 e a crise de 2014. Por fim, será esclarecido quais os impactos dos fundos paraestatais na produção imobiliária.

### **1.2.1 Contenção dos Gastos Públicos e Nova Realidade Fiscal**

Na década de 1990, o investimento público no Sistema Financeiro de Habitação foi severamente afetado. A partir de 1994 a economia brasileira vive um período de estabilização de índices inflacionários altíssimos, tendo como prática ao longo do tempo, altas taxas de juros. Segundo Maricato (apud ROYER, 2014, p.70): A política de ajuste fiscal feita a partir do Plano Real tornou a realização de investimentos dos orçamentos iniciais do FGTS e mesmo do Orçamento Geral da União, apenas boas intenções. Nessa esteira de acontecimentos, Maricato destaca que: o governo concentrou inúmeros esforços no remanejamento dos recursos onerosos existentes, reduzindo a política habitacional a uma questão financeira de mercado. (1998, p.76)

O contingenciamento de recursos públicos, como o desdobramento das decisões do Consenso de Washington, afetou a atividade produtiva do setor imobiliário que tanto dependia de investimento estatal, com a flexibilização no uso dos recursos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) para o financiamento habitacional e o enfraquecimento do Sistema Financeiro Habitacional (SFH). Com a mudança do cenário econômico para um período de maior estabilidade macroeconômica, há uma mudança significativa do ambiente de investimento do setor imobiliário no final da década de 1990 e início dos anos 2000.

### **1.2.2 Retomada da Expansão do Setor Imobiliário nos anos 2000**

Em 2002, ano de eleição presidencial, há uma perspectiva de incerteza quanto à manutenção do tripé macroeconômico, isto é, câmbio flutuante, meta de inflação e meta fiscal, estabelecido nos governos de Fernando Henrique Cardoso, do Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB, 1995-2003), alinhados aos pressupostos neoliberais.

Para quando da aproximação das eleições, pesquisas de intenção de voto apontavam para a ascensão do então candidato, Luis Inácio “Lula” da Silva, do Partido dos Trabalhadores (PT), à Presidência da República; um candidato com tradição política de esquerda com discurso econômico neokynesiano, por isso teme-se pelo controle centralizado das taxas de juros, câmbio e flexibilização das metas fiscais, não seguindo as

recomendações do Fundo Monetário Internacional (FMI). Tal perspectiva faz disparar o risco país, pela forte desconfiança dos agentes de mercado<sup>1</sup>.

No entanto, visando acalmar os ânimos do mercado e estabelecer uma pactuação nacional de diferentes setores, o candidato Lula publica a chamada “Carta aos Brasileiros”, em junho de 2002, buscando garantir uma transição participativa e democrática com continuidade do que já estava estabelecido. Em suas palavras:

A Premissa dessa transição será naturalmente o respeito aos contratos e obrigações do país. As recentes turbulências do mercado financeiro devem ser compreendidas nesse contexto de fragilidade do atual modelo e de clamor popular pela sua superação. (...) Vamos preservar o superávit primário o quanto for necessário para impedir que a dívida interna aumente e destrua a confiança na capacidade do governo de honrar os seus compromissos. (LULA, junho de 2002)

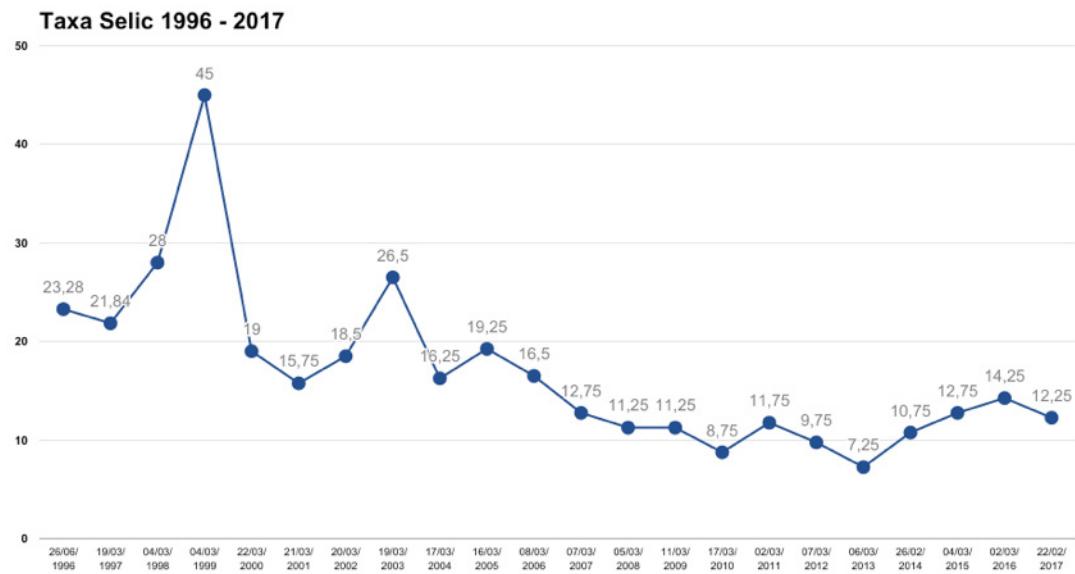
Quando eleito, Lula busca arrefecer a desconfiança e instabilidade do mercado, reafirmando os princípios econômicos anteriores. Logo, incrementa a taxa de juros que vigora a partir de 2003, como se pode observar na quadro 1.1.

Com a continuidade dessa política econômica conquista-se a redução do risco país no ano de 2004, momento no qual o governo tem condições de reduzir a taxa de juros, aumentando a oferta de crédito. No entanto, em 2005, o governo federal volta a adotar uma postura monetária restritiva, o que é revertido em 2006, não afetando diretamente a expansão dos lançamentos e venda de unidades residenciais na cidade de São Paulo; conforme exposto no gráfico apresentado na publicação Balanço do Mercado Imobiliário, de 2016, do Sindicato da Habitação de São Paulo (SECOVI-SP), quadro 1.2.

Pode-se atribuir a expansão do setor imobiliário a fatores conjunturais, como um cenário econômico e político favorável, que manteve o fôlego do setor, reflexo dos marcos legais aprovados no início dos anos 2000. Isso é, o patrimônio de afetação, lei do controverso e alienação fiduciária, tópicos que serão aprofundados no Capítulo II. Esses marcos dinamizam e diminuem os riscos financeiros do setor imobiliário.

---

<sup>1</sup> O contexto da eleição de 2002 é contado em artigo do Globo Online, para mais informações: <<http://acervo.oglobo.globo.com/em-destaque/temor-do-mercado-de-vitoria-de-lula-nas-eleicoes-de-2002-faz-dolar-subir-ate-76-18892882>>



**Gráfico 1.1** Evolução da taxa SELIC de 1996 a 2017. Fonte: BTG Pactual.

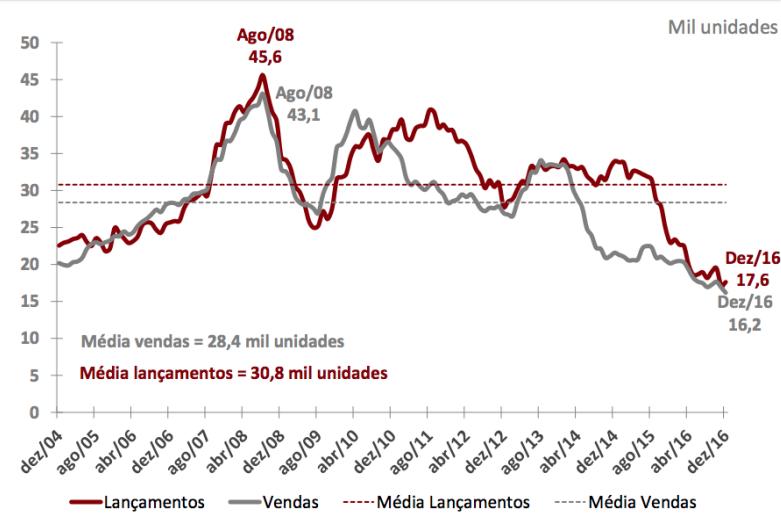
Com o advento da crise de 2008 nos Estados Unidos, que teve como origem a bolha imobiliária norte-americana, um clima de incerteza paira sob a economia global, afetando, inevitavelmente, o mercado nacional. Nesse momento, o governo federal implementa políticas econômicas anticíclicas, sobretudo de incentivo ao capital produtivo para a geração de empregos, visando reverter rapidamente a perspectiva de recessão.

Para a discussão aqui proposta, destacam-se o decreto federal 6.809/2009, que implementa a redução de impostos sobre produtos industrializados de materiais de construção e a lei federal n.º 11.977/09 que cria o programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), e estabelece taxas especiais para concessão de financiamento da populações de baixa renda, promovendo um investimento público estimado em 241,3 bilhões de reais no período de 2009 à 2014, com grande investimento no crédito subsidiado. Nos

dos primeiros anos do programa Minha Casa Minha Vida, 2009 e 2010, o subsídio voltado à faixa um alcançou 18 bilhões de reais, diante 2 bilhões de reais das outras duas faixas.

Na segunda etapa, durante o governo Dilma Rousseff, entre os anos de 2011 e 2014, a faixa um teve 62,5 bilhões de reais em subsídios, enquanto as demais receberam em torno de 5 bilhões de reais. Nessas duas etapas, entre 2009 e 2014, o governo federal contratou 1,7 milhão de casas para faixa um, ou seja, famílias que ganham até R\$1.600. Esse vultuoso volume de recursos, sobretudo na forma de crédito subsidiado, impulsionou fortemente o mercado imobiliário, na figura das empresas de incorporação e construção civil do país.

### Vendas de Imóveis Residenciais na Cidade de São Paulo



**Gráfico 1.2** Venda de imóveis residenciais em São Paulo. De 2004 a 2016. Fonte: SECO-VI-SP

Nos anos de 2013 e 2014, o setor imobiliário foi caracterizado por dois processos: (I) uma reversão na tendência de crescimento da atividade e (II) uma queda vertiginosa de lançamentos nos anos subsequentes. Esse fenômeno pode ser explicado pela mudança na condução econômica marcada a partir de 2014, com a retomada gradual de patamares mais altos de juros. E também, pela diminuição do investimento público que ocorre devido ao esvaziamento do SBPE, consequência das sucessivas altas da taxa SELIC, ocasionando a diminuição do crédito disponível.

Segundo o IBGE, a taxa de desemprego média dos meses de janeiro saltou de 4,8%, em 2014, para 13,7%, em 2017; passando por 5,3%, em 2015 e 7,6%, em 2016. O crescimento do desemprego abalou a confiança do mercado, principalmente a liberação de crédito, implicando na diminuição da procura por endividamento de longo prazo. Sendo que, desde 2004 havia uma tendência histórica de queda do desemprego, mas em 2015 o número volta a crescer, disparando em 2017.

Em um primeiro momento, o cenário foi agravado pelas incertezas políticas que pairavam no ano eleitoral de 2014, e posteriormente, pela instabilidade do segundo governo Dilma (2014-2016) até o encerramento do processo de impeachment, em julho de 2016. A crise política e institucional foi amplificada com os sucessivos escândalos envolvendo o governo de Michel Temer, especialmente pelas investigações da Operação Lava-Jato.

### 1.2.3 Crise do Setor Imobiliário a partir de 2014

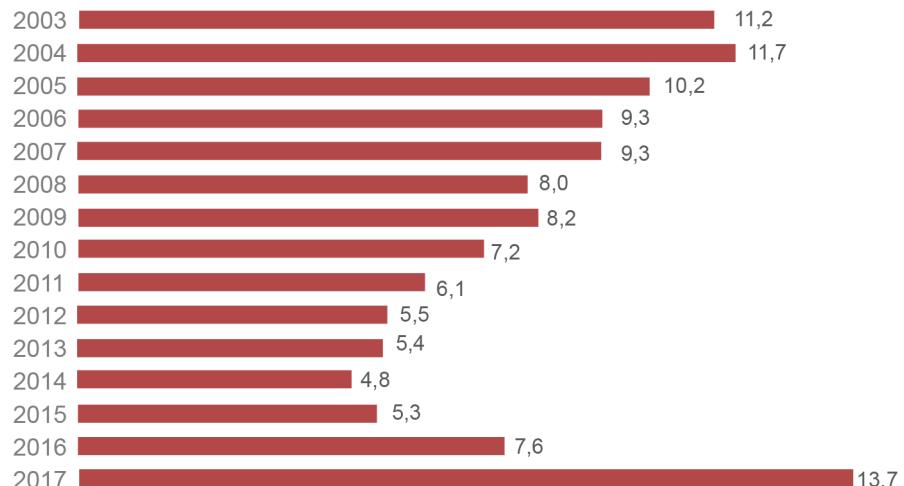
Para o mercado imobiliário, apesar da queda expressiva recente da taxa de juros, saindo de 13,27% em janeiro de 2017, chegando a 7,5% ao ano em outubro do mesmo ano, a perspectiva de retomada do setor ainda é tímida. Como denotam os gráficos de valores do SBPE em financiamentos imobiliários ao longo dos anos (figuras 1.5 e 1.6) os recursos somaram 46,4 bilhões em 2016 ante 75,6 bilhões em 2015. Em janeiro de 2017, o presidente da Associação das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP) Gilberto Duarte Abreu Filho declarou à Folha: Parece que o fundo do poço passou. O ano de 2017 não deve ser de um grande rompante nessa área. O desemprego continua alto, taxa de juros está caindo, mas ainda está alta. Isso sinaliza, porém, uma reação, mesmo que moderada.

O crescimento do desemprego abalou a confiança do mercado, principalmente a liberação de crédito, implicando na diminuição da procura por endividamento de longo

prazo. Sendo que, desde 2004, havia uma tendência histórica de queda do desemprego, mas em 2015 o número volta a crescer, disparando em 2017.

### Taxa Média de Desemprego - 2002 a 2017

(média do mês de janeiro em %)



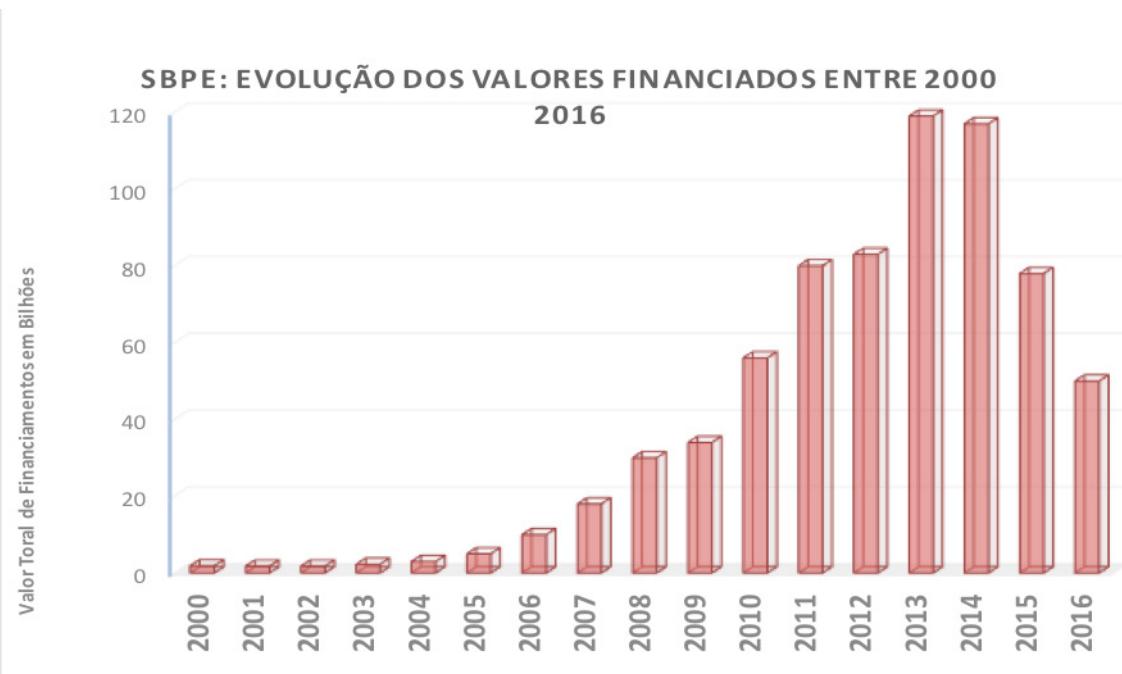
**Gráfico 1.3** Taxa média de desemprego do mês de janeiro de 2003 a 2017. Fonte: IBGE.

Pode-se considerar, historicamente, que no desenvolvimento do crédito habitacional e imobiliário, o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) foi uma fonte de recursos fundamental para a operacionalização do Banco Nacional de Habitação (BNH), ao garantir reservas financeiras para a produção habitacional voltada às rendas médias da sociedade, além de fomentar a construção civil.

A partir de 1995, o Conselho Curador do FGTS estabelece mudanças estruturais que transformam o panorama de contratação de crédito do Fundo. A mudança de maior impacto foi o financiamento direto à demanda. O Fundo estaria mais seguro em relação às contratações visto que o beneficiário final já estaria caracterizado desde o início da contratação. (ROYER, 2014)

Em 2003, com a criação do Ministério das Cidades, a aplicação e a gestão dos recursos do FGTS passa a ser responsabilidade desse ministério, mudando o caráter do Conselho Gestor. Também são estabelecidas outras atribuições, como metas, melhorias de procedimentos, a exemplo da avaliação de riscos e ampliação de recursos para as faixas de menor renda.

Já no ano de 2014, o SBPE retoma a aplicação de seus recursos em financiamentos imobiliários. Esse foi o momento no qual as mudanças institucionais elencadas anteriormente, isto é, patrimônio de afetação, lei do incontroverso e alienação fiduciária, demonstram seu impacto na atividade imobiliária. O crescimento dos recursos disponíveis na poupança é um, dentre outros indicadores, dos picos da atividade imobiliária, entre 2007 e 2014.



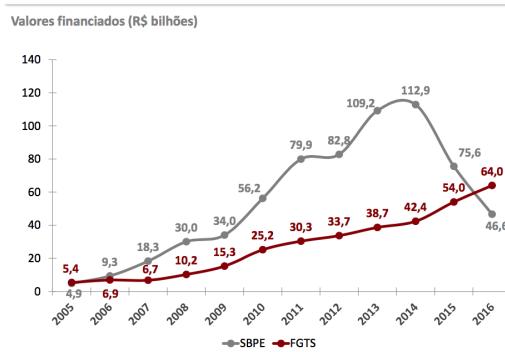
**Gráfico 1.4** Gráfico da evolução dos valores financiados do SBPE entre 2000 e 2016. Fonte: BACEN.

## 1.2.4 Fundos Paraestatais e seu Impacto na Produção Imobiliária: FGTS e

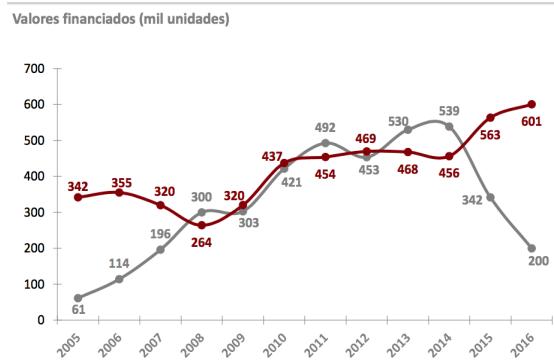
Tendo em vista os gráficos comparativos de evolução dos financiamentos imobiliários por meio dos recursos do SBPE e FGTS percebe-se a importância das mudanças institucionais que permitem o uso dos fundos para o investimento da atividade imobiliária. Especialmente no que se refere à produção habitacional, seja pelo mercado ou por meio da ação pública.

Dada a alta na taxa de juros a partir de 2013, nota-se que há uma retirada de recursos da poupança, porque ela apresenta taxas de retorno financeiro cada vez menos competitivas, pela alta da taxa de juros nacional. Novamente, há um ciclo de redução da atividade imobiliária e crise no setor, o que se pode confirmar a partir da análise desses fundos.

**Gráfico 1.5** Valores (em R\$ bilhões). Financiamentos Imobiliários do SBPE e do FGTS. Balanço do Mercado Imobiliário do ano de 2016. Fonte: SECOVI-SP.



**Gráfico 1.6** Unidades residenciais (em mil). Financiamentos Imobiliários do SBPE e do FGTS. Balanço do Mercado Imobiliário do ano de 2016. Fonte: SECOVI-SP.



Delimitado o contexto estratégico das políticas de investimento em crédito, os efeitos da condução macroeconômica no ajuste da taxa de créditos e os percalços históricos de instabilidade econômica, segue-se então para os outros aspectos relacionados à produção imobiliária





## Capítulo II

### MARCOS LEGAIS DO PLANEJAMENTO URBANO



## 2.1 Estatuto da Cidade (Lei 10.257/2001)

Neste capítulo será feita uma breve revisão dos marcos legais do planejamento urbano que influenciaram a produção espacial das cidades, focando na região central de São Paulo. Será iniciado com a apresentação resumida do marco legal de maior relevância em escala nacional, o Estatuto da Cidade na seção 2.1, a Operação Urbana Centro (OUC) será apresentada na seção 2.2 e, por fim, o Plano Diretor e a Lei de Zoneamento de São Paulo na seção 2.3.

A Constituição Federal de 1988, lei suprema do país e referência de todo o ordenamento jurídico nacional, prevê no artigo 182 que a política de desenvolvimento urbano, executada pelo Poder Público municipal, conforme diretrizes gerais fixadas em lei, tem por objetivo ordenar o pleno desenvolvimento das funções sociais da cidade e garantir o bem-estar de seus habitantes. (CONSTITUIÇÃO FEDERAL, 1988)

A lei referida, foi sancionada em 2001, na forma do Estatuto da Cidade. Ela regulamenta os artigos 182 e 183 da Constituição Federal, definindo os objetivos da política urbana que, para serem atingidos, devem prever a ordenação do uso e ocupação do solo urbano, da expansão territorial urbana e da função social da propriedade. Ela é dividida em 5 capítulos: Capítulo I: Diretrizes Gerais; Capítulo II: Dos Instrumentos da Política Urbana, Capítulo III: Do Plano Diretor; Capítulo IV: Da Gestão Democrática da Cidade e Capítulo V: Disposições Gerais.

O estatuto prevê a ordenação e controle do uso do solo, buscando evitar, dentre outros fatores, a retenção especulativa do imóvel urbano, que resulte na sua subutilização ou não utilização; a deterioração das áreas urbanizadas, justa distribuição dos benefícios e ônus decorrentes do processo de urbanização; adequação dos instrumentos de política econômica, tributária e financeira e dos gastos públicos aos objetivos do desenvolvimento urbano, simplificação da legislação de parcelamento, uso e ocupação do solo e o aumento da oferta dos lotes e unidades habitacionais.

Para tal, o Estatuto estabelece a elaboração de planos nacionais, regionais e estaduais de ordenação do território e desenvolvimento econômico e social; planejamento das regiões metropolitanas, aglomerações urbanas e microrregiões e, o que mais interessa para este trabalho, ele define o planejamento municipal, indicando diversos instru-

mentos gerais, na qual destaca-se o Plano Diretor, a disciplina do parcelamento, do uso e ocupação do solo, institutos jurídicos e políticos, tais quais a outorga onerosa do direito de construir e as operações urbanas consorciadas.

## **2.1.1 Instrumentos da Política Urbana Previstos no Estatuto da Cidade**

A especificação para a aplicação de alguns dos instrumentos supracitados, daqueles referentes às seções II à IV do capítulo II do estatuto, já estava prevista na Constituição Federal de 1988, no § 4º do artigo 182. No entanto, a regulamentação só veio com o Estatuto da Cidade que trata do “Parcelamento, edificação ou utilização compulsórios” no capítulo II, seção II, esmiuçando aspectos referentes à aplicação dos instrumentos.

Ainda, trata do IPTU progressivo no tempo (seção III), da “desapropriação com pagamentos em títulos” (seção IV), da “outorga onerosa do direito de construir” (seção IX), das “operações urbanas consorciadas” (seção X), da “transferência do direito de construir” (seção XI), entre outros.

### **2.1.1.1 Parcelamento, Edificação ou Utilização Compulsórios**

Caracteriza o imóvel subutilizado, no artigo 5º, segundo um aproveitamento inferior aquele previsto no Plano Diretor ou em legislação decorrente dele; estabelece que a notificação para o cumprimento da obrigação deve ser averbada no Cartório de Registros de Imóveis e define os prazos para a implementação da obrigação:

- 1) Em no mínimo um ano, a partir do momento da notificação, para o protocolo de projeto em órgão municipal;
- 2) Em até dois anos, para o início das obras a partir da aprovação do projeto.

### **2.1.1.2 IPTU Progressivo no Tempo**

O artigo 5º, §5, destaca que, caso não cumpridos os prazos do Parcelamento e Uso Compulsório (PEUC), o município deve aplicar o IPTU progressivo no tempo, majorando a alíquota, num valor máximo que não ultrapasse o dobro do valor do ano anterior, no período máximo de cinco anos, não ultrapassando um teto de 15% do valor venal do imóvel. A partir de então, o município deve manter a alíquota máxima até que seja feita a desapropriação, definida pelo artigo 8º, a desapropriação do imóvel, se não cumpridas as exigências do caput do artigo 5º, com pagamento em título da dívida pública, §1º e §2º.

### **2.1.1.3 Desapropriação com Pagamento em Títulos**

Ao ultrapassar o tempo máximo de ajustamento do imóvel subutilizado à norma estabelecida pela Constituição (art. 182, §4º) do parcelamento, edificação ou utilização compulsórios, a desapropriação poderá ser feita, mas não há obrigatoriedade quanto a tal, mediante pagamento com títulos da dívida pública, com prazo de resgate de até dez anos, previsto pelo artigo 8º do Estatuto da Cidade. O município deve atribuir uso para o aproveitamento do imóvel dentro do prazo máximo de cinco anos, contado a partir da sua incorporação ao patrimônio público. Cabe ao poder público efetivar o aproveitamento, usando de alienação ou concessão a terceiros, prevendo um procedimento licitatório.

### **2.1.1.4 Outorga Onerosa do Direito de Construir**

Também conhecida pelo conceito de “solo criado”, a outorga onerosa lida com dois mecanismos básicos:

1) O coeficiente de aproveitamento (CA) e a vinculação a um sistema de zoneamento rigoroso. O coeficiente de aproveitamento é variável, dependendo do que está estabelecido na legislação de uso e ocupação solo, no zoneamento, que estipula índices mínimo, básico e máximo em diferentes zonas da cidade.

2) Transferência do direito de construir e proporcionalidade entre solos públicos e solos privados: A competência para regulamentar compra e venda do direito de cons-

truir não se trata de matéria administrativa, ou seja, não faz parte do escopo das administrações municipais, mas sim competência da União. O artigo 28 do Estatuto da Cidade prevê que o Plano Diretor poderá fixar áreas em que o CA poderá ser acima do básico, mediante contrapartida do adquirente, o que consta no §3º, que estabelece o princípio de proporcionalidade entre solos públicos e privados:

PARÁGRAFO 3º: O plano diretor definirá os limites máximos a serem atingidos pelos coeficientes de aproveitamento, considerando a proporcionalidade entre a infra-estrutura existente e o aumento de densidade esperado em cada área." (ESTATUTO DA CIDADE, 2001)

#### **2.1.1.5 Das Operações Urbanas Consorciadas**

Segundo o artigo 32, lei municipal específica, vinculada ao Plano Diretor, o projeto de lei municipal poderá delimitar as áreas das operações consorciadas. Caracteriza a operação urbana consorciada, no §1º como:

O conjunto de intervenções e medidas coordenadas pelo Poder Público municipal, com a participação dos proprietários, moradores, usuários permanentes e investidores privados, com o objetivo de alcançar em uma área transformações urbanísticas estruturais, melhorias sociais e a valorização ambiental. (ESTATUTO DA CIDADE, 2001)

A operação urbana, portanto, só é bem-sucedida quando há interesse do mercado imobiliário no perímetro a que se refere, em lei específica. A lei estabelece no §2º que as operações urbanas poderão modificar índices e características de parcelamento, uso e ocupação do solo e subsolo, além de normas edilícias. Ainda, poderão prever a regularização de construções, reformas ou ampliações em desacordo com a legislação vigente.

O artigo 33, §1º define que os recursos obtidos com a operação urbana devem ser exclusivamente aplicados na própria operação urbana, considerando aspectos tais quais, diz o artigo 26 da referida lei: regularização fundiária, execução de programas e projetos habitacionais de interesse social, constituição de reserva fundiária, ordenamento e direcionamento da expansão urbana, implantação de equipamentos urbanos e comunitários, criação de espaços públicos de lazer e áreas verdes, criação de unidades de conservação ou proteção de outras áreas de interesse ambiental e proteção de áreas de interesse histórico, cultural ou paisagístico.

A lei prevê a emissão de Certificados de Potencial Adicional de Construção (CE-PAC), determinada pelo município, a serem alienados em leilão ou utilizados diretamente no pagamento das obras necessárias à própria operação. Esse potencial adicional é pago a partir da superação dos padrões estabelecidos pela legislação de uso e ocupação do solo, até o limite fixado pela lei específica de operação urbana consorciada.

#### **2.1.1.6 Da Transferência do Direito de Construir**

O artigo 35 prevê que a lei municipal, baseada no Plano Diretor, poderá permitir a alienação, mediante escritura pública do direito de construir estipulado pelo Plano Diretor ou por legislação desse decorrente, quando da: (I) implantação de equipamentos urbanos e comunitários; (II) preservação, quando o imóvel for considerado de interesse histórico, ambiental, paisagístico, social ou cultural; (III) servir à programas de regularização fundiária, urbanização de áreas ocupadas por população de baixa renda e habitação de interesse social. Isto é, o direito de construir e o direito de propriedade são separados. Do mesmo modo, o proprietário poderá receber a outorga no caso de doação ao Poder Público de seu imóvel, para fins como construção de equipamentos urbanos e comunitários, preservação histórico-cultural e ambiental e desfavelização, isso consta nos incisos I e II do caput, artigo 35.

## 2.1.2 O Plano Diretor

O Estatuto da Cidade estabelece que a propriedade urbana deve cumprir uma função social. Prevê instrumentos para a garantir tal princípio através de regras gerais aplicadas a todas as cidades: O Plano Diretor é a ferramenta pela qual se estabelecem as regras que serão utilizadas, além de definir a localização da aplicação dessas regras na cidade (BONDUKI, 2003).

A lei n.º 10.257, é uma lei complementar à Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), n.º 101/2000. A LRF prevê no artigo 16 a obrigatoriedade do planejamento dos gastos públicos, tendo como princípio que não se pode gastar mais do que se arrecada. O Estatuto da Cidade, no primeiro dispositivo do capítulo III, que versa sobre o Plano Diretor, exige que esse seja parte do processo de planejamento municipal, devendo o plano plurianual, as diretrizes orçamentárias e o orçamento anual incorporar as diretrizes e as prioridades nele contidas, §1º do artigo 40.

Segundo o Estatuto da Cidade, o Plano Diretor deve ser revisto a cada dez anos, esse é seu prazo de duração (§3º do artigo 40). Já no §4º, o estatuto estabelece que no processo de elaboração do Plano Diretor e na fiscalização de sua implementação, os Poderes Legislativos e Executivo municipais garantirão a promoção de audiências públicas e debates com a participação da população e de associações representativas dos vários segmentos da comunidade, com a observância de publicidade de documentos e informações produzidas, garantindo o acesso às informações produzidas.

Ainda, o Estatuto da Cidade estabelece no inciso I do artigo 41 que o Plano Diretor é obrigatório para cidades com mais de 20 mil habitantes; reiterando o princípio constitucional do artigo 182, §1º para cidades em regiões metropolitana e aglorações urbanas e nas cidades onde o Poder Público pretende utilizar os instrumentos para a promoção da função social da propriedade, intervindo em imóveis subutilizados (parcelamento ou edificação compulsórios; imposto sobre a propriedade predial e territorial urbana progressivo no tempo e desapropriação com pagamento mediante títulos da dívida pública, conforme o parágrafo §4º, artigo 182 da Constituição Federal).

## 2.2 Operação Urbana Centro (OUC) (Lei 12.349/1997)

Como foi apresentado, o Estatuto da Cidade regulamentou o instrumento das Operações Urbanas. No entanto, em São Paulo, a Operação Urbana Centro, cuja lei foi sancionada em 1997, é a única das operações urbanas que não se adequou ao Estatuto da Cidade, resultando em um caso específico, de condições excepcionais.

A primeira tentativa de requalificação da área central por meio da captação de recursos privados, ocorreu na forma da Operação Urbana Anhangabaú (OUA) (Lei 11.090/1991). A lei previa um programa de obras de melhoria dos espaços públicos, principalmente de praças, calçadões e patrimônio histórico. Também, oferecia benefícios como flexibilização do zoneamento e código de obras, regularização de construções, reformas em desacordo à legislação e transferência de potencial construtivo de imóveis tombados.

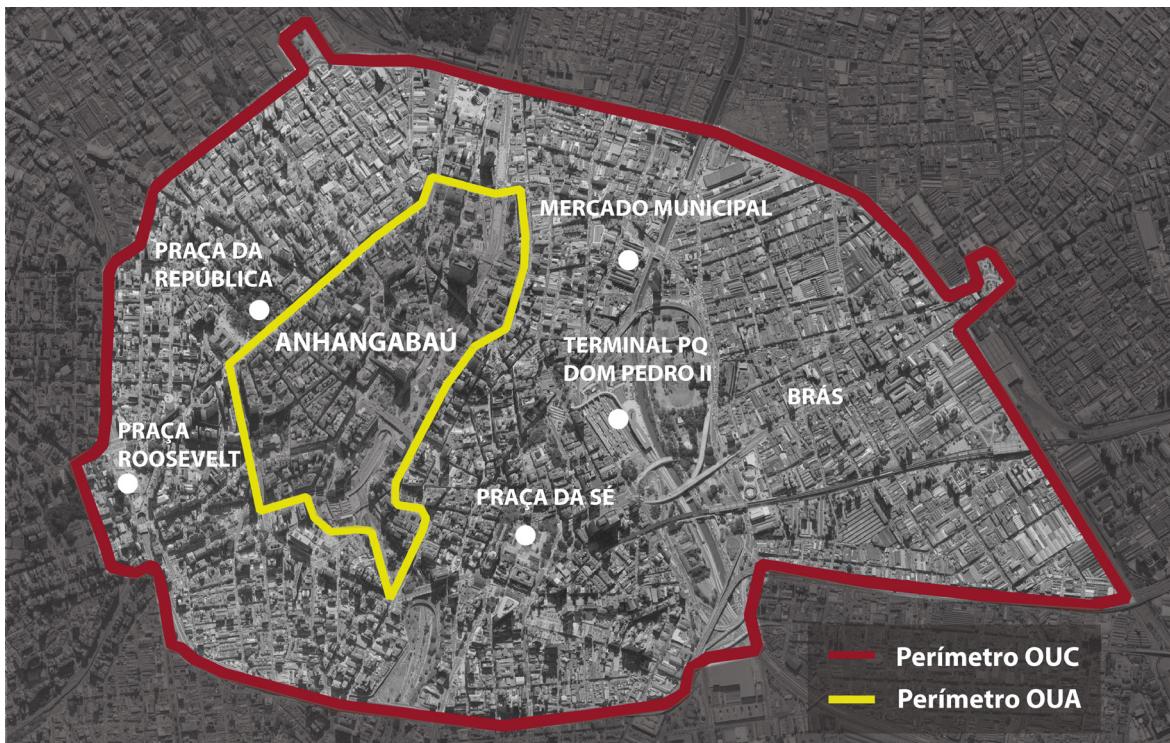
Contudo, o objetivo de mobilizar capital privado para a requalificação dessa área não obteve resultados expressivos, sendo encaminhadas apenas sete propostas, quatro de reformas, duas de regularização e uma de nova construção (LABHAB/LILP,2006:59). A expectativa acerca do interesse privado em investir na região foi frustrada, levando a prefeitura a arcar com a maior parte dos custos das obras de reurbanização previstas na lei da OUA.

A Operação Urbana Anhangabaú esteve limitada a parte do Centro Velho, em área de patrimônio histórico e cultural, conforme perímetro descrito na Figura 2.1. Desde a sua criação, especulava-se sobre uma expansão do perímetro que viabilizasse maior presença do mercado. Logo, a aposta em atrair investimentos privados para a região central, por meio da flexibilização da legislação urbanística, culminou na ampliação do perímetro demarcado pela OUA, com a elaboração da Operação Urbana Centro (OUC), sancionada na forma da lei 12.349/1997.

A OUC tem como objetivo atrair investimentos para melhorias na região central, degradada nas últimas décadas, ao perder atratividade com o surgimento de novas frentes de expansão do mercado imobiliário. No seu perímetro estão o Centro Velho, Centro Novo, além de bairros históricos como Glicério, Brás, Bexiga, Vila Buarque e Santa Ifigênia<sup>1</sup>. Para atrair o

---

<sup>1</sup> Informações obtidas no site gestão urbana: <http://gestaourbana.prefeitura.sp.gov.br/>.



**Figura 2.1** Os perímetros da OUC e OUA. Fonte: Emplasa, Ortofotos Digitais 1:5000, 2007.

mercado, estabeleceram-se uma série de instrumentos, que já estavam presentes na OUA, como:

1) Compra e venda de potencial construtivo de imóveis tombados: Visava incentivar a restauração de imóveis tombados a partir do Potencial Construtivo Passível de Transferência (PCPT) de ZEPEC-BIR<sup>2</sup>, a ser transferido para imóveis que estejam dentro ou fora do perímetro da operação. Segundo o inciso II do artigo 10, a contrapartida será de 50% do valor econômico atribuído ao benefício concedido, nos demais casos. (Lei 12.349, 1997).

2) Exceções à lei de uso e ocupação do solo e ao código de obras: (I) modificações de

<sup>2</sup> ZEPEC-Bir - Zonas Especiais de Preservação Cultural de Bens Imóveis Representativos. Fonte: Departamento do Patrimônio Histórico (DPH).

índices urbanísticos, de características de uso e ocupação do solo, de disposições do Código de Obras e Edificações (COE) e de cessão onerosa do espaço público aéreo ou subterrâneo, contrapartida de 50% do valor econômico atribuído ao benefício nesses casos; (II) regularização de construções, reformas ou ampliações executadas em desacordo com a legislação vigente, contrapartida de 100% do valor econômico atribuído ao benefício e concluídas até a data de publicação desta Lei.

Sendo o objeto de estudos desse trabalho um empreendimento residencial na República, é pertinente destacar que produções habitacionais e hotéis são isentos da outorga onerosa no centro, podendo atingir um coeficiente de aproveitamento máximo de 6 sem custos da outorga.

### **2.3 Plano Diretor Estratégico de 2002 (Lei 13.430/2002), Lei de Zoneamento de 2004 (Lei 13.885/04) e Plano Diretor Estratégico de 2014 ( Lei 16.050/14)**

Pela primeira vez, a outorga onerosa do direito de construir é vinculada no Plano Diretor da cidade de São Paulo à um fundo para investimento em infraestrutura urbana. O instrumento urbanístico é desenhado de maneira simplificada incidindo em grande parte da cidade, sendo aplicável às zonas onde o coeficiente de aproveitamento fosse acima do permitido pelo coeficiente básico, como estabelecido no artigo 210 da referida lei.

Os recursos recolhidos da outorga onerosa passam a ser destinados ao Fundo Municipal de Desenvolvimento Urbano (FUNDURB), criado pelo artigo 235 do Plano Diretor Estratégico. Esse recursos devem ser utilizados com a finalidade de:

Apoiar ou realizar investimentos destinados a concretizar os objetivos, diretrizes, planos, programas e projetos urbanísticos e ambientais integrantes ou decorrentes da Lei do Plano Diretor Estratégico, em obediência às prioridades nele estabelecidas (Lei 13.430/02).

Ao estabelecer os instrumentos de garantia da função social da propriedade no Plano Diretor, o município abre espaço para discussão do planejamento da cidade a partir do esvaziamento populacional nas áreas centrais e consolidadas, tendo como reflexo o crescimento das áreas periféricas. Isso acontece porque regiões consolidadas, em geral, recebem a maior parte dos investimentos, públicos e privados; valorizando-as ainda mais, com imóveis ainda mais caros. Os municípios mais pobres, historicamente, sofreram processos de expropriação em decorrência da renovação urbana, o que direciona o crescimento da cidade para lugares cada vez mais distantes, em condições ainda mais precárias.

São ocupados de maneira frequente assentamentos localizados em áreas de proteção ambiental. Essas áreas, por normas legais, não podem ser ocupadas. Logo, não interessam ao mercado imobiliário e apresentam preços inferiores àqueles praticados no mercado formal, se tornando-se verdadeiro pólos de adensamento populacional.

Para orientar um desenvolvimento mais coordenado, o Plano Diretor de 2002 reformula o conceito de estoque do Plano Diretor de 1991. Antes, previa limites máximos de área construída adicional em diferentes zonas da cidade, limitando o adensamento de maneira a equalizar o desenvolvimento do conjunto da cidade. Esse instrumento é modificado, de maneira a prever um estoque máximo por distritos, ampliando a escala do planejamento na esfera local.

O PDE previu também o macrozoneamento, que dividiu o município em duas grandes macrozonas, sendo: De Proteção Ambiental e De Estruturação e Qualificação Urbana. A Macrozona de Estruturação e Qualificação Urbana foi subdividida em quatro macroáreas: de Reestruturação e Qualificação, de Urbanização Consolidada, de Urbanização em Consolidação, e De Urbanização e Qualificação.

O território central é parte da Macroárea de Reestruturação e Qualificação que abrange ainda a orla ferroviária e antigos distritos industriais. Visa promover a reversão do esvaziamento populacional, o estímulo ao uso habitacional, à intensificação da promoção imobiliária, a melhoria dos espaços públicos e do meio ambiente, o estímulo às atividades de comércio e serviços, a preservação e a reabilitação do patrimônio cultural e a reorganização da infraestrutura.

Para promover tais princípios, a o poder público deve se utilizar dos intrumentos urbanísticos da função social da propriedade, elencados na seção 2.1, das operações urbanas, da transferência do potencial construtivo, e do zoneamento.

De forma a chancelar os princípios do PDE e dar continuidade à, é constituído, As zonas de uso tradicionais foram subdivididas na Lei 13.885/2004 que, alémpor meio dos Plano Regionais de cada subprefeitura, como previsto no PDE.

Para a compra de potencial, ficou estabelecido um estoque adicional de construção, a ser definido por zona, distritos ou subperímetros, calculados e periodicamente reavaliados, emfunção da capacidade do sistema de circulação, da infra-estrutura disponível, das limitações ambientais e das políticas de desenvolvimento urbano, podendo ser diferenciados por uso residencial e não-residencial, como consta no artigo da lei 13.430/02. A lei 13.855 criou a figura do estoque, vinculado aos distritos da cidade.

O Plano Diretor de 2014 mantém os mesmos princípios do plano anterior, pre-vendo novas estratégias como o estabelecimento CA básico 1 e gabarito máximo de 28 metros para a maior parte da cidade, delimitando os eixos de transporte como área de incentivo à verticalização, onde o CA máximo é 4, sem necessidade de pagamento de contrapartida na figura da outorga onerosa. Tem como estratégia limitar o crescimento urbano nos miolos de bairro e direcionar a produção pra os eixos de mobilidade.

No que tange à produção imobiliária, estabelece, instrumentos como a cota parte máxima, que delimita a relação entre área de construção e unidades mínimas a serem produzidas, instrumento específico para os Eixos de Estruturação da Transformação Urbana, e as Zonas Especiais de Interesse Social 5 (ZEIS-5), voltadas para a produção de moradias de média-alta renda.

O arcabouço legal do planejamento urbano, apresentado nesse capítulo, é um dos elementos basilares para a análise da produção imobiliária à qual se propõe esse trabalho.



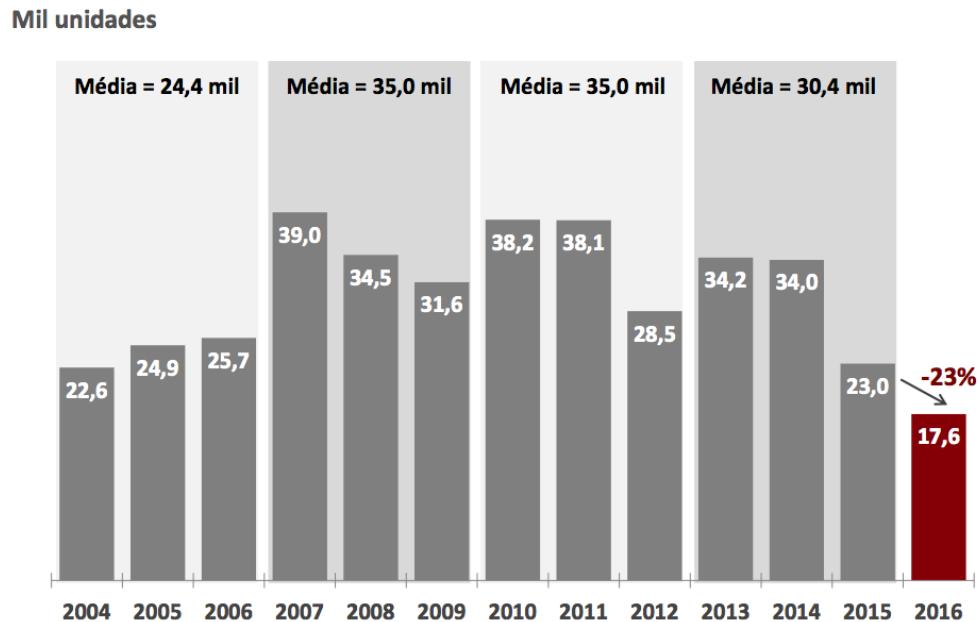
### Capítulo III

## TENDÊNCIAS DA PRODUÇÃO IMOBILIÁRIA NO CENTRO DE SÃO PAULO



Nesse capítulo serão apresentadas as tendências da produção imobiliária no centro de São Paulo. Na seção 3.1 essa ideia será desenvolvida usando como referência o volume de lançamentos da última década de modo a identificar a correlação dos fatores de ordem econômica do capítulo anterior com as especificidades inerentes à região central. Em seguida, na seção 3.2, é apresentada uma relação do fluxo de lançamentos de todo o município e daqueles realizados no centro.

### 3.1 Lançamentos de Imóveis na Cidade de São Paulo



**Gráfico 3.1** Os lançamentos imobiliários em São Paulo. Fonte: Balanço do Mercado Imobiliário de 2016, do SECOVI-SP.

Após 3 anos de crescimento modesto, o número de lançamentos disparou em 2007, chegando a 39 mil unidades, um aumento de 51% em relação ao ano anterior, e de 72% em relação a 2004. Esse intervalo corresponde ao período de ampliação da oferta de crédito e queda da taxa SELIC, que saiu do patamar de 19,85% em julho de 2005, para 11,48% em setembro de 2007. No intervalo de 2008 e 2009, o crescimento dos lançamentos é revertido, apresentando um declínio de 23,4 % entre 2007 e 2009, como reflexo da crise econômica de 2008.

A escalada é retomada de maneira rápida, nos anos de 2011 e 2012, impulsionada pela redução histórica da SELIC, que chegou ao patamar de 7,14 % em outubro de 2012. Esse é o período no qual há uma grande retomada do mercado imobiliário que perdura até 2014, quando os lançamentos começam a cair certigousamente, chegando a 17,6% em 2016. O mercado acompanha a alavancagem macroeconômica desde de 2007, que reverbera ao longo dos anos subsequentes, mantendo os altos patamares de lançamentos até 2014. Isso decorre do ciclo de duração próprio do mercado imobiliário, que gira em torno de 5 anos entre planejamento, lançamento, obra, entrega das chaves até a liquidação do estoque de unidades.

### 3.2 Participação do Centro nos Lançamentos de São Paulo

Para entender melhor o contexto do mercado imobiliário no centro de São Paulo e suas particularidades, observa-se a dinâmica própria desse território por meio da base de dados do Centro de Estudos da Metrópole, que contém informações gerais dos lançamentos entre 1985 e 2013.

Para analisar os dados referente aos lançamento da região central é preciso delimitar o perímetro do qual se trata aqui. O parâmetro utilizado para tal delimitação foi o conjunto dos distritos que compõem a subprefeitura da Sé, sendo eles: Bela Vista, Bom Retiro, Cambuci, Consolação, Liberdade, República, Sé e Santa Cecília.

A participação do Centro, em relação ao total dos lançamentos de São Paulo tem uma variação irregular, apesar de chegar a um ponto máximo em 2011, saindo de 7% em 2000 para 13% em 2011 (quadro 3.1).

Lançamentos 2000-2013			
Ano	São Paulo	Centro de São Paulo	%
2000	28186	2043	7%
2001	22604	1661	7%
2002	21228	946	4%
2003	25318	2096	8,3%
2004	21755	2311	11%
2005	24486	2424	10%
2006	23972	1847	8%
2007	37626	2722	7%
2008	33334	1167	4%
2009	30053	932	3%
2010	37023	3144	8%
2011	35807	4534	13%
2012	27194	2604	10%
2013	32705	2675	8%

**Quadro 3.1** Relação dos lançamentos no centro em comparação aos lançamentos totais da cidade.

Dados: Base de Lançamentos Residenciais entre 1985 e 2013 do Centro de Estudos da Metrópole (CEM).

Ano	São Paulo	Lançamentos 2014-2016	Centro de São Paulo	%
2014	34220	5133		15%
2015	21445	3216		15%
2016	17600	2640		15%

**Quadro 3.2** Relação dos lançamentos do centro e totais da cidade. Dados: Base de Lançamentos Residenciais entre 1985 e 2013 colhidos da EMBRAESP.

No entanto para os anos subsequentes, utilizando dados das pesquisas de balanço Imobiliário do SECOVI-SP de 2014, 2015 e 2016, que se utiliza da base de lançamentos da EMBRAESP, nota-se um salto histórico da participação do centro nos lançamentos da cidade, chegando a 15%, do total por três anos consecutivos.

Para compreender tal movimentação de mercado é preciso levar em conta, os aspectos de cunho econômico, levantados anteriormente, e os marcos legais urbanísticos municipais, a exemplo do zoneamento e da Operação Urbana Centro - OUC.

Desde 2002, com a promulgação do plano diretor da cidade, e depois a articulação de seus princípios no zoneamento, foi adotado um novo parâmetro de ocupação, que priorizou o adensamento em torno dos eixos de transporte público. Para tal, zonas específicas determinadas pela lei 13.885 contavam com coeficientes de aproveitamento até 4.

Além disso, devem ser considerados os benefícios referentes ao perímetro da OUC, como a isenção da outorga onerosa pra empreendimentos residenciais verticais, que pode chegar a um CA máximo de 6, a dispensa de reserva de espaço para estacionamento de veículos e o não cômrito de área de lazer o cultura . Essas são vantagens, à primeira vista, excepcionais ao conjunto da cidade.

### 3.2.1 Estoque

Contudo, desde a promulgação da Operação Urbana, e para quando dos incentivos referidos, o interesse no centro manteve-se baixo, com saltos pontuais, até a tendência recente de crescimento em proporção nos lançamentos da cidade.

Nos últimos anos, o estoque de outorga onerosa por distritos foi reduzido, e se esgotou em alguns distritos. Segundo o quadro 3.3, a área de estoque foi amplamente reduzida no período entre 2011 e 2015, chegando a uma diminuição de área de até 25% na Zona Norte e 30% no centro.

Do último relatório de estoque disponível, apresentado pela Prefeitura de São Paulo antes de sua extinção pelo novo zoneamento (16.402/16), depreende-se que em

diversos distritos o estoque se esgotou, Na região norte, distritos como Casa Verde, Límão, Jaraguá, Tucuruvi, Vila Guilherme e Vila Maria se esgotaram. Na Zona Leste, Água Rasa, Belém, Carrão, Mooca, Sapopemba, Vila Formosa. Na Zona Oeste, Jaguaré, Lapa, Morumbi e Vila Leopoldina. Na Zona Sul, Campo Grande, Cursino, Ipiranga e Sacomã. No Centro, Bela Vista, Cambuci, Liberdade e Santa Cecília.

No Centro, do perímetro da OUC, que compreende basicamente os perímetros da República, da Sé, e parte do Brás, segundo informação apurada junto da SPUrbanismo, não há desconto de estoque, ou seja, não foram estabelecidos limites ao adensamento, além dos altos índices de aproveitamento e ocupação.

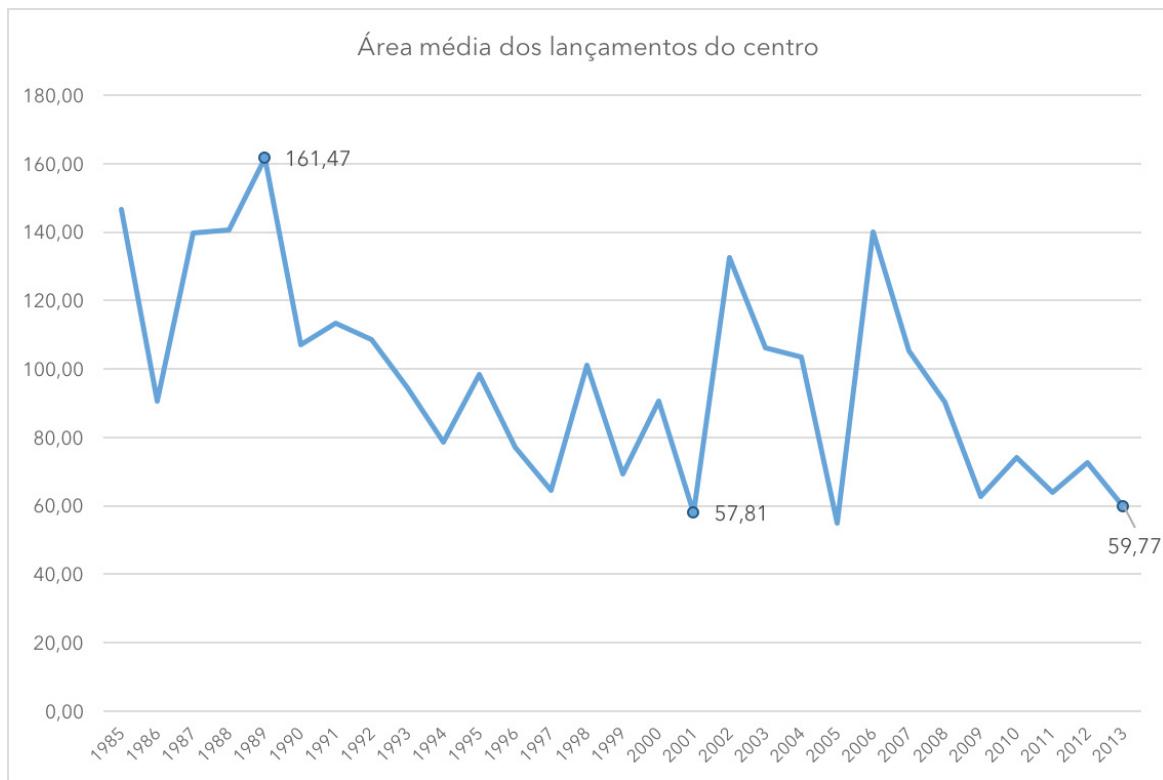
ESTOQUE COMPROMETIDO (m <sup>2</sup> )					
ANO	ZN	CENTRO	ZONA LESTE	ZONA OESTE	ZONA SUL
2011	372.489,39	187.528,66	839.948,45	581.447,00	1.068.932,15
2015	593.935,47	298.266,56	1.069.433,92	769.649,36	1.457.970,32
Variação do estoque disponível	-25%	-30%	-11%	-13%	-18%

Quadro 3.3 As áreas de estoque comprometido e a variação do estoque disponível. Fonte:Relatórios do Estoque da PMSP divulgados pelo GeoSecovi - < <http://www.geosecovi.com.br/estoque.php> >

### 3.2.2 Área Média de Lançamento no Centro

A área dos lançamentos no centro tem diminuído como uma linha tendencial histórica, apesar de ainda na década de 90 ter atingido índices próximos daqueles apresentados em 2013, como mostra o gráfico 3.1.

De modo a aproveitar a oferta de infraestrutura local e transporte e a dispensa de estacionamento segundo a legislação da Operação Urbana Centro, a adoção das pequenas unidades segue como uma tendência histórica. São muitos os condomínios com enormes espaços de lazer e coletividade, o que pode ser atribuído à não contabilização como área computável, levando à redução do programa básico das unidades para os espaços comuns, com a oferta de verdadeiros complexos condomoniais, como será visto no capítulo seguinte, para o caso da linha SETIN Downtown.



**Quadro 3.4** Relação dos lançamentos no centro em comparação aos lançamentos totais da cidade.

Dados: Base de Lançamentos Residenciais entre 1985 e 2013 do Centro de Estudos da Metrópole (CEM).





Capítulo IV

**SETIN E A LINHA SETIN DOWNTOWN**



No presente capítulo a incorporadora SETIN será apresentada na seção 4.1. Em seguida, será feito um breve histórico contando seu surgimento e segmentos de atuação, de modo a compreender o perfil do usuário de seus produtos e o modelo de negócios desta incorporadora. O enfoque aqui tratado será dos empreendimentos residenciais da linha Downtown, seção 4.2, que serão apresentados a partir de aspectos gerais de cada projeto, a fim de se compreender a lógica comercial e imobiliária dessa linha de produtos habitacionais. O único empreendimento da linha referida que não será apresentado é o SETIN Downtown São Luís, pois ele será apresentado e discutido separadamente no capítulo V.

## 4.1 Incorporadora SETIN

A história da empresa SETIN pode ser contada a partir da história de seu fundador: Antônio Setin. Natural do interior do Paraná, Antônio, ainda criança, muda-se, com sua família para a zona Norte de São Paulo, na década de 1960. Aos 12 anos, Setin começou a trabalhar na marcenaria da família. Na década de 1970, a família decide investir o lucro do negócio na construção de casas populares na Zona Norte de São Paulo. Em 1979, Antônio abre o primeiro escritório da incorporadora SETIN.

Aos 18 anos, Antônio Setin começa a cursar arquitetura, e ao longo dos anos 1970 permanece na marcenaria de sua família, enquanto se desenvolve profissionalmente no ramo da construção civil, trabalhando como arquiteto, engenheiro e mestre-obra em construções de casas voltadas às camadas populares. No entanto, seus clientes não conseguiam aprovar crédito para aquisição dos imóveis. Então, Setin decide apostar no mercado de alto padrão, transferindo a incorporadora para a região sudoeste, realizando empreendimentos em bairros como Moema.

Nos anos 1990, Antônio Setin decide diversificar os investimentos para garantir mais estabilidade ao negócios, em virtude de grave crise financeira pela qual passava sua incorporadora no contexto econômico do Plano Collor. A empresa constrói o primeiro hotel *long-stay* da cidade (na época chamado Novotel. Hoje, Pullman), em terreno na Vila Mariana, em parceria com a rede francesa Accor, ampliando a participação da incorporadora no mercado hoteleiro, que hoje administra 4 hotéis.

Nos anos 2000, Antônio pretendia abrir o capital da empresa na bolsa de valores, seguindo a tendência do mercado imobiliário na época. Porém, por conta de um processo litigioso familiar, Setin não consegue realizar tal intenção. Preocupado em perder espaço no mercado para empresas maiores, a SETIN funde-se com a Klabin Segall, que já havia aberto seu capital. No entanto, em virtude de dificuldades de gerenciamento decorrentes da crise econômica de 2008, a Klabin decide, na figura de seus sócios, vendê-la para a incorporadora Agra e a Veremonte Participações. Porém, nessa transação, ainda que tivesse permanecido como executivo da Klabin, Antônio Setin conseguiu "desvincular" a SETIN Inc. da Klabin Segall, uma vez que havia mantido em separado parte de seus negócios, como a gestão dos hotéis, e teve êxito em readquirir o direito de competir no mercado com uma diferença. A partir de então a SETIN passa a atuar apenas como incorporadora, terceirizando a construção.

Somente nos anos 2013 e 2014 que a SETIN se reestrutura, tendo como nova aposta a produção de compactos em empreendimentos residenciais, localizados na área central de São Paulo, voltados, sobretudo, ao público de investidores. No ano de 2014, os empreendimentos lançados pela SETIN, dentre estes o SETIN *Downtown* São Luís, somavam um potencial de vendas de R\$500 milhões, metade do resultado atingido em 2013.

## 4.2 Linha SETIN Downtown



**Figura 4.1** Linha Downtown (esquerda para direita: edifícios da Praça da República, Avenida São Luís e Rua Genebra).

O crescimento econômico e o boom imobiliário de 2012 e 2013, ocorreram, dentre muito fatores, em decorrência do aumento da capacidade de compra da população média, e pela facilitação do crédito. No caso do centro, o interesse do mercado imobiliário retorna paulatinamente, após décadas de revitalização do patrimônio e requalificação da região, sobretudo em virtude do investimento público promovido pelas Operações Urbanas Centro e Anhangabaú.

A SETIN é uma incorporadora que, por meio de suas novas linhas de produtos residenciais, sinaliza o retorno do interesse imobiliário no centro, criando, um novo produto: edifícios de unidades habitacionais de pequenas dimensões, valorizados pela proximidade com diversos modais de transporte público, pela infraestrutura da cidade e proximidade com pontos culturais, entre outros atrativos.

Além disso, incorpora no seu produto a “arquitetura de ponta”, envidraçada, usando tecnologias como wi-fi, leitores de digitais e conectividade USB. Vale ressaltar os serviços pay-per-use e áreas de uso comum pouco usuais no Brasil; como lavanderia e espaço de trabalho compartilhado, ou coworking space. Essas características são derivadas da experiência da SETIN com hotelaria, que ao se antecipar às mudanças culturais

das novas gerações da classe média, agrupa esses serviços à habitação e moradia na prática do mercado, atendendo novas demandas.

A setorização de espaços comuns que desloca parte do programa das unidades para a esfera coletiva levou à redução das unidades, possibilitando menor preço absoluto de cada apartamento, o que permite maior liquidez para aluguel e revenda. Contudo, o preço do m<sup>2</sup> torna-se equiparável aos maiores da cidade. Essa aposta visa alcançar investidores que pretendam adquirir unidades para reserva de valor e geração de renda por meio de locação.

O centro já demonstra sinais concretos da renovação. O bairro Santa Cecília é um exemplo disso; é perceptível o surgimento de comércios voltado à juventude universitária e aos jovens profissionais, que buscam ressignificar o espaço e valorizar o resgate da relação da coletividade com espaços públicos generosos em infraestrutura, transportes, serviço e cultura. Além de buscarem um primeiro investimento na casa própria, no caso daqueles com rendas compatíveis ao financiamento ou que contam com aporte financeiro familiar. O próprio Setin, em 2016, admitindo as novas tendências da região, declarou à Folha de São Paulo que os empreendimentos de sua incorporadora no centro são voltados aos “jovens entre 25 e 35 anos, solteiros e descolados. Pessoas que usam o imóvel mais para dormir e que querem ocupar os espaços públicos do entorno”.

Nome	Linha	Metragem	Distrito	Estágio
Brigadeiro	Downtown	40 a 99 m <sup>2</sup>	República	Entregue
Estação da Luz	Downtown	22 m <sup>2</sup>	República	Em obras (06/18)
Genebra	Downtown	30 a 55 m <sup>2</sup>	República	Entregue
Praça da Sé	Downtown	22 m <sup>2</sup>	Sé	Em obras (04/18)
República	Downtown	27 a 49 m <sup>2</sup>	República	Em obras (02/18)
São João	Downtown	42 a 59 m <sup>2</sup>	Santa Cecília	Entregue
São Luis	Downtown	18 a 44 m <sup>2</sup>	República	Entregue

**Quadro 4.1** Relação entre o sete empreendimentos da linha SETIN Downtown.

Os projetos da linha SETIN *Downtown* lançados a partir de 2013 estão todos localizados na região central, são seis empreendimentos no total. Eles contam com unidades de área entre 99m<sup>2</sup>, no SETIN *Downtown Brigadeiro* até 18m<sup>2</sup> no SETIN *Downtown São Luís*. A seguir, cada um dos empreendimentos da linha *Downtown* será apresentado mais detalhadamente.

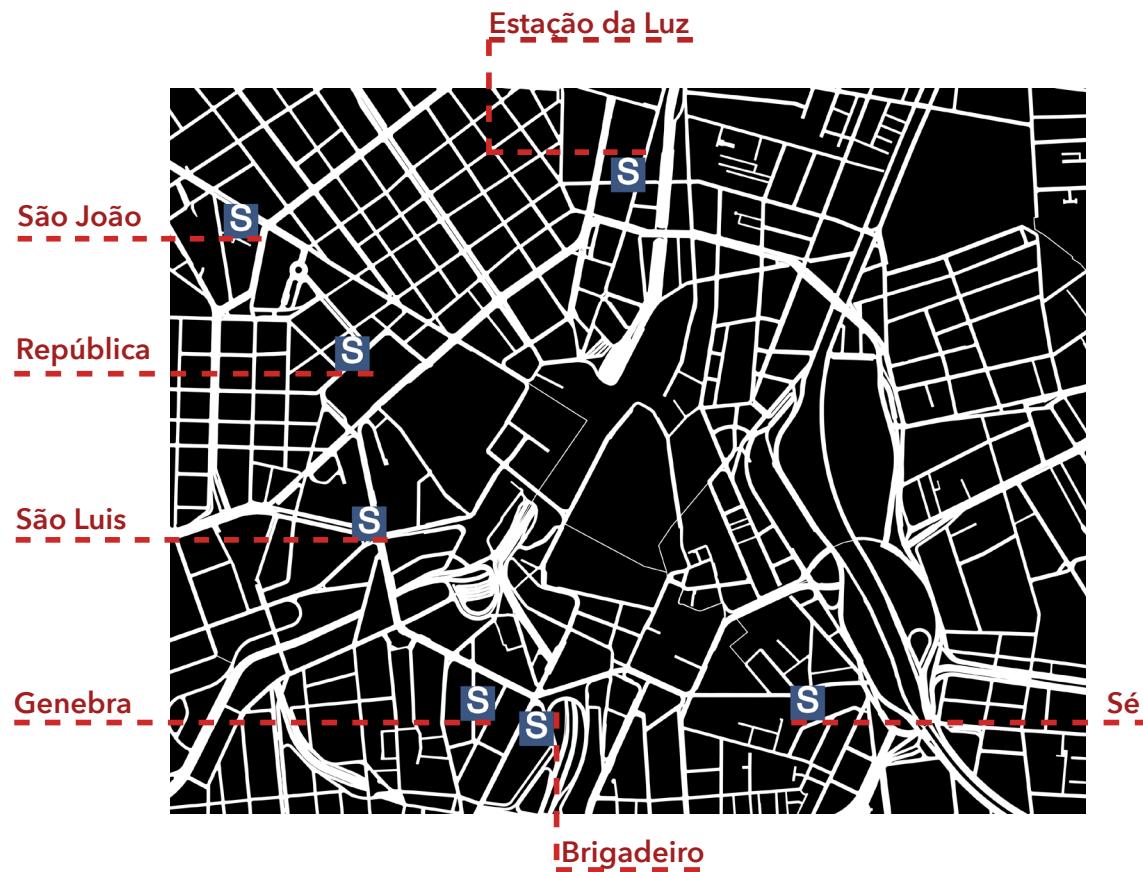


Figura 4.2 - Os empreendimentos SETIN *Downtown* e o centro de São Paulo. Fonte: Geosampa. Escala 1:12.000

#### 4.2.1 SETIN Downtown Brigadeiro

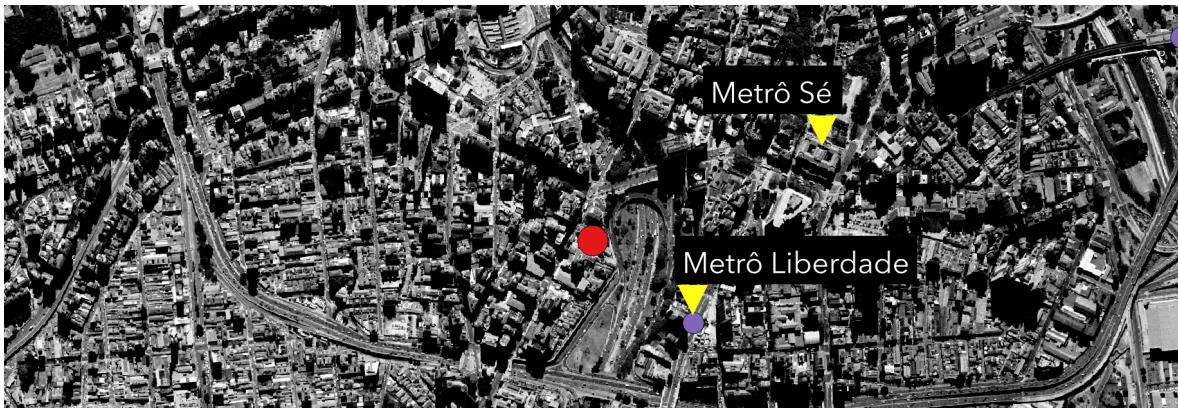


Figura 4.3 Em vermelho, a localização do SETIN Downtown Brigadeiro. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA, 2007. Escala 1:12.000.

Localizado na avenida Brigadeiro Luís Antônio, em terreno de 1818m<sup>2</sup>, o empreendimento de 26 andares conta com 4 tipologias de unidades com 7 áreas distintas, de 40m<sup>2</sup> a 99m<sup>2</sup>, além de 2 unidades diferenciadas, 95m<sup>2</sup> e 98m<sup>2</sup>. Os apartamentos apresentam entre 1 e 2 dormitórios. O lançamento do empreendimento inaugura, junto ao SETIN Downtown São João, a linha *Downtown*, no ano de 2012. No site da SETIN, a venda de unidades não está mais disponível, portanto não há muitas informações. O edifício se diferencia dos demais por ter unidades relativamente maiores. Segundo portal online de anúncios, unidades de 40m<sup>2</sup> estão a venda por preços entre R\$450 mil e R\$391 mil, valores atualizados de novembro.



**Projeto de Arquitetura:** MCAA Arquitetos



**Total de Pavimentos:** 26



**Projeto de Paisagismo:** Benedito Abbud



**Total de unidades:** 221



**Projeto de Decoração:** Fernanda Marques



**Total de Torres:** 1

#### 4.2.1.1 Tipologias SETIN Downtown Brigadeiro



Figura 4.4 Tipologia SETIN Downtown Brigadeiro 1 - 57m<sup>2</sup>.



Figura 4.5 Tipologia SETIN Downtown Brigadeiro 2 - 40m<sup>2</sup>.



Figura 4.6 Tipologia SETIN Downtown Brigadeiro 3 - duplex de 96m<sup>2</sup>.



Figura 4.7 Tipologia SETIN Downtown Brigadeiro 4 - duplex **99m<sup>2</sup>**.

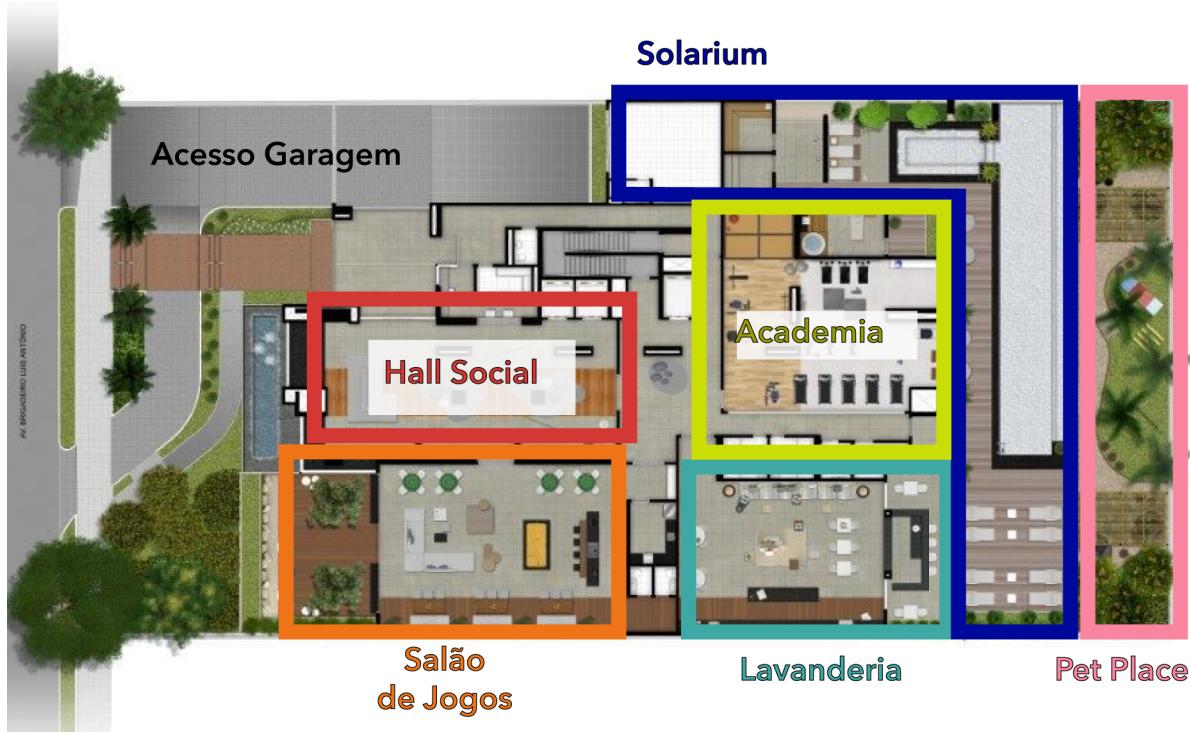


Figura 4.8 Implantação SETIN Downtown Brigadeiro

#### 4.2.2 SETIN Downtown Estação da Luz



Figura 4.9 Em vermelho, a localização do Setin Downtown Estação da Luz. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLA-SA, 2007. Escala 1:12000.

O empreendimento SETIN Downtown Estação da Luz se encontra na Rua Washington Luís, 196. O edifício conta com 2 tipologias de apartamentos estúdio com áreas distintas, de 22m<sup>2</sup> e 44m<sup>2</sup>. No vídeo de lançamento do empreendimento, que ocorreu em 2015, a SETIN destaca a proximidade do prédio com a estação da Luz, a aproximadamente 100 metros. São mostradas imagens de atividades culturais em monumentos como Pinacoteca e Sala São Paulo. Segundo o site da Abyara estão disponíveis para venda apenas os apartamentos de 22m<sup>2</sup>, por preços a partir de R\$304.810,00, aproximadamente R\$13.855,00 o m<sup>2</sup>, valores atualizados de novembro.



**Projeto de Arquitetura:** Marchi Arquitetura



**Total de Pavimentos:** 20



**Projeto de Paisagismo:** Tal Quintal



**Total de unidades:** 247



**Projeto de Decoração:** Cláudia Albertini e Chris Silveira Arquitetos



**Total de Torres:** 1

#### 4.2.2.1 Tipologias SETIN Downtown Estação da Luz



Figura 4.10 Tipologia SETIN Downtown Estação da Luz de 22m<sup>2</sup> à esquerda e de 44m<sup>2</sup> à direita.

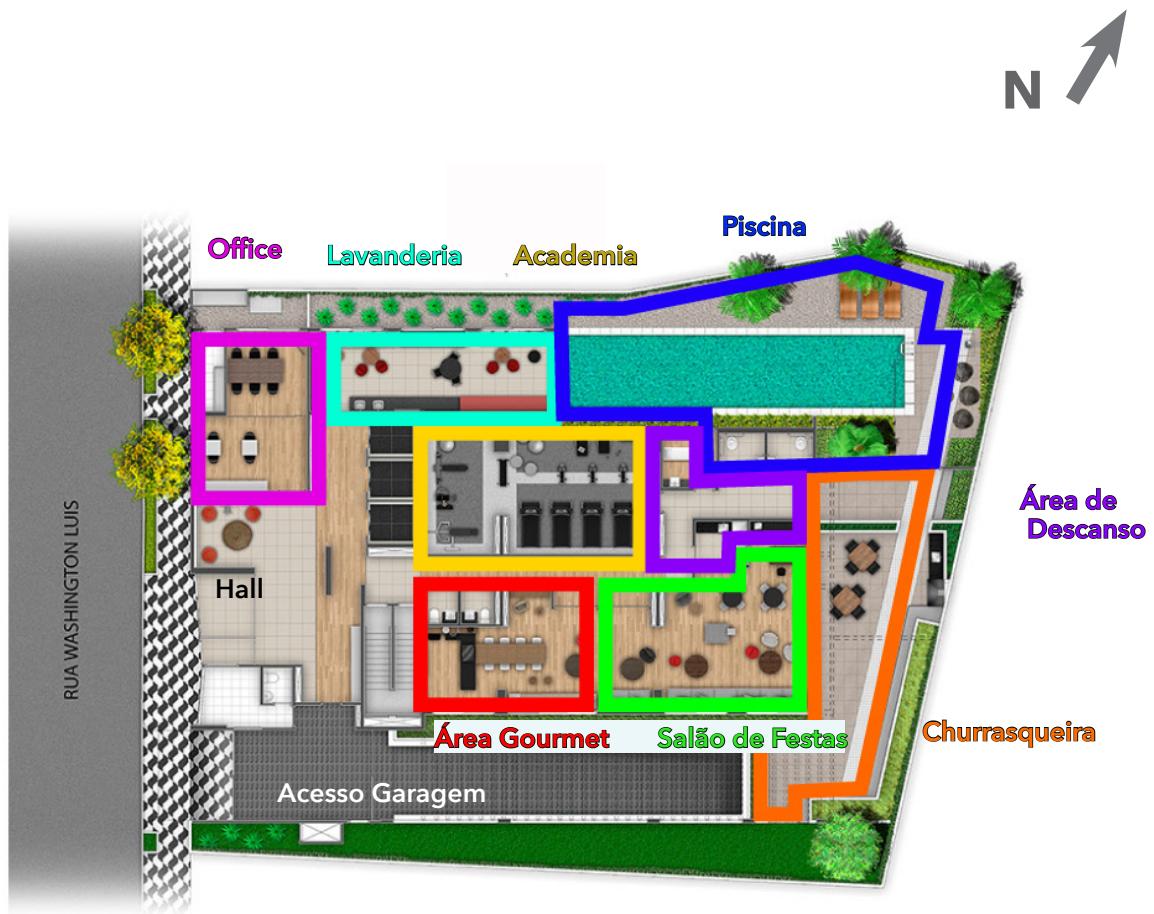


Figura 4.11 Implantação SETIN Downtown Estação da Luz.

#### 4.2.3 SETIN *Downtown Genebra*

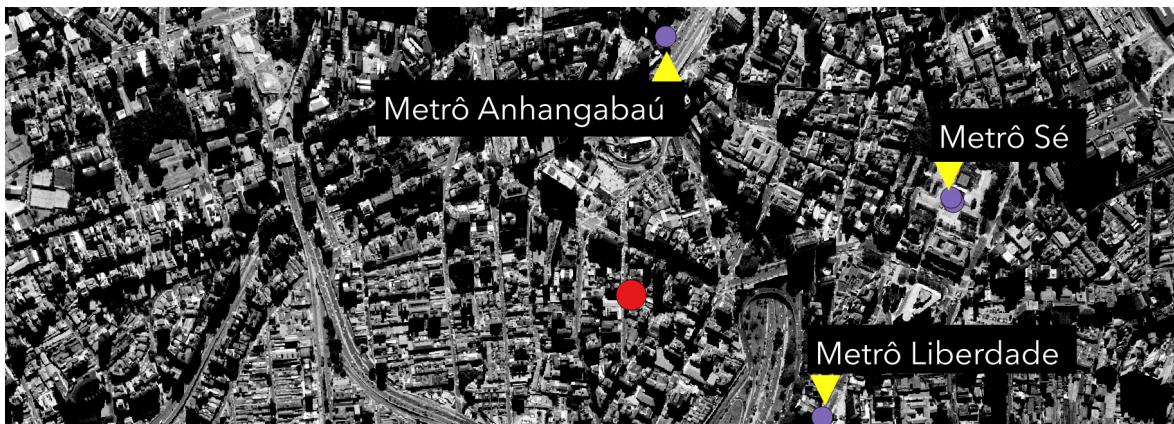


Figura 4.12 - Em vermelho a localização do SETIN *Downtown Genebra*. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA, 2007. Escala 1:17000

Localizado na rua Genebra, o empreendimento conta com 4 tipologias de unidades com áreas distintas, de 37m<sup>2</sup>, 49m<sup>2</sup>, 51m<sup>2</sup> e 80m<sup>2</sup>. Em sua ficha técnica, disponível no site da SETIN (Quadro 4.2) constam informações gerais do empreendimento. Ainda nesse mesmo site é possível acessar material publicitário, entre imagens e vídeos, no qual destacam que o projeto é próximo a 3 estações de metrô: Liberdade, Sé e Anhangabaú. Ainda, salientam que a localização seria a "face tranquila do centro", ampliando, o alcance da propaganda para outros públicos além daquele com perfil jovem e despojado. Segundo o site da Abyara (Quadro 4.3), intermediadora de vendas, estão disponíveis os apartamentos de todas as áreas listadas, exceto unidades de 80m<sup>2</sup>.

Cada apartamento conta com um dormitório e tem direito à uma vaga na garagem. O preço médio do m<sup>2</sup>, a partir de valores atualizados em novembro, segundo tabela da Abyara, é de R\$12.914,10. O projeto conta com uma torre de 17 andares, totalizando 180 unidades no empreendimento. Foi lançado no de 2014 e entregue em agosto de 2017.



**Projeto de Arquitetura:** Jonas Birger



**Total de Pavimentos:** 17



**Projeto de Paisagismo:** Benedito Abud



**Total de unidades:** 180



**Projeto de Decoração:** Fernanda Marques



**Total de Torres:** 1

<b>Unidade</b>	<b>A partir de</b>	<b>Referência</b>
37 m <sup>2</sup>	R\$458.999,00	4º andar - Finais 6
49 m <sup>2</sup>	R\$596.318,00	2º andar - Finais 11
51 m <sup>2</sup>	R\$713.916,00	15º andar - Finais 1 e 2

**Quadro 4.2** Preço das unidades do SETIN Downtown Genebra Fonte: Abyara.

#### 4.2.3.1 Tipologias SETIN *Downtown Genebra*



**Figura 4.13** Tipologia I SETIN *Downtown Genebra* 1 - 37m<sup>2</sup>.



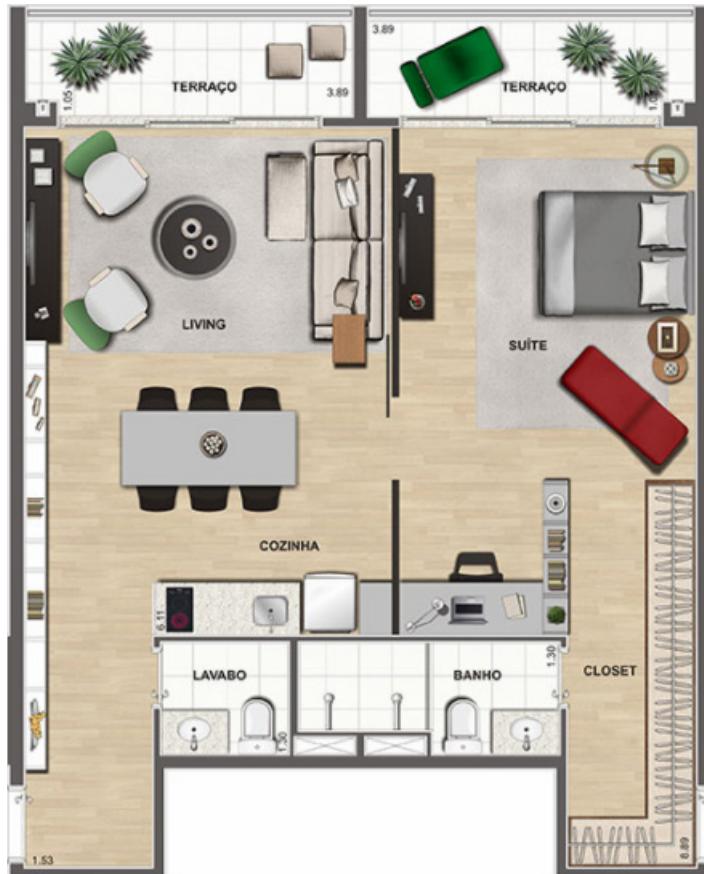


Figura 4.16 Tipologia SETIN Downtown Geneva 3 - 51m<sup>2</sup>.

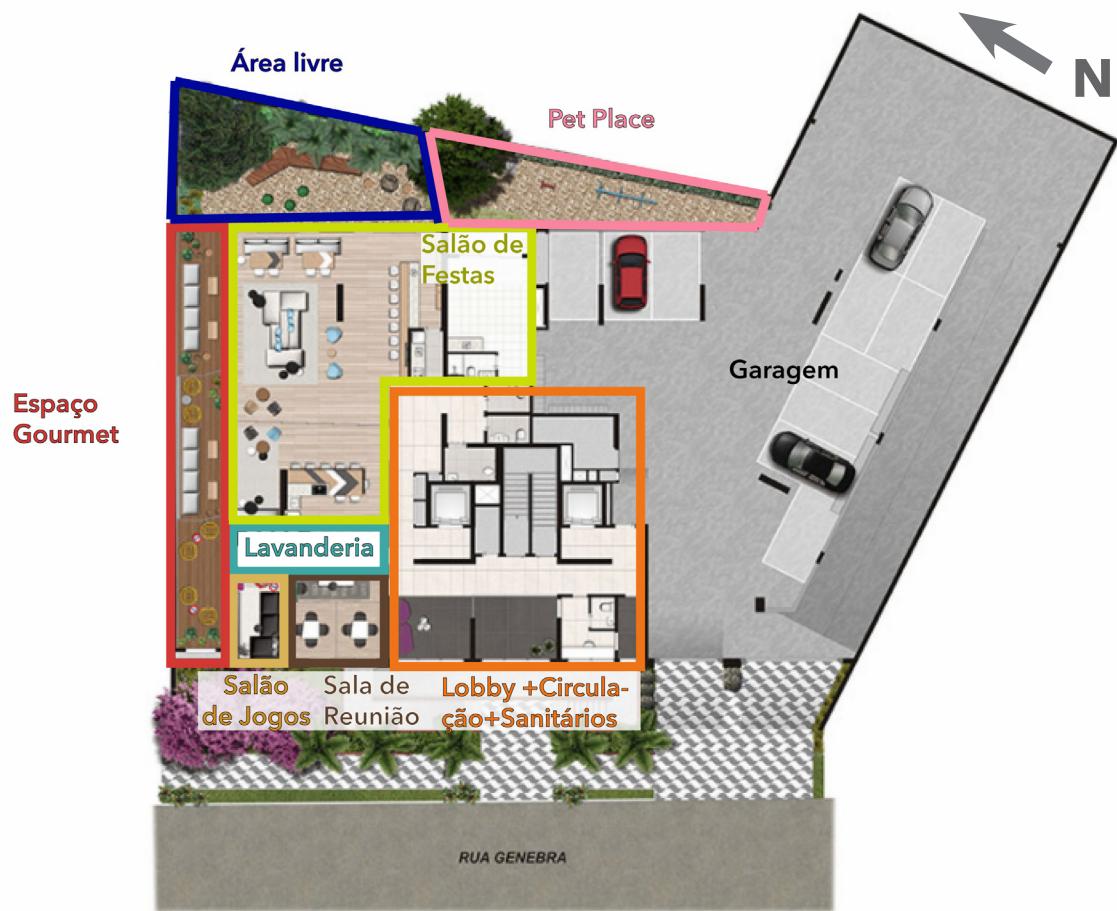


Figura 4.17 Implantação SETIN Downtown Genebra, com diferenciação de usos.



**Figura 4.18** - Cobertura do Edifício Genebra da linha SETIN Downtown com diferenciação de usos.

#### 4.2.4 SETIN Downtown República

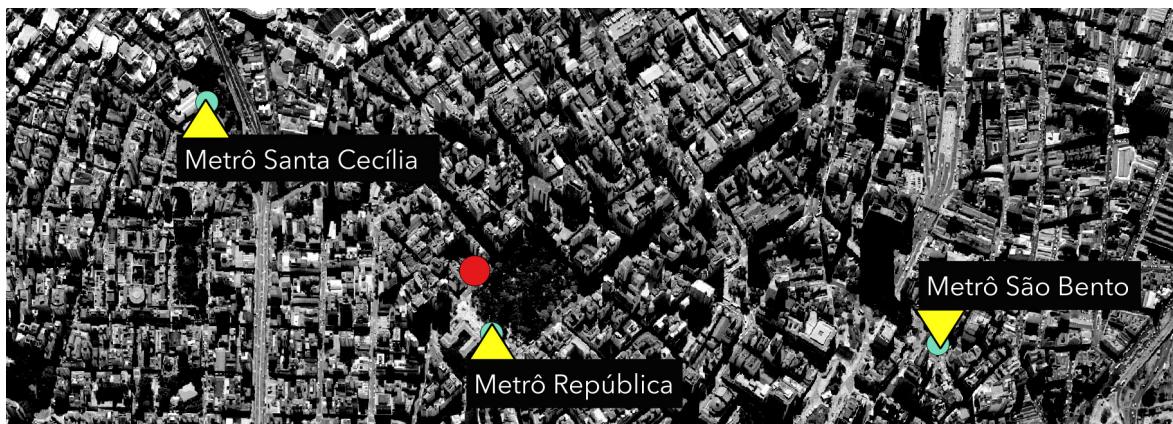


Figura 4.19 Em vermelho a localização do SETIN Downtown República. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA , 2007. Escala 1:17000.

Localizado na Praça da República, 401, em terreno de 1770,75m<sup>2</sup>, o SETIN Downtown República conta com 5 tipologias de apartamentos estúdio e com 1 dormitório, com áreas distintas, de 28m<sup>2</sup> à 57m<sup>2</sup>. No vídeo de lançamento do empreendimento, que ocorreu em 2014, a SETIN destaca a proximidade e vista da Praça da República. Mostra, também, imagens dos espaços internos, com ênfase nos acabamentos finos e peça de arte assinada por Cláudio Tozzi no hall de entrada. Segundo o site da Abyara, estão disponíveis para venda apenas os apartamentos de 28m<sup>2</sup>, 49m<sup>2</sup> e 28,69m<sup>2</sup>, quadro 4.3.



**Projeto de Arquitetura:** MCAA



**Total de Pavimentos:** 24



**Projeto de Paisagismo:** Hanazaki



**Total de unidades:** 310



**Projeto de Decoração:** Consuelo Jorge



**Total de Torres:** 1

Unidade	A partir de	Referência
28 m <sup>2</sup>	R\$462.339,00	2.º ao 5.º Pav. - Finais 3/4/5/6/7
49 m <sup>2</sup>	R\$847.961,00	1.º pav. - Final 1
28,69 m <sup>2</sup>	R\$447.584,00	Unidade 215

Quadro 4.3 Preço das unidades SETIN *Downtown* República. Fonte: Abyara.

#### 4.2.4.1 Tipologias SETIN *Downtown* República



Figura 4.20 Tipologia SETIN *Downtown* República1 - 28m<sup>2</sup>.



Figura 4.21 Tipologia SETIN *Downtown* República 2 - 39m<sup>2</sup>.



Figura 4.22 Tipologia SETIN Downtown Repùblica 3 - 49m<sup>2</sup>.



Figura 4.23 Tipologia SETIN Downtown República 4 - 55m<sup>2</sup>.



**Figura 4.24** Tipologia SETIN Downtown República 5 - 57m<sup>2</sup>.



**Figura 4.25** Tipología SETIN *Downtown República 6* - 71m<sup>2</sup>.



**Figura 4.26** Implantação SETIN Downtown República.

#### 4.2.5 SETIN Downtown São João

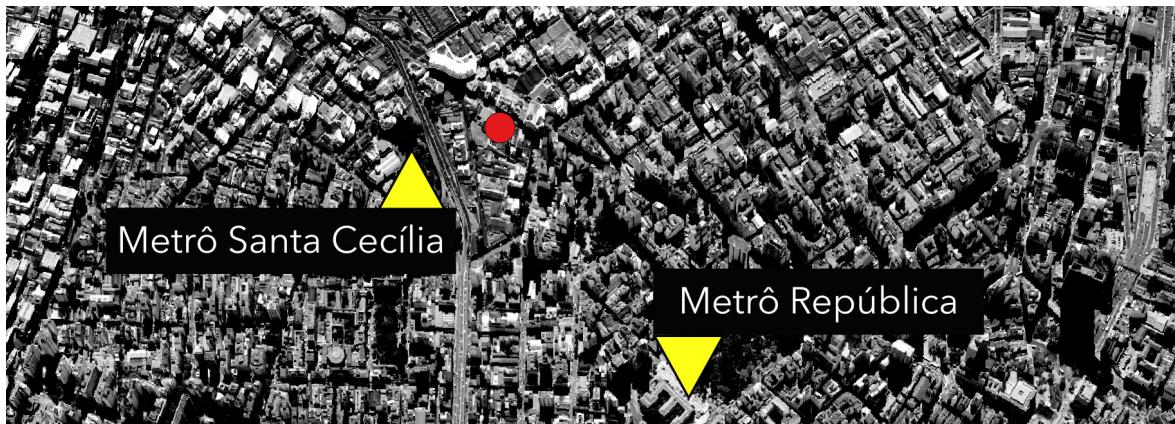


Figura 4.27 Em vermelho a localização do SETIN Downtown São João. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA, 2007. Escala 1:17000.

Localizado na avenida São João, em terreno de 2224m<sup>2</sup>, o empreendimento de 26 andares conta com 3 tipologias de unidades com 2 áreas distintas. de 42m<sup>2</sup> e 59m<sup>2</sup>. Os apartamentos apresentam variações entre estúdio, 1 e 2 dormitórios. São lançados o Setin Downtown São João e o empreendimento Setin Downtown Brigadeiro, no ano de 2012, inaugurando a linha Setin Downtown. No site da Setin, a venda de unidades não está mais disponível, contando com poucas informações. É também excepcional por ter unidades relativamente maiores que as demais. Segundo portal online de anúncios<sup>3</sup>, estão à venda unidades de 42m<sup>2</sup> por preços entre R\$357.000,00 e R\$361.000,00 e unidades de 59m<sup>2</sup> por R\$ 600.00,00, sendo o preço médio do m<sup>2</sup> em torno de R\$ 9.500,00 . valores atualizados de novembro.



**Projeto de Arquitetura:** Jonas Birger



**Total de Pavimentos:** 17



**Projeto de Paisagismo:** Benedito Abud



**Total de unidades:** 180



**Projeto de Decoração:** Fernanda Marques



**Total de Torres:** 1

3 Fonte: <https://imoveis.trovit.com.br/setin-downtown-brigadeiro>

#### 4.2.5.1 Tipologias SETIN Downtown São João



**Figura 4.28** Tipologia SETIN  
Downtown São João 1 - 42m<sup>2</sup>.



**Figura 4.29** Tipologia SETIN Downtown São João 1A - 60m<sup>2</sup>.



**Figura 4.30** Tipologia SETIN  
Downtown São João 1B - 60m<sup>2</sup>.



Figura 4.31 Implantação SETIN Downtown São João.

#### 4.2.6 SETIN Downtown Praça da Sé



**Figura 4.32** Em vermelho a localização do SETIN Downtown Sé. Fonte: CESAD-USP. Fotografia aérea: EMPLASA, 2007. Escala 1:17000.

Praça da Sé conta com 3 tipologias de apartamentos-estúdio com áreas distintas, de 22m<sup>2</sup> e 44m<sup>2</sup>. A SETIN propagandeia a proximidade de 600 metros do metrô Sé, anunciando “a praticidade de estar no centro nervoso da cidade”, lembrando da Bolsa de Valores, o Viaduto do Chá e a Praça João Mendes. O edifício de 26 andares comporta 259 unidades e conta com piscina, área fitness e salão de festas. Segundo o site da Abyara os apartamentos de 22m<sup>2</sup> começam a custar R\$242.418,00, ou seja R\$11.019 o m<sup>2</sup>.



**Projeto de Arquitetura:** Jonas Birger



**Total de Pavimentos:** 17



**Projeto de Paisagismo:** Benedito Abud



**Total de unidades:** 180



**Projeto de Decoração:** Fernanda Marques



**Total de Torres:** 1

#### 4.2.6.1 Tipologias SETIN Downtown Praça da Sé



**Figura 4.33** Tipologia SETIN Downtown Sé 1A - 22m<sup>2</sup>.



**Figura 4.34** Tipologia SETIN Downtown Sé 1B - 22m<sup>2</sup>.



**Figura 4.35** Tipologia SETIN Downtown Sé 2 - 44m<sup>2</sup>.

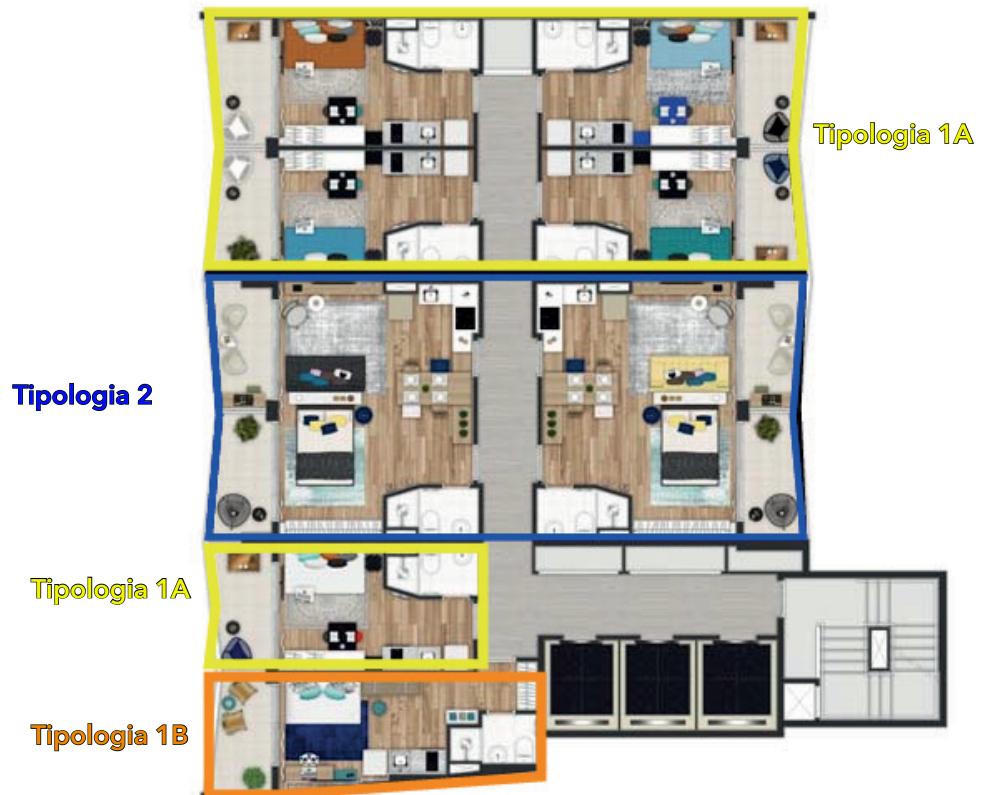


Figura 4.36 Planta de pavimento tipo SETIN Downtown Sé.





## Capítulo V

### CASO SETIN DOWNTOWN SÃO LUÍS



Nos capítulos anteriores foram apresentados aspectos de ordem macroeconômica e legal, assim como um breve histórico da incorporadora SETIN e da linha *Downtown*. No presente capítulo será apresentado o empreendimento residencial, SETIN *Downtown* São Luís, localizado no distrito República, região central. Assim, pretende-se analisar as dinâmicas que afetam decisões tomadas pela incorporadora. O capítulo está dividido em três partes. Na primeira seção, 5.1, a cronologia do empreendimento será apresentada, ela é de suma importância por ser o fio condutor da planilha.

Na seção 5.2, as características do empreendimento SETIN *Downtown* São Luís serão aprofundadas. Em um primeiro momento será apresentado a função da Sociedade de Propósito Específico (SPE) no começo do processo de desenvolvimento do projeto. Em seguida, o edifício será apresentado de maneira detalhada, demonstrando sua inserção urbana e analisando sua localização estratégica através de um recorte urbano de sua localização, com avaliação da infraestrutura local. Também, será feita uma apresentação geral do projeto arquitetônico do edifício e suas unidades.

Na seção 5.3 serão elaboradas projeções de custos e retorno financeiro a partir da construção de uma planilha de fluxo descontado de caixa. Confrontando esses dados com a análise da realidade de vendas de setembro de 2017, usando o espelho de vendas realizadas até esse período. O cálculo será feito a partir de planilha do excel, com aproximações dos custos e do fluxo descontado de caixa do empreendimento. O objetivo dessa conta é auferir uma taxa de retorno da incorporação, para entender como as dinâmicas econômicas, legais e sociais influem na produção do objeto, e da cidade a partir do empreendimento SETIN *Downtown* São Luís.

## 5.1 Cronologia do Empreendimento

O fio condutor da planilha que será apresentada na seção 5,3 é a cronologia do empreendimento, desde a compra do terreno até a entrega das chaves. No caso do SETIN *Downtown* São Luís esse ciclo é de 45 meses. Esse é o período considerado para investimento e expectativa de retorno do capital investido. É sobre essa linha temporal que se constrói o estudo de viabilidade.

- 
- The timeline is represented by a vertical dashed line with colored circular markers. The markers are light blue for the first four events, dark blue for the next three, and black for the final two. The events are listed to the right of the markers.
- Dez/2012**  
Abertura da SEI CONSOLAÇÃO EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO SPE LTDA.
  - Fev/2014**  
Compra do imóvel
  - Ago/2014**  
Publicação da aprovação do alvará de aprovação do projeto
  - Out/2014**  
Lançamento
  - Mar/2015**  
Publicação do Alvará de construção
  - Jul/2015**  
Início da obra (previsão de conclusão em 22 meses)
  - Set/2017**  
Término da obra
  - Out/2017**  
Entrega das unidades

## 5.2 Aspectos Gerais do Empreendimento

Nessa seção será aprofundada a descrição das características do empreendimento SETIN Downtown São Luís. Primeiro, será exposto a Sociedade de Propósito Específico (SPE), tática legal usadas por incorporadoras para garantir o retorno do investimento. Em seguida, será apresentado o terreno onde foi construída a obra, sua localização e o projeto arquitetônico em si.

### 5.2.1 Sociedade de Propósito Específico (SPE)

Os empreendimentos imobiliários da linha Setin Downtown são realizados por meio de Sociedades de Propósito Específico - SPE. No caso do SETIN Downtown São Luís, foi criada em 2012 a SEI CONSOLAÇÃO EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO LTDA, CNPJ que tem no seu quadro societário a SEI Incorporadora e Participações (SETIN Incorporadora) e Antônio Setin.

A Sociedade de Propósito Específico é um modelo de organização empresarial pelo qual se constitui uma nova empresa, limitada ou sociedade anônima, com um objetivo específico, ou seja, cuja atividade é bastante restrita, podendo em alguns casos ter prazo de existência determinado (SEBRAE).

A SPE é um instituto utilizado pelo mercado imobiliário para que se isole o patrimônio dos empreendimentos de modo que se previna, em casos de insolvência de empreendimentos, a contaminação do patrimônio das incorporadoras, com débitos e cobranças. Isso ocorre após o simbólico caso de falência da construtora Encol incorporadora<sup>4</sup> com a instituição do patrimônio de afetação (Lei 10.931/04).

Logo, a SPE referida é patrimônio de afetação da Incorporadora SETIN. Essa conformação legal dá maior segurança ao capital da empresa por garantir autonomia ao conjunto de obras da SETIN, protegidas de eventuais problemas financeiros que pudessem acometer qualquer de seus empreendimentos de maneira individualizada.

---

<sup>4</sup> Para mais informações sobre o caso Encol, acessar: <http://www.marketingimob.com/2012/02/o-caso-encol-grande-licao-para-o.html>

## 5.2.2 Terreno



**Figura 5.1** Perímetro do terreno em imagem de satélite da EMPLASA de 2007 à direita e Ortofoto do Mapa Digital da Cidade (MDC) de 2004 à esquerda. Escala 1:2.000.

O terreno onde foi construído o empreendimento, de área de 852m<sup>2</sup>, está localizado no distrito da República, no cruzamento da avenida São Luís com a rua da Consolação. Até 2014, funcionava ali um estacionamento. Segundo depoimento de Quintino de Paula<sup>5</sup>, conhecido como “Tininho”, dono da banca de jornais em frente ao imóvel da incorporação, esse estacionamento funcionava desde quando ele havia assumido a banca, há 13 anos. Ainda, Tininho relatou que segundo os moradores do bairro, o estacionamento havia permanecido ali por décadas.

Em fotos aéreas de 2004 e 2007, como visto na figura 5.1, nota-se que não havia construções no terreno, apenas carros estacionados, caracterizando um típico espaço subutilizado, com atividade comercial de estacionamento.

Os instrumentos de Parcelamento, Edificação e Uso Compulsório (PEUC), previstas no Estatuto da Cidade e regulamentadas nos Plano Diretores de 2002 e 2014, foram especificadas para a sua execução, na forma da lei 15.234/10. Tal legislação previu a notificação de imóveis subutilizados e cobrança de IPTU progressivo no tempo, dado o não enquadramento do imóvel nos termos da função social da propriedade.

---

<sup>5</sup> Entrevista na íntegra em anexo

Para o início da prática de aplicação dos instrumentos, foram estipulados o perímetro da Operação Urbana Centro (OUC) e das áreas demarcadas como Zona Especial de Interesse Social (ZEIS) 2 e 3. Previu-se, após a primeira etapa, a notificação para as demais áreas da cidade mediante convênios do executivo com concessionárias de serviços públicos, para a identificação desses imóveis. A partir do Plano Diretor de 2014, que reafirma o compromisso do plano anterior da função social da propriedade e os instrumentos de sua garantia, a Prefeitura do Município de São Paulo, por meio do decreto 55.638 de outubro de 2014, passa a realizar as notificações de imóveis ociosos seguindo o rito da lei 15.234/10, anteriormente referida.

Apesar do imóvel do empreendimento corresponder à definição de imóvel subutilizado e estar localizado no interior do perímetro da OUC, sua notificação nos diários oficiais do município não foi encontrada. A venda no ano de 2014, após décadas de utilização como estacionamento, pode ser atribuída a uma pressão inerente dos novos marcos legais e à demonstração do compromisso da gestão à época em aplicar os instrumentos da função social da propriedade, sobretudo nos imóveis internos ao perímetro da Operação Urbana Centro.

É evidente que, além deste contexto de marcos legais e compromisso do executivo com o tema, o interesse de mercado imobiliário foi motor importante para a viabilização dos instrumentos. Esse interesse reside no destravamento da retenção de terras, num momento macroeconômico favorável de facilitação do crédito, facilitando compra e venda de imóveis destinados à atividade econômica produtiva do setor imobiliário. Eduardo Pompeo, diretor de incorporação da SETIN, defende instrumentos como o IPTU progressivo, Pompeo acredita que:

(...) ele incentiva que o dono daquela terra faça alguma coisa com aquilo, faça um negócio, desenvolva, e dê um uso decente por mais que não queira vender para o mercado imobiliário, ele vai colocar um comércio decente, vai alugar, vai dar um uso, ou vender o terreno ou ele mesmo desenvolver. Isso é importante para que você não tenha aqueles imóveis bem localizados abandonados, como ainda tem alguns por aí, poucos, mas ainda tem. (POMPEO, 2017)

Contudo, o diretor de incorporação da SETIN é crítico à idéia de adensamento nos eixos, estabelecida no Plano Diretor. Pompeu ressalta que é importante o esforço de trazer mais moradias ao centro, sobretudo aos mais pobres, de maneira a orientar o crescimento da cidade. Mas, ele acredita que travas de área máxima, cota parte, e número de vagas limitado incentivariam a produção de unidades-padrão, limitando o tipo de produto disponível no mercado. E também pressionaria pela valorização dos eixos, uma vez que, com exceção das Operações Urbanas, os eixos tem os maiores coeficientes de aproveitamento máximo, estipulado em 4 na lei 16.050/14.

No entanto, em se tratando do centro da cidade de São Paulo, existem outras especificidades para que, após décadas de investidas do setor público em se atrair o interesse privado na região, haja, enfim, uma movimentação de retorno na forma de novas frentes do mercado imobiliário. No perímetro da Operação Urbana Centro o coeficiente de aproveitamento máximo pode chegar a 12. Essas novas frentes de mercado vêm crescendo nas imediações das zonas centrais. Em uma investigação minuciosa do Residencial SETIN *Downtown São Luís*, busca-se compreender quais seriam as motivações para tal interesse. A questão fundiária, de modo geral, é a chave para que se compreenda as escolhas do empreendimento.

### 5.2.3 Localização

Nesta porção da área central, há farta rede de infraestrutura e serviços, alguns desses, de abrangência metropolitana. Por exemplo, estações de metrô como República e Anhangabaú, corredores de ônibus e faixas exclusivas, equipamentos de cultura como Teatro Municipal e a Biblioteca Mário de Andrade. Inúmeras instituições e equipamentos de naturezas diversas são parte do perímetro do entorno, conferindo à região central o caráter de pólo cultural, de serviços, transporte e lazer da cidade, que é atrativa principalmente à juventude. É classificado, segundo o zoneamento de 2004 como ZCPb - Zona de Centralidade Polar e de acordo com o zoenamento de 2016, como ZC - Zona de Centralidade.

Seja para atividades de lazer, cultura, trabalho, saúde ou educação, o tempo de locomoção na cidade é um dos grandes entraves para se conquistar melhora na qualidade de vida dos municíipes. Segundo pesquisa de mobilidade urbana da Nossa São Paulo em parceria com a ONG Cidade dos Sonhos e o Ibope, realizada em 2017, o tempo

médio de deslocamento para realizar a principal atividade diária é, para quem reside no centro, o menor da cidade, estimado em 1 hora e 29 minutos. Na região Leste 2, é 2 horas e 19 minutos e na região Sul 1, 2 horas e 11 minutos. 52%, ou seja, mais da metade da população entrevistada pela pesquisa supracitada afirmou que deixa de realizar visitas e atividades de lazer por conta do preço da passagem de ônibus.

Outro dado relevante ao que se discute aqui é a mudança de perspectiva em relação ao automóvel. 8 em cada 10 entrevistados afirmam que deixariam de usar carro se houvesse uma boa alternativa de transporte público. Segundo dados da Prefeitura de São Paulo, divulgados no Diário Oficial de 25 de fevereiro de 2016, o centro expandido detém 60,8% dos empregos e abriga apenas 20,7% dos moradores da cidade. O emprego é a maior razão de locomoção dos cidadãos urbanos, sendo que a área central dispõe de infraestrutura e oferta de empregos que permitem a proximidade do trabalho com a moradia, além de lazer, cultura, saúde e educação.

Ranking	2000			2012		
	Distritos	Empregos	%	Distritos	Empregos	%
1	Itaim Bibi	139.679	10,5	Itaim Bibi	327.633	13,6
2	Jd. Paulista	108.027	8,1	Vila Mariana	184.277	7,7
3	Vila Mariana	81.897	6,2	República	172.971	7,2
4	Sé	80.250	6,0	Jardim Paulista	153.196	6,4
5	Pinheiros	80.184	6,0	Pinheiros	127.771	5,3
6	República	76.757	5,8	Bela Vista	122.387	5,1
7	Lapa	64.122	4,8	Lapa	117.647	4,9
8	Moema	64.075	4,8	Consolação	105.900	4,4
9	Bela Vista	59.079	4,4	Barra Funda	103.109	4,3
10	Santa Cecília	58.888	4,4	Sé	102.695	4,3

**Quadro 5.1** - Número de empregos e participação, segundo os dez principais distritos do centro corporativo metropolitano. Município de São Paulo - 2000-2012. Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego.

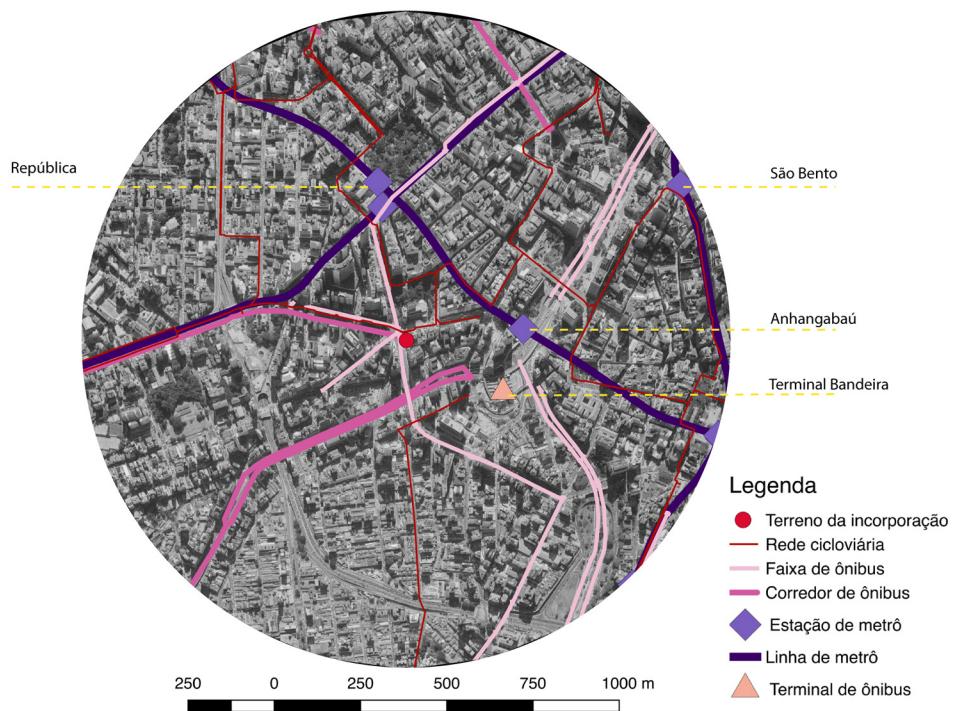
Segundo pesquisa da Fundação SEADE, encomendada pelo Ministério do Trabalho e Emprego em 2012, o distrito da República apresenta o maior crescimento dos empregos formais na centro da capital, superando o distrito da Sé. O crescimento foi de 225%, que significa um aumento de 96.214 vagas no período de 2000 a 2012, como se observa no quadro 5.1.

Sobretudo para os mais jovens e mais pobres, mais da metade da população entrevistada pela pesquisa supracitada (52%) afirmou que deixa de realizar visitas e atividades de lazer por conta do preço da passagem de ônibus. Outro dado que nos interessa aqui é a mudança de perspectiva em relação ao automóvel, 8 em cada 10 entrevistados deixariam de usar carro se houvesse uma boa alternativa de transporte público.

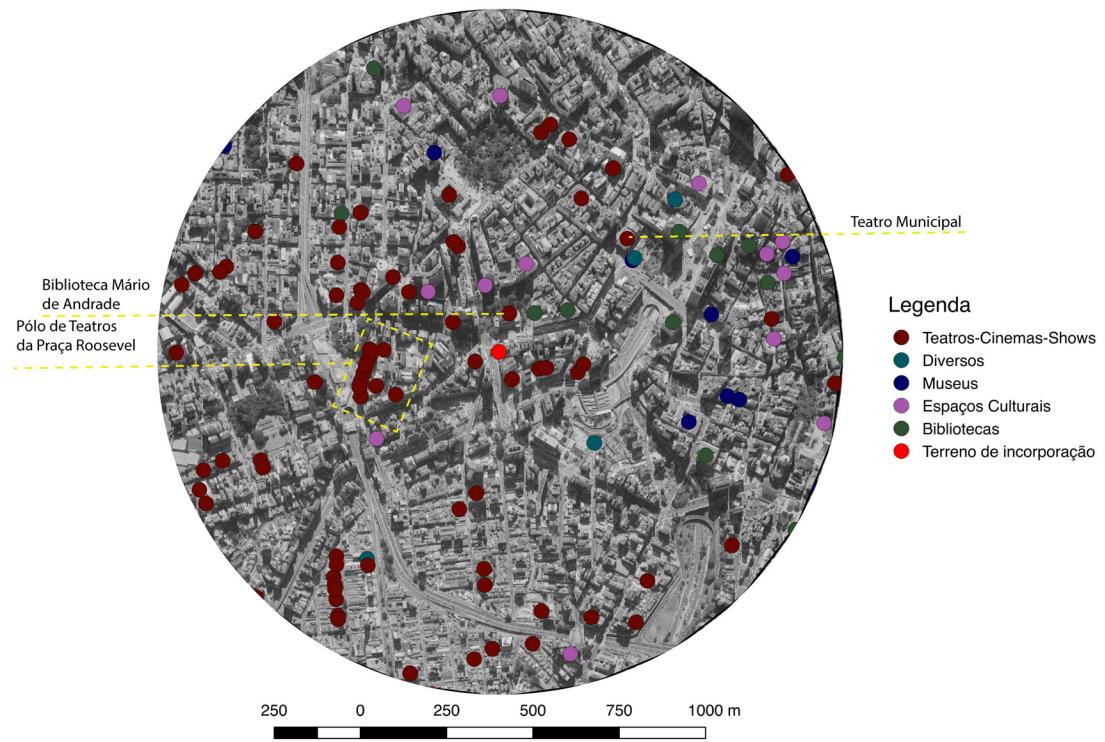
Segundo dados da Prefeitura de São Paulo, divulgados no Diário Oficial de 25 de fevereiro de 2016, o centro expandido detém 60,8% dos empregos e abriga apenas 20,7% dos moradores da cidade. Sendo o emprego a maior razão de locomoção dos cidadãos urbanos, a área central dispõe de infraestrutura e oferta de empregos que permitem a proximidade do trabalho com a moradia, e também com lazer, cultura, saúde e educação.

Em pesquisa da Seade encomendada pelo Ministério do Trabalho e Emprego em 2012, o distrito da República é aquele que apresentou o maior crescimento dos empregos formais na centro da capital, superando o distrito da Sé. O crescimento foi de 225 %, um aumento de 96.214 vagas no período de 2000 a 2012 como se observa no quadro 5.1).

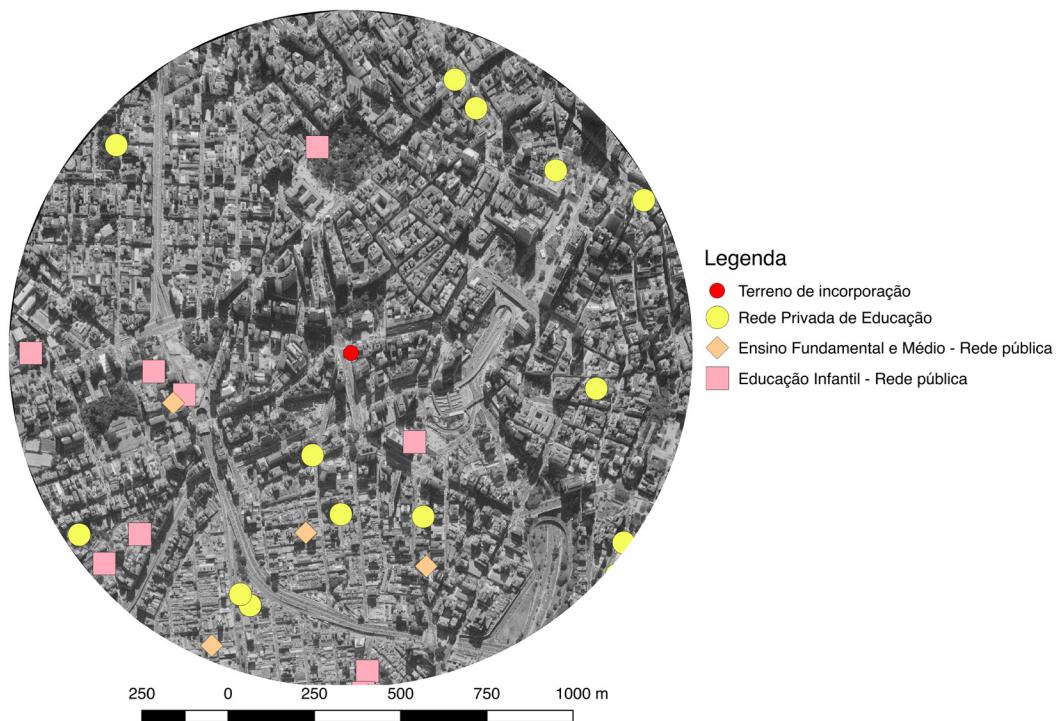
Logo, a República figura como o distrito com maior propensão ao crescimento no número de vagas de emprego formal, um realce à sua centralidade e ao seu potencial enquanto um bairro essencialmente comercial, que desponta como um centro irradiador de cultura. E que, agora assume um potencial de nova frente de expansão do mercado imobiliário, 57% dos empreendimentos da linha Downtown estão no distrito RepúOs mapas temáticos das próximas páginas mostram a rede de infraestrutura e serviços no entorno do terreno. Foi adotado como parâmetro do raio de influência a distância de um quilômetro, a escolha da distância do raio de abrangência foi feita de maneira a considerar percursos possíveis de serem realizados a pé.



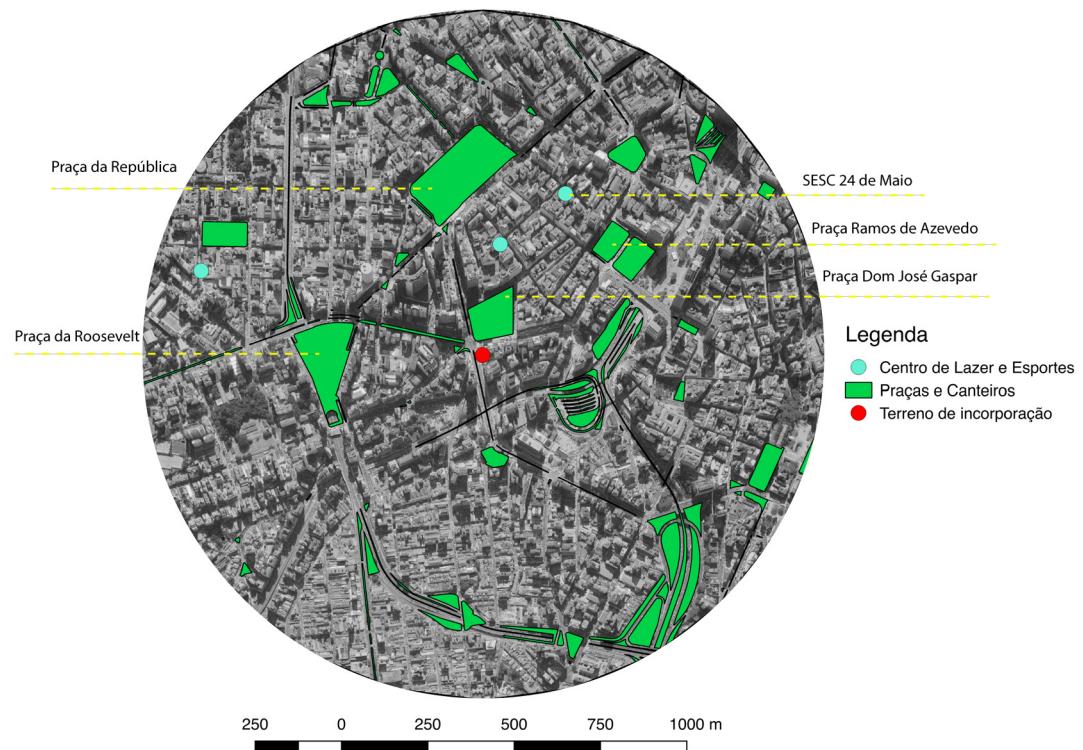
**Figura 5.2** Mapa de Transportes no raio de 1km do empreendimento SETIN *Downtown São Luís*.  
Fonte: Geosampa.



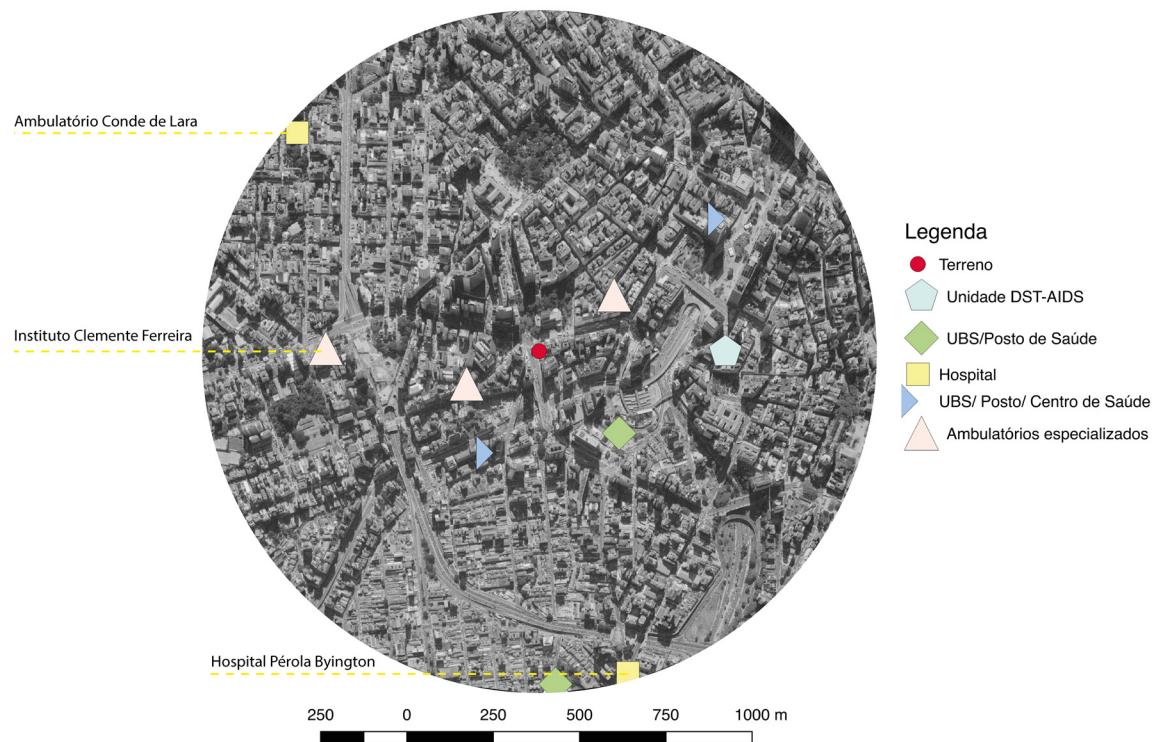
**Figura 5.3** Mapa de Cultura e Patrimônio no raio de 1km do empreendimento SETIN Downtown São Luís. Fonte: Geosampa.



**Figura 5.4** Mapa de Equipamentos de Educação no raio de 1km do empreendimento SETIN *Downtown São Luís*. Fonte: Geosampa.



**Figura 5.5** Mapa de Praças, Áreas livres e Lazer no raio de 1km do empreendimento SETIN Downtown São Luís.  
Fonte: Geosampa.



**Figura 5.6** Mapa de Equipamentos de Saúde no raio de 1km do empreendimento SETIN Downtown São Luís. Fonte: Geosampa.

## 5.2.4 Projeto

O projeto SETIN *Downtown* São Luís conta com unidades de 18m<sup>2</sup> a 42m<sup>2</sup>, e grandes espaços coletivos, como lavanderia, lounge, academia, salão de festas e Home Office. Assim como os demais empreendimentos da linha *Downtown*, o São Luís conta com serviços pay per use e moderna estrutura tecnológica, contando com conectividade wi-fi e entradas USB nestes espaços.

A redução das unidades é contrabalanceada com generosos espaços condominais. O preço das unidades varia de R\$306.540,00 por unidade de 18m<sup>2</sup>, isto é, R\$17.030/m<sup>2</sup> no 4º pavimento, até R\$550.184,00 por unidade de 25m<sup>2</sup>, R\$22.007/m<sup>2</sup> no 13º pavimento. Além de unidades de 44,2m<sup>2</sup> por R\$523.704,00, R\$11.848,50 no 1º pavimento. Percebe-se que as menores unidades têm um preço por m<sup>2</sup> muito superior. As unidades não têm direito à vagas. Em todo o edifício, existem somente 3 vagas de automóvel, a venda por R\$88.613,00. A seguir, imagens que ilustram as dimensões do terreno em questão, os acessos e a implantação. Também, os pavimentos tipo e as tipologias.



**Total de Pavimentos:** 19



**Total de unidades:** 218



**Unidades:** 18 m<sup>2</sup> a 42m<sup>2</sup>



**Áre total construída:** 8.166 m<sup>2</sup>



**Áre total computável:** 4.595 m<sup>2</sup>



**Projeto de Arquitetura:** Jonas Birger



**Projeto de Paisagismo:** Hanazaki



**Projeto de Decoração:** Triptyque



**Área do Terreno:** 852 m<sup>2</sup>



**Coeficiente de Aproveitamento:** 5,39

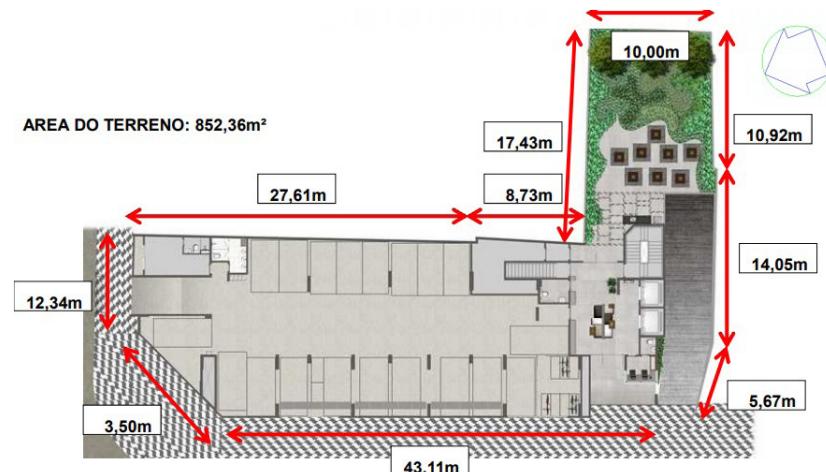


Figura 5.7 Dimensões do terreno SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

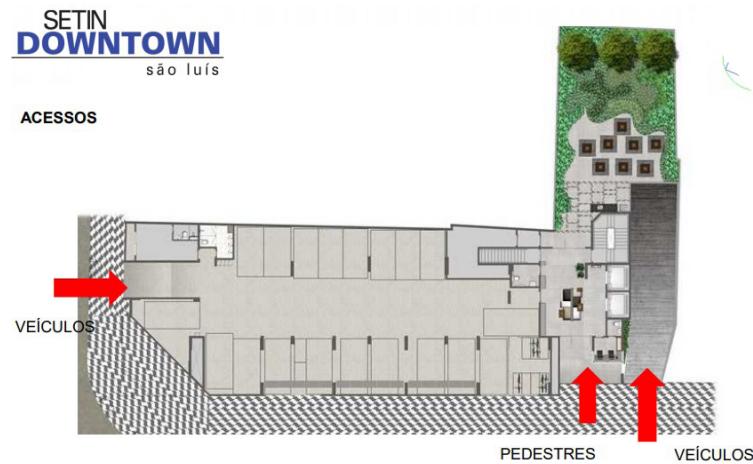
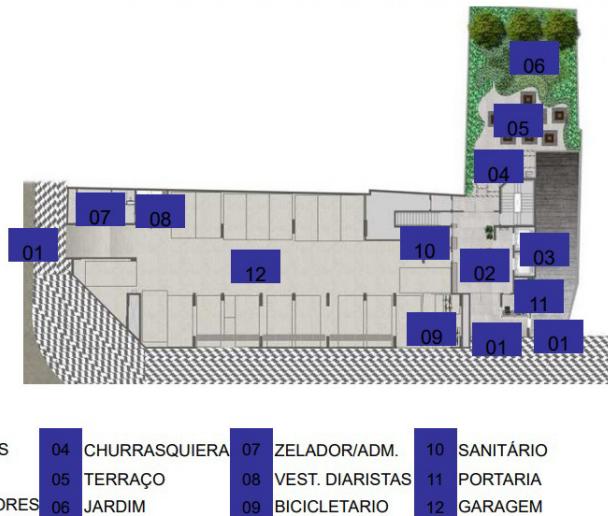
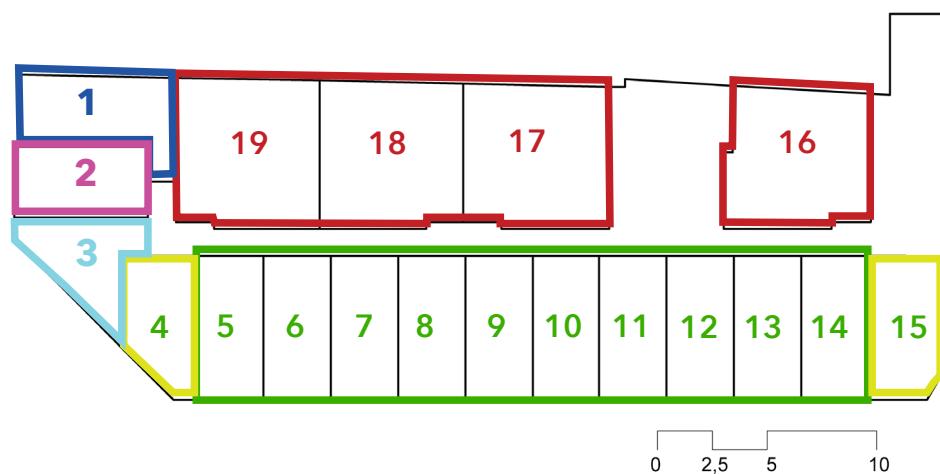


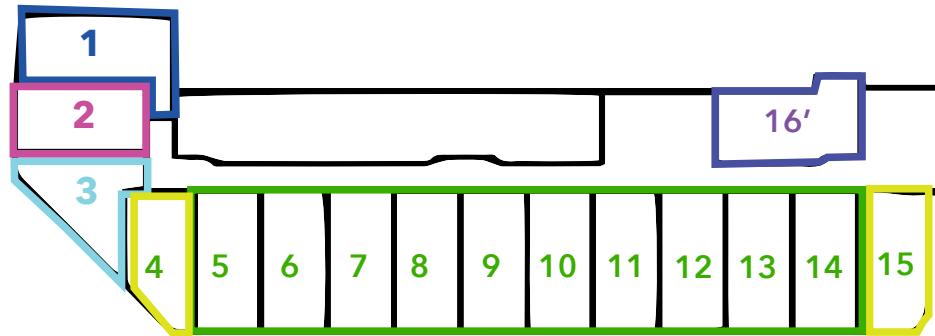
Figura 5.8 - Acessos SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN



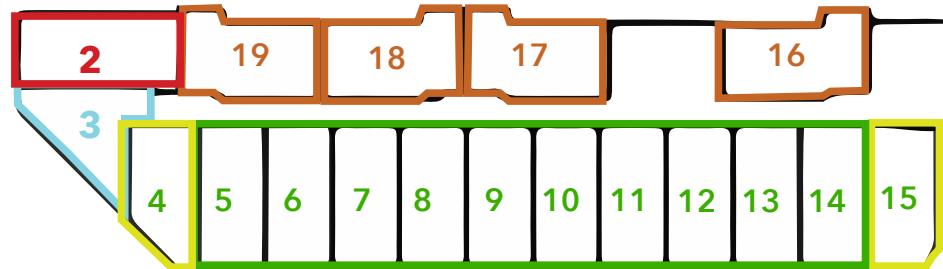
**Figura 5.9** - Implantação SETIN Downtown São Luís. Fonte: Setin.



**Figura 5.10** - Correlação entre cores e área das unidades do 1º pavimento do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

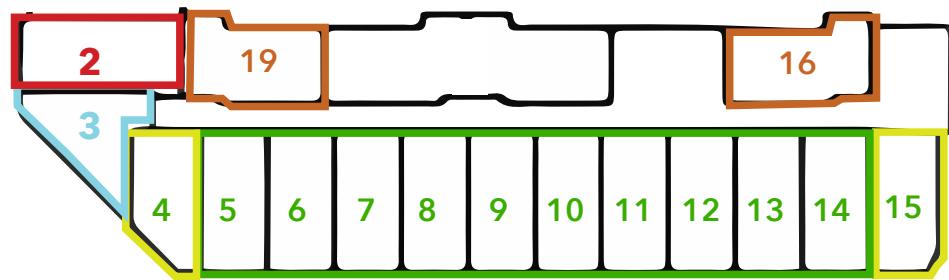


**Figura 5.11** Correlação entre cores e área das unidades do 2º e 3º pavimentos do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.



**Figura 5.12** Correlação entre cores e área das unidades do 4º ao 8º pavimento do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

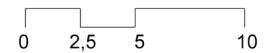




**Figura 5.13** Correlação entre cores e área das unidades do 9º ao 12º pavimento do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

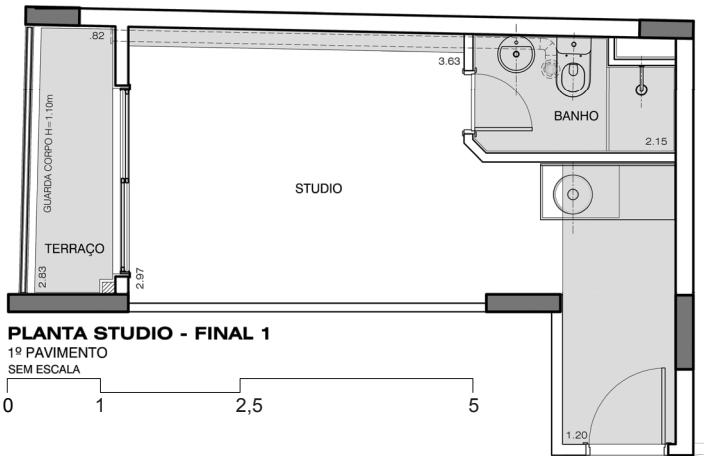


**Figura 5.14** 13º pavimento do SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.

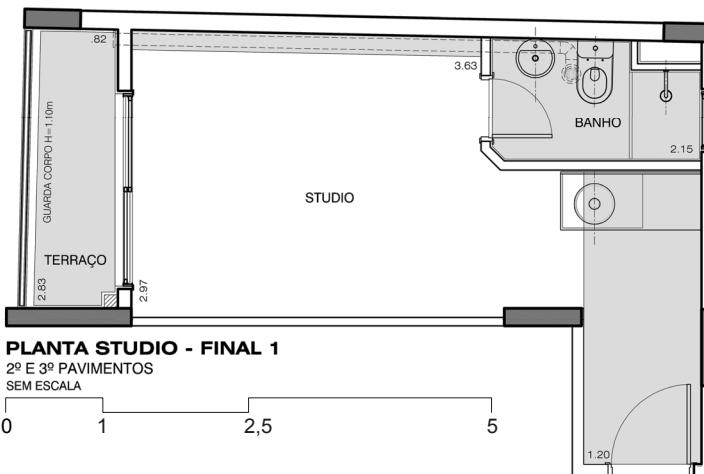




**Figura 5.15** Cobertura SETIN Downtown São Luís. Fonte: SETIN.



**Figura 5.16** Tipologia SETIN Downtown São Luís 1 - 24,75m<sup>2</sup>.



**Figura 5.17** Tipologia SETIN Downtown São Luís 1A - 25,23m<sup>2</sup>.

### PLANTA STUDIO - FINAL 2

1º AO 3º PAVIMENTO

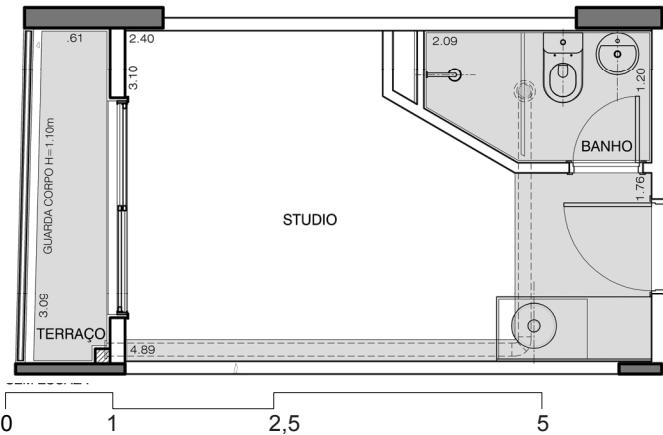
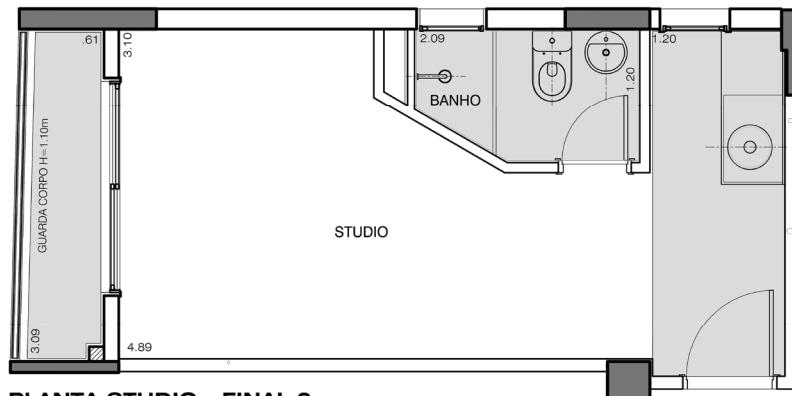


Figura 5.18 Tipologia SETIN Downtown São Luís 2 - 19,195m<sup>2</sup>.



### PLANTA STUDIO - FINAL 2

4º AO 12º PAVIMENTO

SEM ESCALA

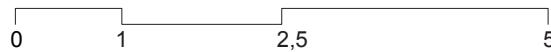
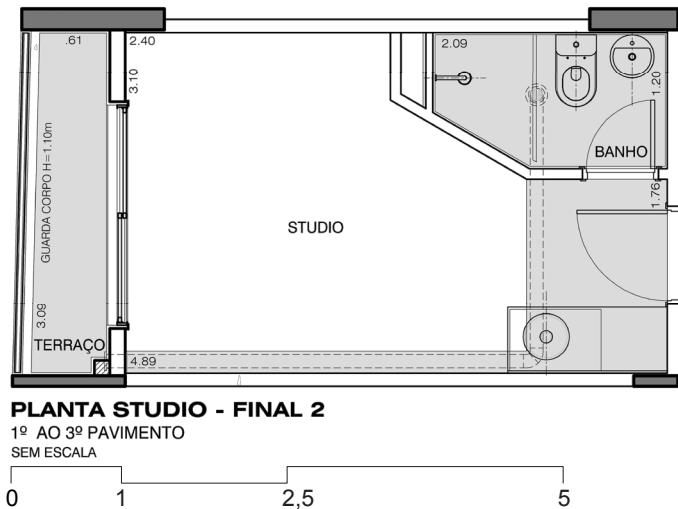
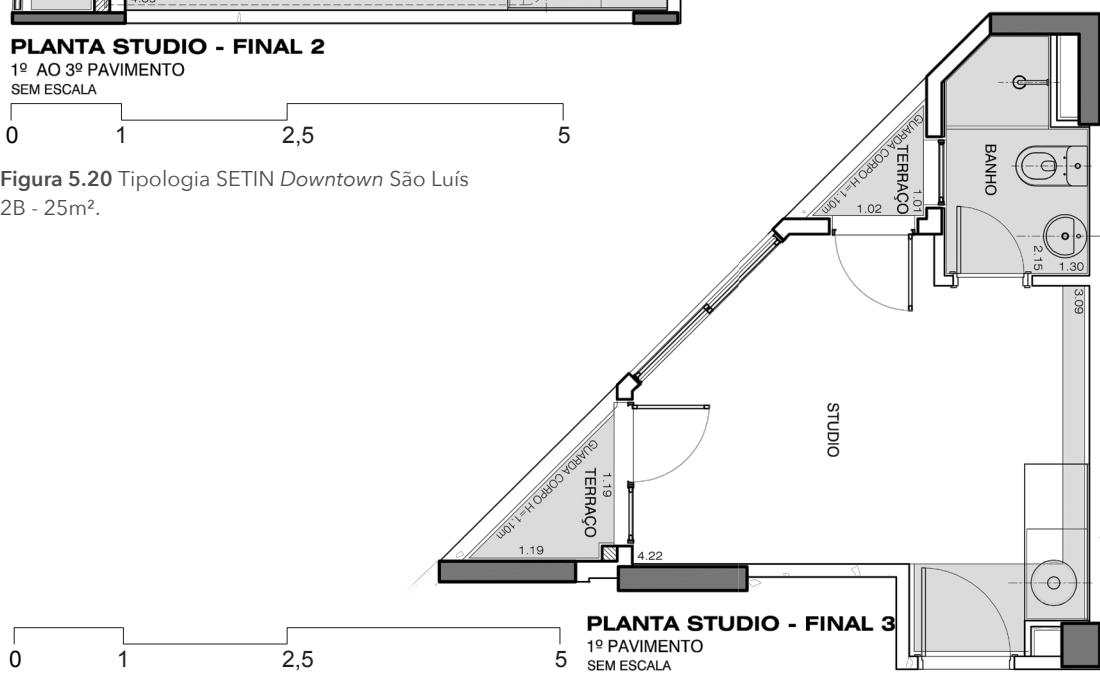


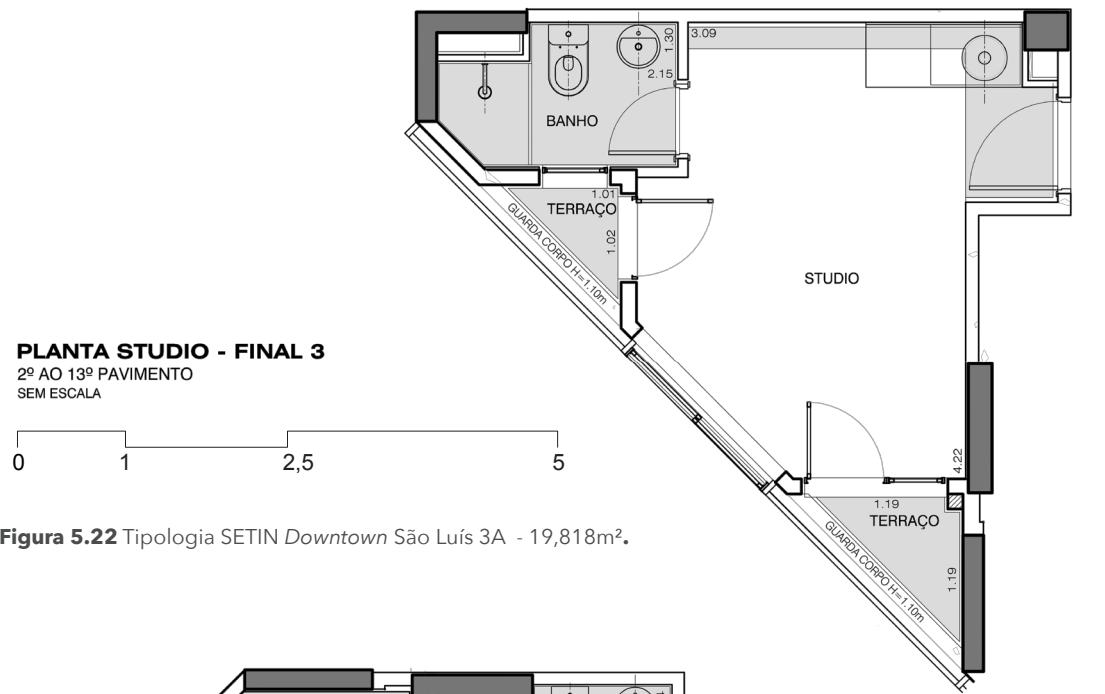
Figura 5.19 Tipologia SETIN Downtown São Luís 2A - 24,668m<sup>2</sup>.



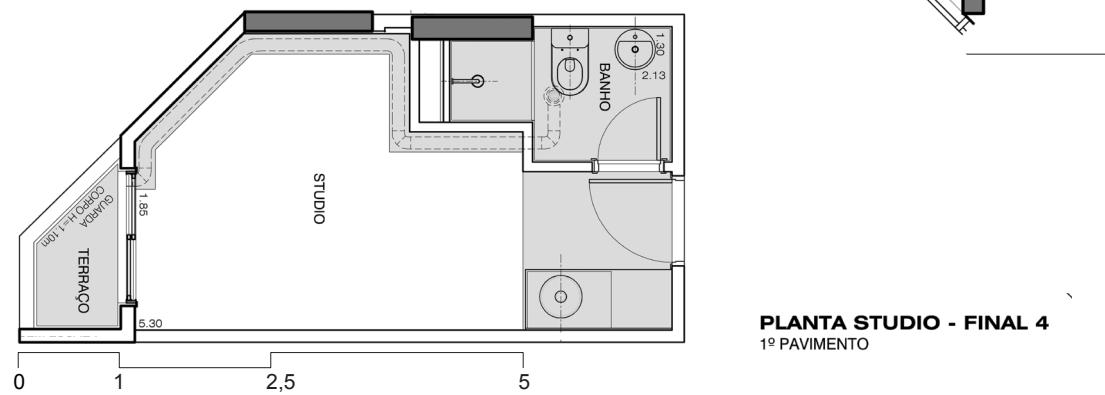
**Figura 5.20** Tipologia SETIN Downtown São Luís  
2B - 25m<sup>2</sup>.



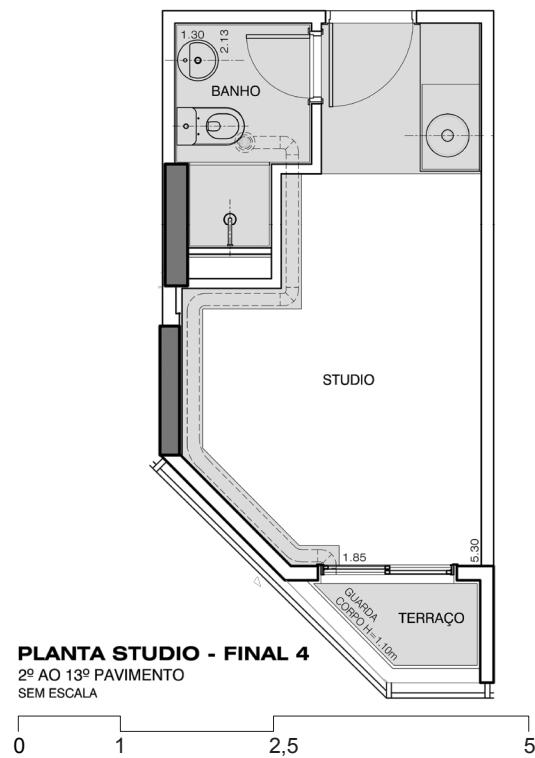
**Figura 5.21** Tipologia SETIN Downtown São Luís 3 - 19,818m<sup>2</sup>.



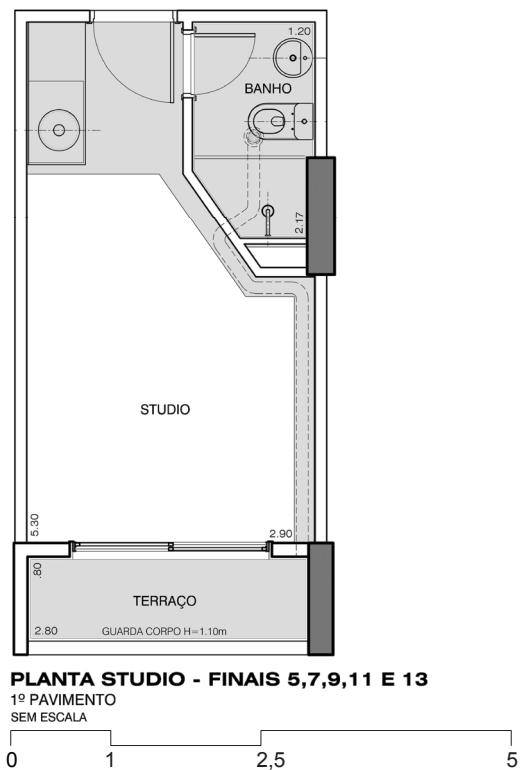
**Figura 5.22** Tipologia SETIN Downtown São Luís 3A - 19,818m<sup>2</sup>.



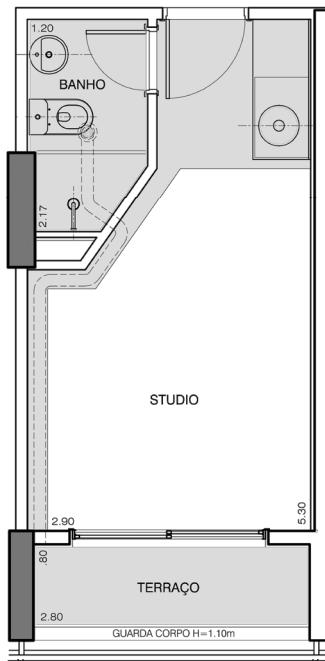
**Figura 5.23** Tipologia SETIN Downtown São Luís 4 - 18,011m<sup>2</sup>.



**Figura 5.24** Tipologia SETIN Downtown São Luís 4A - 18,011m<sup>2</sup>.

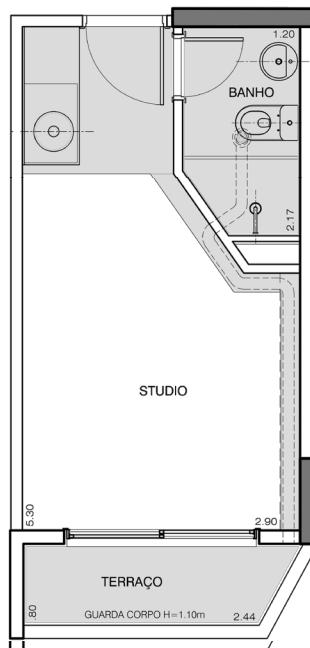


**Figura 5.25** Tipologia SETIN Downtown São Luís 5 - 20,005m<sup>2</sup>.



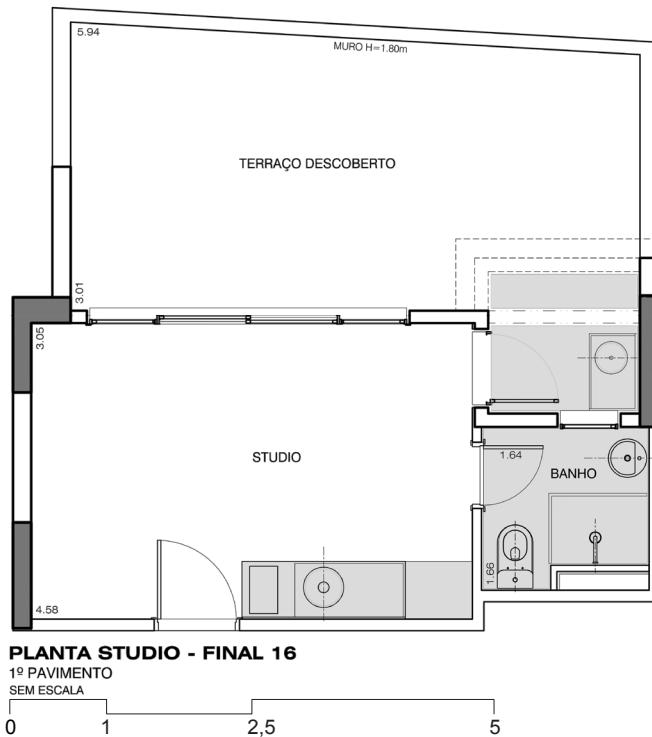
**PLANTA STUDIO - FINAL 14**  
13º PAVIMENTO

**Figura 5.26** Tipologia SETIN Downtown São Luís 5A - 20,805m<sup>2</sup>.

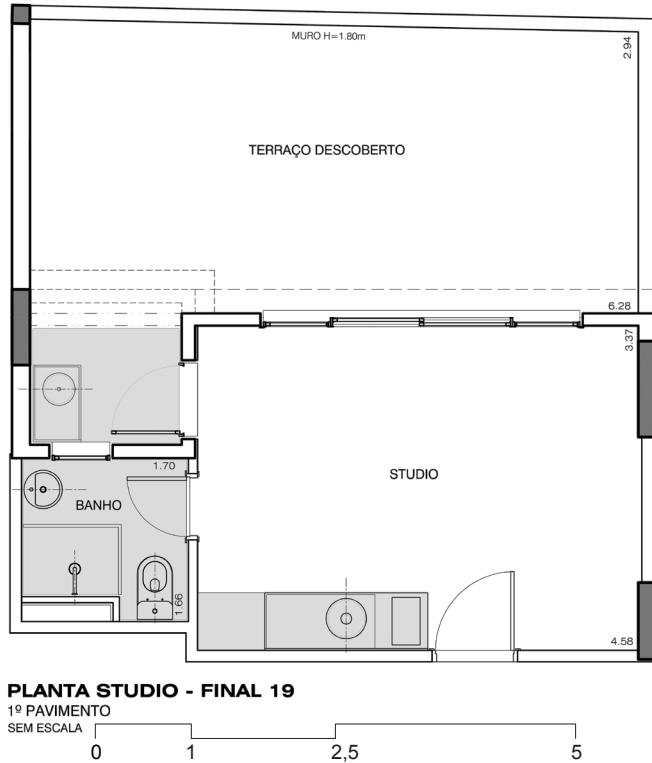


**PLANTA STUDIO - FINAL 15**  
19 PAVIMENTO

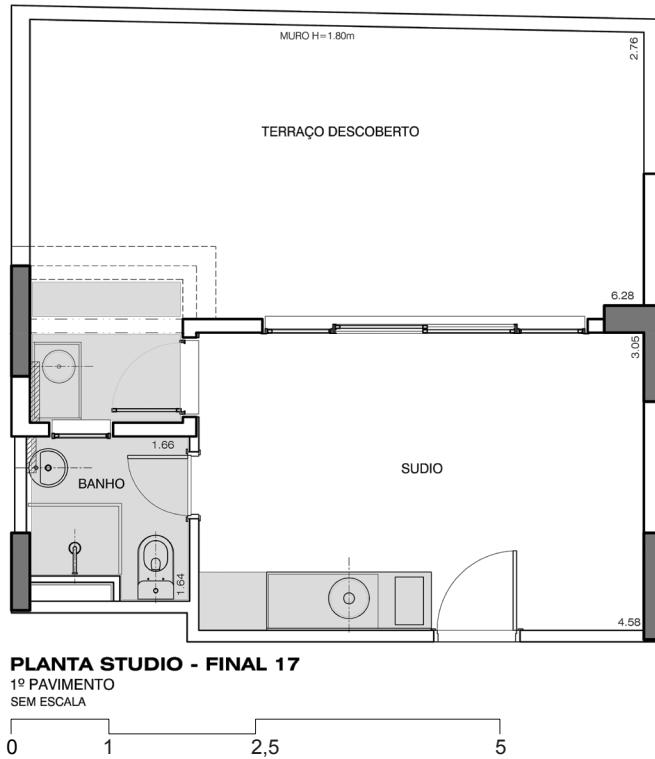
**Figura 5.27** Tipologia SETIN Downtown São Luís 5B - 20,626m<sup>2</sup>.



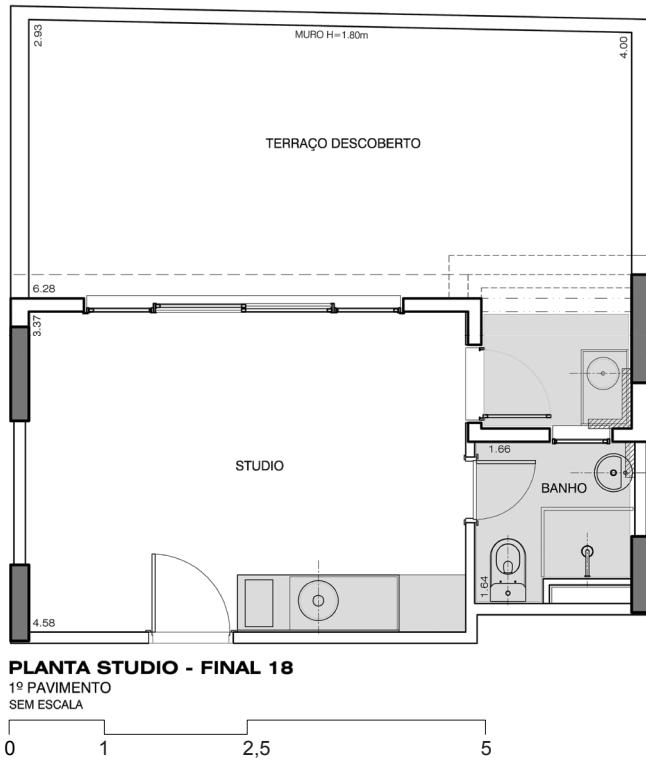
**Figura 5.28** Tipologia SETIN Downtown São Luís  
6 - 40,613m<sup>2</sup>.



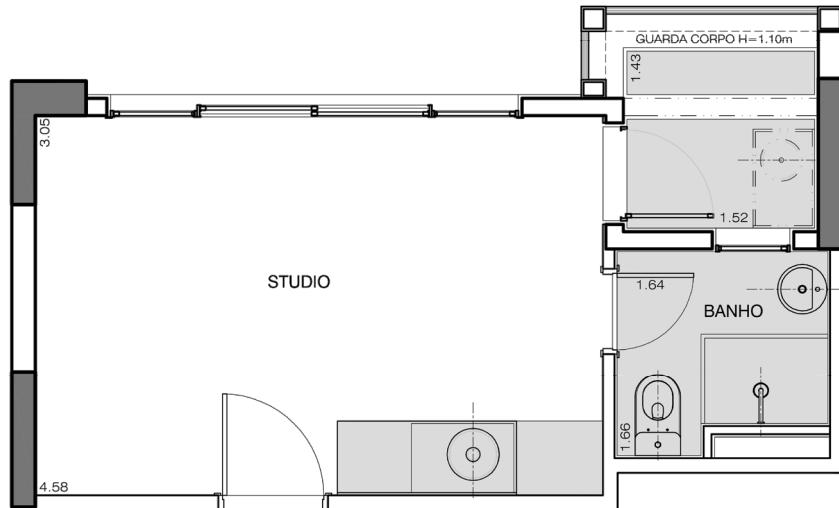
**Figura 5.29** Tipologia SETIN Downtown São Luís 6A - 44,199m<sup>2</sup>.



**Figura 5.30** Tipologia SETIN Downtown São Luís 6B - 42,448m<sup>2</sup>.

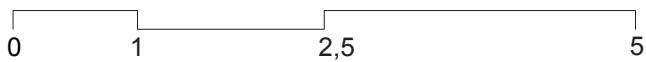


**Figura 5.31** Tipologia SETIN Downtown São Luís 6C - 40,613m<sup>2</sup>.

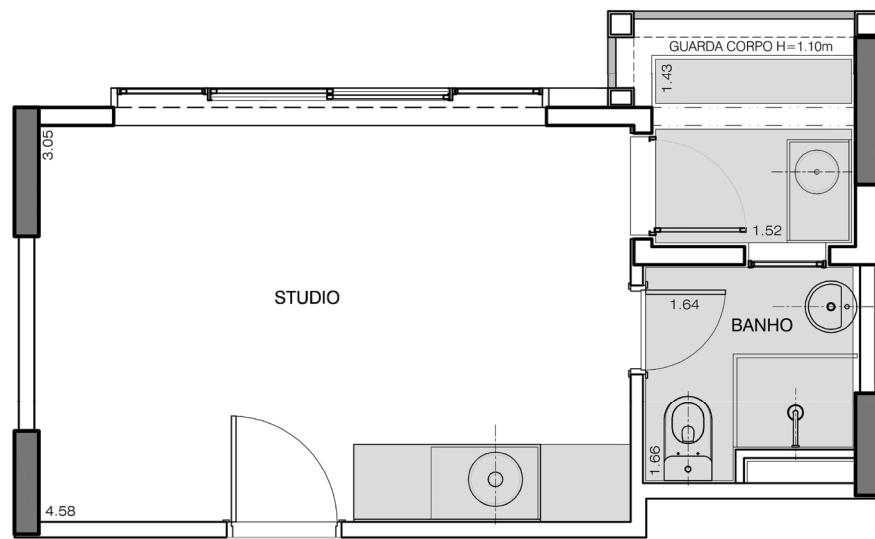


**PLANTA STUDIO - FINAL 16**

2º AO 12º PAVIMENTO  
SEM ESCALA

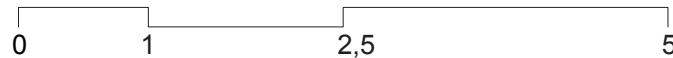


**Figura 5.32** Tipologia SETIN Downtown São Luís 7 - 22,917m<sup>2</sup>.



### PLANTA STUDIO - FINAL 18

4º AO 8º PAVIMENTO  
SEM ESCALA



**Figura 5.33** Tipologia SETIN Downtown São Luís 7A - 22,616m<sup>2</sup>.

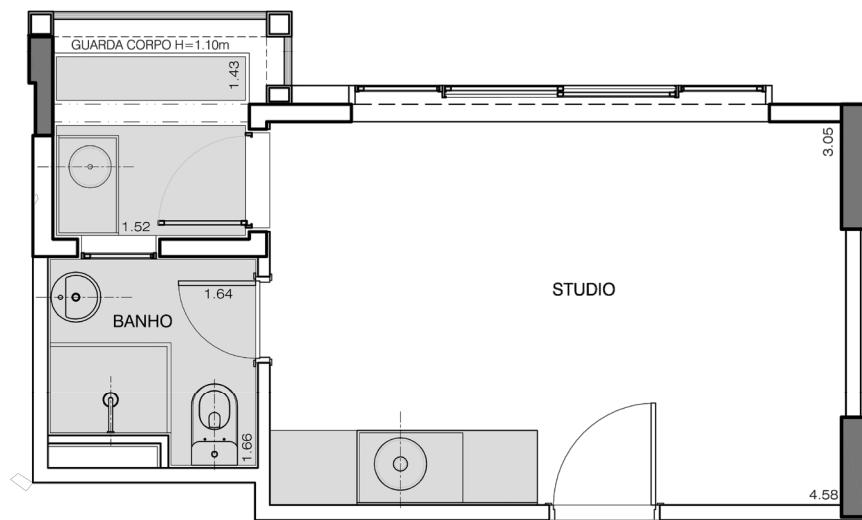


Figura 5.34 Tipologia SETIN Downtown São Luís 7B - 22,627m<sup>2</sup>.

### 5.3 Planilha de Fluxo Descontado de Caixa

A partir do contato com a corretagem de vendas da SETIN e da Abyara, foi possível obter a documentação e os dados necessários para que se estruturasse uma planilha de fluxo descontado de caixa, considerando os valores estimados dos custos da incorporação e os valores de entrada do empreendimento, na forma do Valor Geral de Vendas (VGV). O objetivo deste cálculo é auferir em valores as variáveis do projeto de incorporação. Logo, por ser uma aproximação, busca-se chegar em um grau mínimo de precisão, almejando entender como as dinâmicas referidas neste trabalho afetaram a produção do objeto e as perspectivas de retorno financeiro do incorporador.

A planilha foi construída, inicialmente, na disciplina de graduação da FAU/USP “O Mercado Imobiliário e a Intervenção Pública”, (AUT0581) ministrada pelo professor João Meyer, co-orientador dessa pesquisa. Para a planilha, serão adotados valores de referência utilizados na disciplina, relativos ao custo de obra, segundo a tabela de preços do Sistema Nacional de Pesquisa de Custos e Índices da Construção Civil (SINAPI) e relati.

As modelagens de variáveis e indicadores de viabilidade de estudos de caso foram estruturadas adotando como referência as planilhas desenvolvidas pelo engenheiro civil Pedrinho Goldman na obra “Viabilidade de Empreendimentos Imobiliários” de 2015. Nela, o autor analisa edifícios residenciais verticais no Rio de Janeiro. Todos os valores têm como referência o mês de lançamento, outubro de 2014.

Goldman define os agentes indiretos imobiliários como aqueles que participam de forma técnica para projetar, pesquisar, analisar e viabilizar o empreendimento. Tratando-se da prestação de serviços contratados pelos agentes imobiliários, como arquitetos, engenheiros de custos, analistas de investimentos, consultores imobiliários, consultores de marketing e consultores jurídicos. Porém, no caso do SETIN *Downtown São Luís*, a “Yazbec Construtora e Incorporadora” atua como agente indireto. Porque nesse caso, a construção é uma atividade terceirizada pela incorporadora SETIN; contrariando a definição tradicional, na qual a figura do construtor é tida como agente direto.

### 5.3.1 Despesas e Receitas

Para a realização do empreendimento imobiliário são consideradas despesas: compra do terreno e custos provenientes disto, custo da obra, isto é, insumos e remuneração do construtor e a corretagem imobiliária. Também, despesas específicas de incorporação, como custos comerciais de marketing e propaganda, comissão de venda e do terreno, imposto e taxas, despesas jurídicas e legais do empreendimento e custos com projeto arquitetônico.

Ainda, deve-se considerar o custo médio de capital e custos de financiamento, definidos na esfera do mercado financeiro por meio das taxas de juros adotadas pelos bancos financiadores de obras da construção civil. Como destaca Pedrinho Goldman: associados aos aspectos econômicos e financeiros, que interferem nestas variáveis, estão os juros, que também interferem, tanto no valor das receitas como no valor das despesas (GOLDMAN, 2015). O fator tempo é aspecto fundamental para a análise de riscos e viabilidade do empreendimento, levando em conta o seu ciclo de duração, com estimativas de preços e a velocidade de vendas das unidades. Todos os valores de custos foram considerados negativos, por serem valores de retirada de caixa.

#### 5.3.1.1 Despesas

Há um valor de registro estipulado pelo sistema cartorário para o registro de compra e venda da propriedade, levando em conta o valor da transação e o registro como condomínio de incorporação. No caso do IPTU, é cobrado anualmente durante o ciclo do empreendimento.

O custo referente ao IPTU foi distribuído em valores mensais ao longo desse ciclo. Para a compra do terreno, inclusos os custos de registro, o valor do m<sup>2</sup> foi de R\$6686,676. Para estimar o custo da obra a ser incorporada, foi usado como base o valor de 1000,27 o m<sup>2</sup>, segundo a tabela 647 da SINAPI para valores de outubro de 2014. A tabela 647 da SINAPI é referência em tipologia de edifício residencial vertical de 12 pavimentos e acabamento médio). Esse custo se refere à remuneração da construtora, para valores de outubro de 2014.

<b>Terreno</b>	
Valor venal do terreno	-4.317.308,40
Valor de compra do terreno	-5.629.216,40
IPTU anual (1,5% X Valor Venal + 0,017 X Valor Venal)	-138.153,87
<b>Despesas da Compra do Terreno</b>	
Cartório de Notas	-R\$11.338,98
Cartório de Registro de Imóveis	-R\$56.492,70
ITBI	-R\$112.584,33

**Quadro 5.2** Valores relativos ao terreno. O valor de venda do terreno foi obtido por meio da matrícula do imóvel. IPTU atualizado pela lei 15889/13. Valor do Cartório de Notas para 2014 a partir da Tabela do Tabelionato de Notas do Colégio Notarial. Valor do Cartório de Registro de Imóveis a partir da Tabela II dos Ofícios de Registro de Imóveis, Associação dos Registradores Imobiliários de São Paulo.

<b>SINAPI (out/14) - R\$ 1000,27/m<sup>2</sup> - Custo direto de obra</b>	
Área Construída (m <sup>2</sup> )	Custo
8.166,00	-8.168.204,82
<b>Demais custos de composição do custo total de obra</b>	
Elevador (7% Obra)	BDI (30%obra)
-907.578,31	-3.889.621,34
<b>Custo Total de Obra (SINAPI/1-0,37)</b>	
<b>-12.965.404,48</b>	

**Quadro 5.3** Despesas dos custos de obra. Valores de referência ao VGV e ao custo de obra utilizados na disciplina "O Mercado Imobiliário e a Intervenção Pública", AUT 0581.

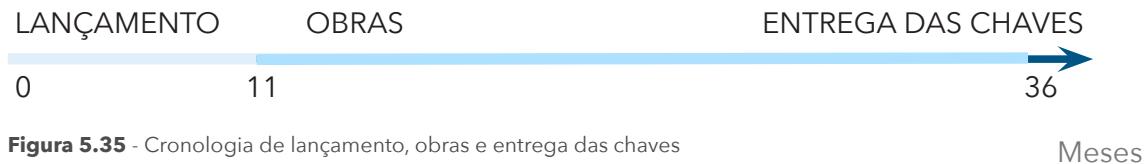
Para o custo total de obra devem, ainda, ser acrescidos o BDI<sup>6</sup>, estimado em 30%, e a despesa com elevadores, estimada em 7% ( somando, ambos, 37% do custo total de obra). As despesas com a venda de unidades (5% de propaganda, 5% de corretagem, 6% de im-

6

O BDI corresponde aos benefícios (Lucro Nominal) e despesas indiretas (administração e despesas com o canteiro).

postos) são estimadas em 16 % do VGV, acrescidas das demais despesas administrativas (2% de administração da incorporação, 1% de contingência e 2% de despesas legais), de 5 % do VGV. Ambas compõe a despesa comercial (21% do VGV). O projeto arquitetônico foi calculado relativo ao custo total da obra, sendo estimado em 5% desse.

Segundo Eduardo Pompeo (2017), o financiamento da obra é realizado utilizando capital da incorporadora na Sociedade de Propósito Específico para a compra do terreno e para cobrir 20% do valor da obra. Os demais 80% são financiados por bancos privados.



**Figura 5.35** - Cronologia de lançamento, obras e entrega das chaves

Para o cálculo, optou-se por dividir o financiamento da obra, de modo a distribuir o montante investido pela SETIN, estimado em 20%, nos meses de obra, enquanto que o valor financiado pelo banco privado foi incluído somente no momento de entrega das chaves, com aplicação da taxa de juros estimada em 11% ao ano<sup>7</sup>, aplicada aos 35 meses até o pagamento ser feito por parte da incorporadora, depois da entrega das chaves.

Ainda deve se estimar o custo médio de capital, chamado também de taxa média de atratividade. Segundo a plataforma online Portal Gestão<sup>8</sup>, o custo médio de capital tem duas finalidades na gestão financeira: "para calcular o valor da empresa, quando usado como taxa de desconto de fluxos de caixa futuros e para avaliar a viabilidade de novos projetos.". Será adotado o valor de 20% ao ano para o custo médio de capital, que corresponde a juros reais de 1,53% ao mês.

7 Taxa sugerida por Eduardo Pompeo (2017)

8 Fonte: <https://www.portal-gestao.com/artigos/7457-como-calcular-o-custo-m%C3%A9dio-ponderado-do-capital-wacc.html>

### 5.3.1.1 Receitas

<b>Tabela de Preços de Setembro/2017</b>		
Nº unidades	Área útil	Soma dos preços
<b>1.º Pavimento</b>		
19	472,48	6.973.386,00
<b>2º+3º Pavimentos</b>		
32	649,82	10.954.124,00
<b>4º Pavimento</b>		
18	374,46	6.122.578,00
<b>5º + 6º+7º Pavimentos</b>		
54	1123,38	19.208.061,00
<b>8º Pavimento</b>		
18	374,46	6.607.699,00
<b>9º + 10º Pavimento</b>		
32	658,22	11.707.074,00
<b>11º Pavimento</b>		
16	329,11	6.035.161,00
<b>12º Pavimento</b>		
16	329,11	6.096.583,00
<b>13º Pavimento</b>		
13	263,73	4.988.567,00
<b>Vagas</b>		
3		265.839,00
<b>Total Unidades</b>	<b>Área Útil</b>	<b>VGV TOTAL</b>
218 + 3 vagas	4574,77	78.959.072,00
	<b>Preço/m<sup>2</sup></b>	<b>VGV s/vagas</b>
	17201,57145	78.693.233,00

**Quadro 5.4** - VGV, valores de setembro de 2017. Tabela completa no anexo.

O Valor Geral de Vendas do empreendimento é a receita esperada do investimento imobiliário. A contar da entrada desse capital no decorrer do ciclo do empreendimento, que se abatem as despesas. Na tabela anterior constam os valores de setembro de 2017.

A partir da base de dados da Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio - EMBRAESP, foi obtida uma média do preço de lançamento das unidades. Foi utilizada a seguinte metodologia: a separação das unidades, em 2 unidades básicas, uma de área de 20,01, com preço estimado em R\$ 288.542 (englobando variações entre 18 m<sup>2</sup> e 23 m<sup>2</sup> num total de 201 unidades) e outra, de área 24,67 por R\$ 381.362 (englobando unidades exclusivas, com variações entre 24,67 e 44,2 m<sup>2</sup>).

	Tipologia I	Tipologia II	Área Útil Total (m <sup>2</sup> )
Área Média	20,01	24,67	4441,4
Nº de Unidades	201	17	<b>VGV out/14 (sem vagas)</b>
Área Útil	4022,01	419,39	64.480.096,00
Preço de lançamento	288.542	381.362	<b>Preço/m<sup>2</sup></b>
VGV	57.996.942,00	6.483.154,00	14.517,97

**Quadro 5.5** - Dados da EMBRAESP sobre lançamento em São Paulo no período de 1985 a 2016.

Período	VGV s/ vagas	Área útil	Preço/m <sup>2</sup>
set/17	78.693.233,00	4574,77	17.201,57
out/14	64.480.096,00	4441,4	14.517,97
Variação	22,04%		18,48%
IPCA do período	21,79%		

**Quadro 5.6** - Relação do VGV de lançamento e daquele referente à setembro de 2014.

Vagas			
	Preço	Unidades	Total
Preço set/2017	88.613,00	3	R\$265.839,00
Preço out/2014	69.080,33	3	R\$207.240,98

**Quadro 5.7** - Cálculo para estimativa do preço de lançamento das vagas.

Os dados da EMBRAESP não contém informações acerca da venda das vagas. Todavia, foi calculado o VGV segundo a tabela de preços de setembro de 2017, e segundo a média estipulada pela EMBRAESP para outubro de 2014. Obteve-se a informação sobre a valorização do imóvel, no período. A partir dessa valorização foi, então, calculado o preço das vagas para quando do lançamento. Outra informação proveniente dessa comparação é que as unidades sofreram ínfima valorização real, sendo reajustadas a valores equivalentes à inflação do período.

O pagamento das unidades é feito em duas etapas, sendo a primeira, o pagamento da poupança, em torno de 30% do preço atribuído, e então o pagamento do financiamento, de 70% desse mesmo preço, que ocorre a partir da entrega das chaves. O banco responsável pelo financiamento do mutuário repassa o valor financiado à incorporadora, assumindo a unidade, na figura da alienação fiduciária, até que seja quitado o financiamento.

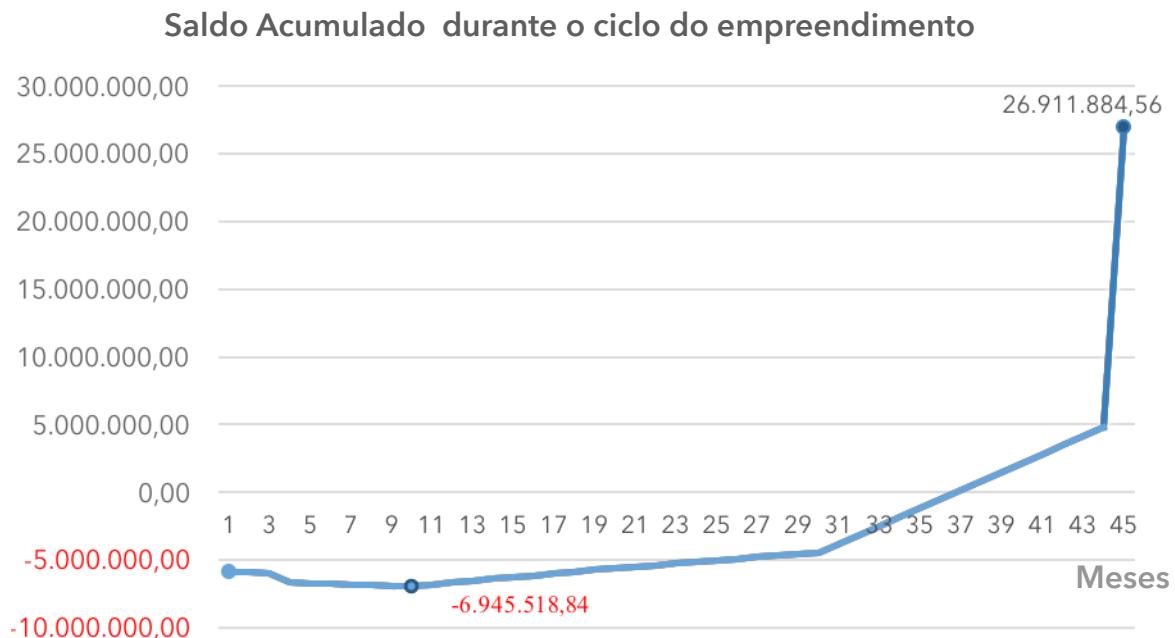
Logo, para o cálculo do VGV no fluxo de caixa, adotou-se o critério de subdividir as etapas de venda em: 40% no lançamento, 50% no pós-lançamento e 10% na entrega das chaves. Ou seja, 40% do valor das unidades será inserido no fluxo de caixa, seguindo os períodos e as proporções de venda de cada uma dessas etapas de vendas. O valor restante, de 70%, recebido dos bancos responsáveis pelo financiamento dos mutuários, será lançado simultaneamente no mês de entrega das chaves, atingindo 100% do VGV ao fim do ciclo desse empreendimento.

Para o período do lançamento, que atinge os 6 primeiros meses da obra, foram considerados os 3 primeiros meses como o período de concentração das vendas, descontando-as do fluxo de caixa a partir do mês de dezembro de 2014.

Para o manuseio de valores futuros, deve ser considerado o fator tempo, para que seja estimado o valor financeiro futuro, compatível àquele momento em que o empreendimento saiu do papel. O Valor Presente Líquido - VPL, é um método que consiste em trazer para a data inicial do ciclo financeiro a que se refere, o tempo presente, todos os saldos dos meses de fluxo de caixa do projeto de investimento. Paralelamente à somatória dos saldos, foi acrescido o montante do investimento inicial, no caso, a compra do terreno e seus custos.

O custo médio de capital, também conhecido como taxa mínima de atratividade, é descontado do fluxo de caixa no cálculo do valor presente líquido, sendo considerado um fator crucial para a decisão pela viabilidade do projeto, pois estabelece qual é o retorno mínimo exigido para o investimento. Considerando essa taxa de desconto, o cenário ideal é aquele a partir do qual o VPL seja zero, com a garantia mínima de rentabilidade.

A construção desse cenário desejável aos investidores, é realizada por meio do cálculo da Taxa Interna de Retorno - TIR. A TIR é a taxa que zera o VPL, apontando o percentual de retorno do empreendimento.



**Gráfico 5.1** - Saldo acumulado do ciclo do empreendimento. Pontos mínimos e máximo.

DESPESAS E RECEITAS	
Terreno (Valor de Venda)	-5.629.216,40
Despesas compra do terreno	-180.416,01
Obra (20 % de capital próprio)	-2.593.080,90
Obra (80% de financiamento do banco)	-10.372.323,58
Taxa de juros do financiamento da obra	0,87%
Projeto	-648.270,22
Despesa Comercial Adm. - 21%	-13.584.340,77
IPTU	-518.077,01
Lançamento e Pós-Lançamento Popupança 20% / Chaves 70%	
VGV - Lançamento - 40%	25.874.934,79
VGV - Pós-lançamento - 50%	32.343.668,49
VGV - Chaves - 10%	6.468.733,70
VGV - total	64.687.336,98
Saldo estático	31.161.612,10
Taxa de Juros	1,53%
VGV-vp	35.327.673,17
VPL	12.343.530,71
TIR mensal	4,34%
TIR anual	66,54%

**Quadro 5.8** - Valores finais da planilha de fluxo de caixa

Eduardo Pompeo, diretor de incorporação da SETIN, informou em entrevista que a taxa interna de retorno com a qual o mercado imobiliário trabalhava, à época do empreendimento, era em torno de 20%. Para a projeção de 100% de vendas e dados os custos apresentados do escopo do projeto de incorporação, aponta para a viabilidade do projeto com uma taxa de retorno extraordinária, de 66,54 % ao ano.

Dados os riscos da atividade produtiva tendo em vista a atratividade de altos retornos de investimentos financeiros de baixo risco, a rentabilidade do negócio imobiliário deve ser competitiva, tendo em vista compensar seus riscos de modo a oferecer altos retornos do investimento.

Sobre o aspecto macroeconômico, Pompeo relata a dificuldade em captar recursos dado o desestímulo à atividade produtiva da prática histórica no Brasil de altas taxas de juros e pouco incentivo ao crédito:

Por que você vai tirar um dinheiro aplicado num CCB, que você não tem risco nenhum, não tem data de saque, não paga taxa de administração, te rendendo 12% a 14% ao ano, pra você tirar e colocar esse dinheiro para correr riscos. ( POMPEO, 2017)

A redução das unidades e dispensa de estacionamento residencial nos empreendimentos, além de permitirem a redução dos custos de produção e o aumento da volume de lançamentos, tiveram como consequência o aumento expressivo do preço do m<sup>2</sup>, ainda que o preço final do produto seja relativamente baixo. Da estratégia de vendas da SETIN no centro, está expressa a intenção em focalizar a venda de unidades para investidores.

## 5.4 Espelho de Vendas de Setembro/2017



**Figura 5.36** Campanha de desconto para a venda de unidades SETIN.

Com a corretagem da SETIN, foi possível obter o espelho de vendas das unidades para o mês de setembro de 2017. Logo, fundamentado-se nos dados apresentados, foi construída em planilha a composição do valor total vendido a fim de compreender quais os desdobramento do projeto de incorporação e confrontar a expectativa com aquilo que ocorreu.

É importante salientar que, em 2017, a SETIN deu início a uma campanha de desconto em suas unidades da linha Downtown, chamada CUSTO ZERO SETIN. É estabelecido um desconto de 2 anos dos custos referentes ao condomínio (R\$200 ao mês), IPTU, água, luz e internet.

A forma de concessão do desconto será feita mediante depósito mensal desse valor, por parte da incorporadora para os adquirentes. Segundo a corretagem da SETIN, será feito um depósito mensal de R\$ 920,00. A concessão do desconto é uma ferramenta para potencializar as vendas quando há dificuldade em se liquidar o estoque das unidades.

A permanência de grande estoque de unidades não vendidas, implica em custos de manutenção que perduram até a liquidação desse estoque, justamente aqueles que a incorporadoraa SETIN oferece cobrir no período de 2 anos. Pompeo argumenta que os distratos são precificados, numa estimativa de 10%, no entanto, vêm atingindo níveis mais altos que o esperado, em torno de 40% a 50%, afetando ao mercado imobiliário como um todo.

Se você projetava lá atrás, vender 100% do empreendimento das chaves, ou 90% dele, e chega lá na frente esse dinheiro não tem, porque 40%, 50% dos clientes que compraram, distrataram, então você tem que tirar dinheiro do seu bolso para pagar o banco. Se cai 50% das vendas no meio do caminho, eu tenho que vender com desconto, se não der, não vende, porque o volume é grande, e isso vira uma bola de neve sem fim. O distrato, o grosso dele, acontece na entrega das chaves. Se eu faço uma venda e essa venda cai no meio do caminho, toda a minha projeção de caixa foi pro espaço, o estoque ficou meu. Todo mundo está passando por isso, não é privilégio nosso, infelizmente. É um cenário perfeito para o comprador e para o oportunista. Tem um volume grande de unidades na rua, um volume grande de unidades estocadas nas empresas. A gente teve um outro fenômeno que ninguém nunca specificou, que são os tais distratos. Muita gente comprou por 100 para revender por 200, com o volume de oferta, vem a crise, esse cara não consegue revender por 200 e devolve. A justiça é permissiva em relação à isso. (POMPEO, 2017)

A valorização real ínfima do preço das unidades entre o lançamento e o mês que antecedeu a entrega das chaves é mais um fator que sinaliza a dificuldade em se realizar o investimento ao preço de venda das unidades que foi estabelecido e ao cenário macroeconômico de insegurança.

Portanto, pode se afirmar que o desconto é um efeito colateral do momento desfavorável das vendas, de uma conjuntura de instabilidade e incertezas. Deve, então, se considerar o desconto no cálculo do VGV realizado diante do VGV total, sempre para valores de setembro de 2017. Para tal, será considerando o horizonte de pagamento, de 2 anos, com uma inflação média de 6% ao ano<sup>1</sup>, a fim de se obter o valor presente desse desconto.

---

<sup>1</sup> O Conselho Monetário Nacional define como teto da meta de inflação o valor de 6% ao ano.

Logo, de maneira a se estabelecer um diagnóstico presente do empreendimento, foram confrontados os resultados entre número de unidades lançadas e o número de unidades vendidas ( VGV em comparação ao valor total de unidades vendidas, considerando o desconto da campanha promocional "Custo Zero SETIN"). O valor total das vendas realizadas, e a forma do cálculo podem ser verificados no quadro 5.9 e também, de modo mais detalhado, no anexo desse trabalho.

O valor de vendas até setembro foi de 35.855.602,00 , de 47,25% de todo o estoque de vendas do lançamento. Com o desconto referente à campanha promocional "Custo Zero Setin", a relação entre o valor de VGV projetado e o valor de fato vendido é de 46,68%.

Espelho de Vendas - Setembro de 2017				Espelho de Vendas - Setembro de 2017			
Unidades vendidas	Área	Área útil	TOTAL \$	Unidades vendidas	Área	Área útil	TOTAL \$
1º Pavimento				2º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
6	292,69	138,66	2.061.553,00	3	144,82	58,65	980.776,00
3ºPavimento				4ºPavimento			
TOTAL				TOTAL			
8	144,82	156,27	2.654.096,00	15	171,74	0	5.118.388,00
5º Pavimento				6º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
11	171,74	0	3.746.140,00	11	171,74	0	3.899.770,00
7º Pavimento				8º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
13	171,74	0	4.575.016,00	9	171,74	0	3.169.222,00
9º Pavimento				10º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
5	297,8	0	1.856.359,00	8	297,8	0	3.335.790,00
11º Pavimento				12º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
2	423,86	0	736.646,00	7	423,86	0	2.739.975,00
13º Pavimento				Total de unidades			
TOTAL				103			
5	552,58	0	1.981.871,00	VENDAS			
Vagas				36.855.602,00			

Quadro 5.9 O cálculo de unidades vendidas, com base no espelho de vendas de setembro de 2017. Fonte: SETIN.

Total de unidades	218
VGV	78.959.072,00
Total de unidades vendidas	103
VGV realizado	36.855.602,00
Inflação mensal	0,50%
Desconto por unidade	920,00
Desconto em Valor Presente/unidade	20.757,84
Desconto total	<b>-2.138.057,20</b>
VGV realizado - desconto	34.717.544,80
% venda de unidades	47,25%
% VGV atingida	46,68%

Quadro 5.10 Campanha de desconto para a venda de unidades SETIN.

A planilha utilizada para confrontar os dados reais de vendas com a expectativa, é fruto de uma série de estimativas e aproximações. Depreende-se desses dados que as vendas beiraram os 50% das unidades. Todavia, a entrega das chaves ocorreu em outubro, e como relatou Pompeo, há uma margem de distratos muito superior àquela esperada, beirando os 50%.

Portanto, de acordo com a tendência de remanescência do estoque construído nas mãos das incorporadoras, e levando em conta os dados aqui colhidos, é possível especular acerca da realidade pós entrega das chaves, que com os distratos, pode ter resultados ainda mais precários do investimento aqui tratado. Com um distrato de 50%, o estoque vendido não chegaria a 25%. Esse seria um cenário preocupante, pois como exposto anteriormente, além de um desequilíbrio entre despesa e receita, o estoque remanescente gera custos até que seja totalmente liquidado.

É importante ressaltar que todos os cálculos realizados aqui foram feitos de forma aproximada, e não necessariamente refletem a realidade financeira do empreendimento. O objetivo dessas aproximações é com base nas práticas de mercado atuais, compreender os desafios à produção imobiliária.

---

## CONCLUSÃO

---

Esse trabalho foi estruturado de forma a desvelar a complexa trama que envolve os processos decisórios do incorporador no território central de São Paulo. A estratégia utilizada foi de investigação de um objeto real para destrinchar as lógicas do empreendimento imobiliário. A escolha do objeto foi feita com a intensão de fotografar o momento presente do mercado imobiliário, buscando reconstruir a linha histórica para compreender a sua trajetória.

Fica claro após estimar o cálculo da planilha de fluxo de caixa descontado, considerando o contexto presente, que os grandes saltos do setor dependem primeiramente da facilitação e oferta de crédito. A instabilidade política e adoção de política monetária restritiva têm sido entraves históricos para o desenvolvimento do setor.

Contudo, o enfoque da produção é justamente a figura do investidor, um agente do processo que não adquire o bem imóvel por seu valor de uso, mas pela rentabilidade dele proveniente. No contexto de altas taxas de juros e alta rentabilidade no setor financeiro, o investimento na produção fica comprometido.

Operando numa lógica financeira, no caso do SETIN Downtown, houve a figura de projetos inovadores e de forte apelo publicitário, na tentativa de atrair investidores para a compra das unidades, tendo em vista realizar uma alta taxa de retorno. Logo, para que o negócio imobiliário cumpra com tal objetivo, movimenta-se no sentido de encontrar as melhores condições urbanas e legais disponíveis para o desenho financeiro de seus empreendimentos.

Pode-se verificar nos marcos legais aqui discutidos, que o poder público tem ofertado vantagens e benefícios, a exemplo de altos coeficientes e do uso das operações urbanas, para atrair o interesse privado em áreas que tenham vocação, termo alcunhado por Pompeo. Essa vocação pode ser para o desenvolvimento econômico do lugar, como também para um processo de valorização extraordinário o suficiente para que haja interesse do mercado imobiliário em construir ali.

A vocação para o centro vem de seu valor histórico-cultural, fruto de vultuosos investimentos públicos. Esse valor simbólico tem sido ponto central das campanhas publicitárias de lançamentos imobiliários na região. A linha SETIN Downtown é um exemplo disso. Começou com dois empreendimentos lançados no ano de 2011, o SETIN Down-

town Brigadeiro e o São Joao. O lançamento de mais cinco unidades é reflexo de uma expectativa positiva que veio do sucesso comercial dos dois primeiros produtos da linha SETIN Downtown. Sobre ambos, Pompeo (2017) declarou que “(...) foram muito bem vendidos e aceitos, tiveram ótimos resultados.”

Relatou, ainda, que o boom imobiliário do centro ocorreu mais intensamente em 2014, quando várias empresas que nunca consideraram o centro como um território de oportunidades, começam a fazê-lo após o esgotamento do estoque de outorga em outras regiões. A pujança da oferta de unidades residenciais no centro é um dos fatores para a dificuldade de venda dos últimos lançamentos. Houve uma ampliação da oferta quando os novos empreendimentos que iniciaram seu ciclo em 2014, entraram no mercado. O aumento desse estoque num contexto de crise dificultou as vendas. As ofertas e descontos oferecidos pelas unidades são indicativos dessa dificuldade.

Projetos ousados como o SETIN Downtown São Luis remontam a um período de excelente perspectiva de crescimento do setor. Hoje, enfrentam a frustração de suas projeções econômicas dos lançamentos no centro. Escolheram o centro como uma aposta de rentabilidade, dadas as suas vantagens e benefícios legais. De fato, o centro cumpriu com tal expectativa no passado recente.

A renovação urbana e interesse de mercado no centro é uma tendência clara quando observamos o esgotamento do estoque em distritos como Bela Vista e Santa Cecília. Ainda que o estoque tenha sido extinto, o coeficiente básico é igual a 1 para a maior parte das zonas, cenário no qual o centro, nos limites da operação urbana, permanece como dos poucos lugares com a possibilidade de superaproveitamento do solo sem o pagamento de contrapartida. O crescimento da atividade imobiliária no centro mostra-se uma tendência, e ainda que passe por crise aguda de seus lançamentos, o interesse deve retornar a partir da estabilização da economia e do retorno do crédito.

Por ser um caso isolado, não há como estabelecer que as dinâmicas que nele agem e que dele decorrem serão necessariamente as mesmas para o conjunto da produção imobiliária. Porém, dadas as suas especificidades e os desdobramentos investigados, é um caso de contribuição à reflexão do tema.

---

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

---

## **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. Os antecedentes da tormenta. 1. ed. São Paulo: UNESP, 2009. 312 p. v. 1.

GOLDMAN, Pedrinho. Viabilidade de empreendimentos imobiliários. São Paulo: Pini Ltda., 2015. 329 p.

JOSÉ, Beatriz Kara. A popularização do centro de São Paulo: um estudo de transformações ocorridas nos últimos 20 anos. 2010. 264 p. tese de doutorado (doutorado em Arquitetura e Urbanismo)- Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

LULA DA SILVA, Luís Inácio. Carta ao povo brasileiro. 2002. Disponível em <http://www1.folha.uol.com.br/folha/brasil/ult96u33908.shtml>. Acesso em: 10/11/2017;

MUKAI, Toshio. O Estatuto da Cidade: anotações à Lei n.º 10.257, de 10 de julho de 2001. São Paulo: Saraiva, 2001.

MONTANDON, Daniel T. Operações Urbanas em São Paulo: da negociação financeira ao compartilhamento equitativo de custos e benefícios. 2009. Dissertação de Mestrado - FAUUSP, São Paulo, 2009.

ROYER, Luciana de Oliveira. Financeirização da Política Habitacional: Limites e Perspectivas. 2009. 194 f. Dissertação de Doutorado (Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo, Área de Concentração Habitat)- Faculdade de Arquitetura e Urbanismo , Universidade de São Paulo , São Paulo, 2009.

## **DOCUMENTOS TÉCNICOS**

EMURB, Empresa Municipal de Urbanização. Caminhos para o centro: estratégias de desenvolvimento para a região central de São Paulo. São Paulo, 2004

LABHAB, Laboratório de Habitação e Assentamentos Humanos da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo. Relatório da pesquisa do uso do solo

e da gestão fundiária do centro de São Paulo. São Paulo, 2006.

MANDATO DO VEREADOR NABIL BONDUKI, São Paulo Plano Diretor Estratégico: Cartilha de Formação. São Paulo: Caixa Econômica Federal, 2004.

SECOVI-SP, Sindicato da Habitação de São Paulo, Balanço do Mercado Imobiliário do ano de 2016. São Paulo, 2017.

SÃO PAULO (cidade). A Mobilidade Urbana no Plano Diretor Estratégico de 2014. Diário Oficial da Cidade de São Paulo, São Paulo, SP, p. 17, 25 fev. 2016.

NOSSA SÃO PAULO; CIDADE DOS SONHOS; IBOPE. Pesquisa de Mobilidade Urbana de 2017. São Paulo, 2017.

## **LEGISLAÇÃO**

BRASIL. Constituição (1988), Constituição da República Federativa do Brasil. Brasília, DF, 1988.

BRASIL. Lei 4.591, de 16 de dezembro de 1964. Lei do condomínio em edificações e incorporações imobiliárias. Brasília, DF, 1964.

BRASIL. Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997. Lei do Sistema de Financiamento Imobiliário. Brasília, DF, 1997.

BRASIL. Lei 10.257/01 de 10 de julho de 2001. Estatuto da Cidade. Brasília, DF, 2001.

BRASIL. Lei 10.931, de 02 de agosto de 2004. Lei do patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias. Brasília, DF, 2004.

SÃO PAULO (cidade). Lei Orgânica do Município de São Paulo. São Paulo, SP, 1990.

SÃO PAULO (cidade). Lei 11.090, de 16 de setembro de 1991. Operação Urbana Anhangabaú. São Paulo, SP, 1991.

SÃO PAULO (cidade). Lei 12.349, de 6 de junho de 1997. Operação Urbana Centro. São Paulo, SP, 1997.

SÃO PAULO (cidade). Lei 13.430, de 13 de setembro de 2002. Plano Diretor Estratégico. São Paulo, SP, 2002.

SÃO PAULO (cidade). Lei 13.855, de 25 de agosto de 2004. Estabelece normas complementares ao Plano Diretor Estratégico, institui os Planos Regionais Estratégicos das Subprefeituras, dispõe sobre o parcelamento, disciplina e ordena o Uso e Ocupação do Solo do Município de São Paulo. São Paulo, SP, 2004.

SÃO PAULO (cidade). Lei 16.050, de 31 de julho de 2014. Plano Diretor Estratégico do Município de São Paulo. São Paulo, SP, 2014.

## **NOTÍCIAS**

ALMEIDA, Cássia. Temor do mercado de vitória de Lula nas eleições de 2002 faz dólar subir até 76%. Acervo Globo Online, 6 mar. 2016. Disponível em: <<http://acervo.oglobo.globo.com/em-destaque/temor-do-mercado-de-vitoria>

-de-lula-nas-eleicoes-de-2002-faz-dolar-subir-ate-76-18892882#ixzz4yAnaev6Qstest>Acesso em 11/11/2017.

BOURROUL, Marcela. O empreendedor que passou de carregar tijolos a construir prédios para a classe A. Época Negócios, São Paulo, 11 ago. 2015. Disponível em: <<http://epocanegocios.globo.com/Informacao/Resultados/noticia/2015/05/o-empreendedor-que-passou-de-carregar-tijolos-construir-predios-para-classe.html>> Acesso em 15/11/2017.

BRAGA, André. O que é uma ZEPEC? (Zona Especial de Preservação Cultural). Portal Online do DPH, São Paulo, 6 mai. 2016. Disponível em: <<http://patrimoniohistorico.prefeitura.sp.gov.br/378/>> Acesso em 11/11/2017.

BURGARELLI, Rodrigo. 1% dos donos de imóveis concentra 45% do valor imobiliário de

São Paulo. O Estado de São Paulo, São Paulo, 16 ago. 2016. Disponível em:<<http://www.estadao.com.br/noticias/geral,1-dos-donos-de-imoveis-concentra-45-do-valor-imobiliario-de-sao-paulo,10000069287>> Acesso em 30/11/2017.

CANÇADO, Patrícia. Agra e empresário espanhol assumem a Klabin Segall. O Estado de São Paulo, São Paulo, 28 abr. 2009. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,agra-e-empresario-espanhol-assumem-a-klabin-segall,361518>> Acesso em 15/11/2017.

FERNANDES, Anais. Com juro alto e desemprego, crédito imobiliário desaba 38% em 2016. Folha Online, São Paulo, 24 jan. 2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/01/1852606-com-juro-alto-e-desemprego-credito-imobiliaro-desaba-38-em-2016.shtml>> Acesso em 09/08/2017.

HAUBERT, Mariana. Orçamento do Minha Casa Minha Vida não terá cortes, garante Kassab, 2015. Folha Online, Brasília, 12 jan. 2015. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/poder/2015/01/1573930-orcamento-do-minha-casa-minha-vida-nao-tera-cortes-garante-kassab.shtml>> Acesso em 11/11/2017.

JUNIOR, Sérgio. O Consenso de Washington. Opera Mundi, São Paulo, 14 jan. 2011. Disponível em: <[http://operamundi.uol.com.br/conteudo/opiniao/esp\\_1350/o+consenso+de+washington+.shtml](http://operamundi.uol.com.br/conteudo/opiniao/esp_1350/o+consenso+de+washington+.shtml)> Acesso em 8/10/2017.

LEVATI, Denise. O caso Encol: Entenda a grande lição para o mercado imobiliário. Marketing Imob. 2011. Disponível em: <<http://www.marketingimob.com/2012/02/o-caso-encol-grande-licao-para-o.html>> Acesso em 9/11/2017.

SEBRAE. O que é Sociedade de Propósito Específico (SPE) e como funciona. 10 nov. 2017. Disponível em: <<http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-que-sao-sociedades-de-proposito-especifico,79af438af1c92410VgnVCM100000b272010aRCRD>> Acesso em 15/11/2017.

NOMURA, Leandro. Voltados para jovens, prédios novos no centro apostam no compartilhamento, Folha Online, 31 jul. 2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/sobretudo/morar/2016/07/1797005-voltados-para-jovens-predios-novos-no>>

-centro-apostam-no-compartilhamento.shtml> Acesso em: 10/11/2017.

UOL Economia. Veja as medidas contra a crise já tomadas pelo Brasil. São Paulo, 11 dez. 2008. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/ultnot/2008/12/11/ult4294u2001.jhtm>> Acesso em: 10/11/2017.

YAZBECK, Priscila. Os bairros de SP com mais lançamentos de imóveis em 2013. Revista Exame, São Paulo, 30 dez. 2013. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/os-bairros-de-sp-com-mais-lancamentos-de-imoveis-em-2013/>> Acesso em 25/11/2017.

## **FOTOGRAFIAS**

NUNES, F. (Fotógrafo) 2013, Câmara Municipal de São Paulo (Fotografia) novembro 18, 2017. de: <[http://vereadores.wikia.com/wiki/Arquivo:Fachada\\_1680\\_x\\_1050\\_Camara\\_Municipal\\_SP.jpg](http://vereadores.wikia.com/wiki/Arquivo:Fachada_1680_x_1050_Camara_Municipal_SP.jpg)> Acesso em 10/10/2017.

VIEIRA, C. (Fotógrafo) 2010, Palácio do Planalto (Fotografia) novembro 18, 2017 de: <<http://www.arquigrafia.org.br/photos/8921>> Acesso em 22/11/2017.

EMPLASA 2007, Fotografia aérea do distrito República (Fotografia) novembro 18, 2017: <[http://cesadweb.fau.usp.br/index.php?option=com\\_content&view=article&id=199712:ortofotosemplasa15000&catid=277:municipiossaopaulofotoaerea&Ite-mid=1451](http://cesadweb.fau.usp.br/index.php?option=com_content&view=article&id=199712:ortofotosemplasa15000&catid=277:municipiossaopaulofotoaerea&Ite-mid=1451)> Acesso em 22/11/2017.

## **ENTREVISTAS**

POMPEU, Eduardo. Entrevista concedida a Giuliano Magnelli. São Paulo, 26 de setembro de 2017 e 28 de novembro de 2017.

DE PAULA, Quintino. Entrevista concedida a Giuliano Magnelli. São Paulo, 10 de novembro de 2017.

## APÊNDICE

## **ANEXO 1 TRANSCRIÇÃO DE ENTREVISTAS**

## **ANEXO 1.1 ENTREVISTA 1**

**Nome:** EDUARDO POMPEO

**Data:** 26/09/2017

**Profissão:** Diretor de Incorporação da SETIN

**Idade:** 40 anos

**Formação:** Engenheiro Civil (FAAP)

**Tempo de experiência em mercado imobiliário:** 9 anos

**Com a queda dos juros no período entre 2012 e 2014, houve um boom imobiliário, sobretudo a construção de empreendimentos compactos. Hoje, há uma entrada no mercado de um grande volume desses empreendimentos. Como isso afetou as vendas das unidades? Como estão lidando com isso?**

Na verdade tem alguns problemas. O mercado mudou a partir de 2007 e 2008 com o crédito imobiliário, abaixou o juros. Antes você não tinha financiamento à produção, antes de 2007, nem tinha crédito barato para comprar imóvel, a partir do momento que teve esse crédito imobiliário mais farto as empresas, para atender a uma demanda que viria acabaram abrindo capital e com abertura de capital, para crescer de tamanho, para ter dinheiro, para ter volume e atender à demanda, que acabou sendo muita grande. Aí veio o solavanco de 2008 que foi de fato uma marola, como disseram na época, e a partir de 2009, da retomada, 2009, 2010, 2011 e 2012 de fato foi um crescimento espetacular do mercado imobiliário. A grande questão é, os preços subiram, e como os preços subiram, os apartamentos diminuíram de tamanho. O problema do mercado imobiliário, como um todo, é o efeito manada e o nosso ciclo de produção é muito longo. Entre a compra do terreno e a entrega desse produto, a gente tá falando em quase 5 anos, então

muitas vezes você compra o terreno num governo e entrega no outro. Você passa por tudo que for turbulência e coisa boa, essa é uma grande questão. O mercado, como um todo, comprou os terrenos em 2012, 2013, lançou esse produtos em 2013 e 2014 e está entregando na pior safra, agora. E, um outro problema, todo mundo fez a mesma coisa. Então é um exercício que a gente faz, diariamente, de futurologia. Não tem exatidão nenhuma, é muito na crença, vocação, porque tem vocação. A gente fez muita coisa no centro de São Paulo, porque existe uma vocação para aqueles endereços. É difícil você imaginar fazer um 3 a 4 dormitórios, família, um condomínio clube no centro de São Paulo. Os apartamentos diminuíram de tamanho e, de fato, você teve uma mega oferta agora. Com a crise, mais o volume de oferta, você teve um nó perfeito. Então você teve um cenário de juros altos, cenário de muita entrega ao mesmo tempo e a crise, que todo mundo recuou. Além da renda, da perda do poder de compra, de fato, muita gente deixou a decisão de comprar imóvel para depois. Até porque é a compra da vida pessoa.

**Aproveitando a sua fala, estou estudando o SETIN Downtown São Luís que tem unidades unidas reduzidas. Estamos num momento de crise, e o perfil do usuário final é de investidores, jovens profissionais, ou um jovem sem renda com aporte familiar para a compra. O usuário final, identificado como classe média na figura de investidores e jovens profissionais, tende a segurar o investimento num momento de incertezas. Como estão as vendas?**

Todo mundo está passando por isso, não é privilégio nosso, infelizmente. É um cenário perfeito para o comprador e para o oportunista. Tem um volume grande de unidades na rua, um volume grande de unidades estocadas nas empresas. A gente teve um outro fenômeno que ninguém nunca precisou, que são os tais distratos. Muita gente comprou por 100 para revender por 200, com o volume de oferta, vem a crise, esse cara não consegue revender por 200 e devolve. A justiça é permissiva em relação à isso.

**Então seria isso um entrave para o desenvolvimento imobiliário, dada a insegurança?**

Sim, é a insegurança jurídica. Assino um contrato com você por exemplo. Aí você fala, não quero mais. Você vem e devolve. Aí você fala, perdi a renda, comprei pra mimW e

tal. Isso a gente sempre colocou na conta, especificou isso. Isso era comum, em torno de 10% em todo empreendimento. O problema é que esse número histórico, de mercado, bateu a casa dos 40%. Tem empresa que bateu os 50%, 60% de devolução. Você imagina que isso quebra a empresa. Qual o nosso processo, você compra o terreno com caixa próprio geralmente, mas você faz a obra, 80% dela de financiamento bancário. Quando você acaba essa obra você tem que pagar o banco. E você paga o banco com entrada de receita dessa venda. Se você projetava lá atrás, vender 100% do empreendimento das chaves, ou 90% dele, e chega lá na frente esse dinheiro não tem, porque 40%, 50% dos clientes que compraram, distrataram, então você tem que tirar dinheiro do seu bolso para pagar o banco. Se cai 50% das vendas no meio do caminho, eu tenho que vender com desconto, se não der, não vende, porque o volume é grande, e isso vira uma bola de neve sem fim. O distrato, o grosso dele, acontece na entrega das chaves. Se eu faço uma venda e essa venda cai no meio do caminho, toda a minha projeção de caixa foi pro espaço, o estoque ficou meu. Esse apartamento é meu, tenho que pagar condomínio e IPTU, que não tava previsto no meu caixa já gastei marketing e comissão para vender essa unidade. Tenho que pagar mais comissão, mais marketing.

### **Qual a expectativa com a tendência recente de baixa na taxa de juros?**

Foi o começo de tudo lá traz, 2006 e 2007. Tudo voltou a andar por conta de quedas de juros. Não existe nenhum país do mundo que tenha uma economia pujante com uma taxa de juros alta. Por que você vai tirar um dinheiro aplicado num CCB, que você não tem risco nenhum, não tem data de saque, não paga taxa de administração, te rendendo 12% a 14% ao ano, pra você tirar e colocar esse dinheiro para correr riscos. Com um cenário de taxa de juros baixa, com a baixa rentabilidade desses fundos, perdendo dinheiro para a inflação, as pessoas vão procurar correr mais risco para ganhar dinheiro. Um cenário de baixo risco e alta rentabilidade, que a gente tem hoje, é o pior em todos os sentidos. Do empresário investir, do comprador tirar dinheiro do fundo e comprar um imóvel. Com a taxa de juros caindo, que caiu por uma situação também ruim, que é por recessão, com a recessão você não tem consumo, não tem inflação, não faz sentido a taxa de juros ficar alta. Com a taxa de juros baixa, você volta a ter um crédito atrativo, o

empresário tira dinheiro do banco e volta a investir, você volta a ter uma economia girando. A grande questão é, o nosso mercado ainda tem um estoque muito alto, ainda tem o risco de distrato. Então, se a gente não tivesse o risco de distrato hoje, arriscaria dizer que a gente conseguiria, nos próximos meses, já a voltar a ter patamares de lançamento, em volume. Como o estoque é muito alto, então vai ter que ter um período de acabar esse estoque para ter novo produto. Você voltou já a ter um volume de lançamentos maior, tem empresa que tem menos estoque, tem empresa que tem problema menor de caixa, como a gente por exemplo, a gente é uma empresa saudável financeiramente, então a gente volta, agora, a lançar empreendimentos imobiliários, mais intensamente a partir de 2018.

**Os usuários finais do SETIN Downtown São Luís, a partir do que se vê em material publicitário e características do projeto, tendem a ser jovens profissionais. Como vocês vêem o comprador final?**

É muito comum serem como o perfil que você comentou anteriormente, jovem que está saindo da casa dos pais, por exemplo. Esse cara vai pensar duas vezes antes de sair de casa para morar sozinho por mais que apartamento seja pequeno, tem um custo. Você tem demanda, mas hoje você tem uma oferta maior do que a demanda, a tendência é que essa curva comece a virar, essa oferta vai esgotando, daí essa curva volta a equilibrar, como qualquer em qualquer economia, o mercado se equilibra. Todo o cenário daqui pra frente, tende a ser mais positivo. Obviamente, depende da política, ano que vem.

**As incorporadoras, em seus empreendimentos, fazem investimentos de longo-médio prazo (entre 3 e 5 anos entre o período de compra do terreno até a entrega das unidades). Dadas as mudanças conjunturais bruscas do país, não seria esse um investimento de alto risco?**

O nosso ciclo é muito longo. Estamos entrando no término de um governo, se eu comprar um terreno hoje, devo lançá-lo já em 2019, no início de um próximo governo, e devo entregá-lo num próximo já. Então eu tenho que, de fato, olhar um negócio de 5 a 10 anos, até porque eu sou responsável pela assistência técnica desse empreendimento

depois de entregue por mais 5 anos. O meu ciclo é no mínimo de 10 a 12 anos, desse negócio. Se você olha para o mercado imobiliário esperando um retorno imediato, vai morrer na praia.

**A dificuldade na obtenção de terras em São Paulo, que tem uma grande concentração do valor fundiário nas mãos de poucos proprietários (1% dos donos de imóveis concentram 45% do valor imobiliário, segundo notícia do Estadão de agosto de 2016) por vezes é um entrave à produção imobiliária?**

A nossa matéria prima ela é finita, se você olhar pra São Paulo, em qualquer cidade mundo, você olha e é óbvio, onde é bom, já está muito edificado e tem poucas oportunidades. De fato a nossa matéria prima é finita. Foi um outro erro que o mercado imobiliário cometeu lá atrás. Em 2006 e 2007, previa-se que o dinheiro era infinito e que a terra era infinita. Tanto que a maioria das empresas de capital aberto foram para outras cidades. No caso do Minha Casa Minha Vida (MCMV), era comum que os municípios entrassem com a terra, por exemplo. No MCMV você ainda tem esse espaço, porque a região periférica de São Paulo ainda tem muito coisa pra desenvolver. Eu arriscaria dizer que Minha Casa Minha Vida não é mercado imobiliário, diferente de tudo que a gente está falando aqui, MCMV é déficit habitacional. Você compra um terreno, sem olhar com muito carinho pra esse terreno, e você vai produzir X apartamentos e X imóveis lá em cima, que é pra atender a uma demanda de moradia popular. Na minha opinião não é mercado imobiliário, é quase como uma relação banco e empreiteira, visando a atender a um déficit habitacional, não tem romance nenhum, é totalmente diferente, outro timing, subsidiado, tal. Como vocês, que estão aí na ponta, veem os instrumentos estabelecidos no Plano Diretor (PEUC, IPTU progressivo), acreditam que contribuem para a fruição do mercado imobiliário. O IPTU progressivo sim, porque ele incentiva que o dono daquela terra faça alguma coisa com aquilo, faça um negócio, desenvolva, e dê um uso decente por mais que não queira vender para o mercado imobiliário, ele vai colocar um comércio decente, vai alugar, vai dar um uso, ou vender o terreno ou ele mesmo desenvolver. Isso é importante para que você não tenha aqueles imóveis bem localizados abandonados, como ainda tem alguns por aí, poucos, mas ainda tem. O Plano Diretor colocou uma trava que é você ter os tais eixos de estruturação que corresponde de 3% a 5 % da cidade São Paulo, e onde está a maior procura pelas incorporadoras hoje. Então você pensa o seguinte,

você vai comprar um terreno, num lugar onde de um lado da rua que o Coeficiente de aproveitamento é de 2 vezes o terreno, do outro lado da rua é 4 vezes. O que esse cara foi beneficiado beneficiado com 4 vezes, esse cara vai cobrar mais caro que o cara que foi beneficiado 2 vezes. Esse é um primeiro problema. Segundo problema, de 3% a 5% da cidade é de eixos de estruturação, então, naturalmente, se você tem uma demanda maior por esse zoneamento, o preço do imóvel vai subir. Então o desenho original desse plano diretor era de trazer periferia para morar nos eixos de transporte. Só que ele esqueceu que existe uma economia e um mercado que vira em torno disso. Isso é muito maior do que a minha vontade de fazer o produto a um preço acessível ou não, ou do comprador comprar esse produto a um preço acessível ou não. Como a terra é escassa, e ainda mais nesse lugar com alto potencial, ela é menor ainda, então a demanda por essa terra é maior. Logo o preço sobe, e o preço subindo você não consegue produzir esse apartamento pra quem foi desejado no passado. A partir do momento que você cria uma trava, que eu acho que aí está o grande problema, eu acho que a idéia é excelente, mas você limita o tamanho do apartamento. Esse apartamento pode ter no máximo 1 vaga e 80 m<sup>2</sup>, que é a regra do plano diretor. Primeiro, 80 m<sup>2</sup> e uma vaga é ruim, comercialmente não é interessante. Então, o que aconteceu nos eixos de estruturação, os terrenos ficaram caros, os produtos finais ficaram caros e tem um problema, virou commodity. Eu deixo de ter a inteligência do desenvolvimento imobiliário, então eu acho que é legal ter um incentivo, não uma trava. Eu acho que você deveria ter alguma coisa do tipo, olha se você for fazer apartamentos menores vai pagar menos a outorga, por exemplo. Ou, você quer fazer apartamento maior, mas você me dá uma outorga mais cara, alguma coisa nesse sentido. O que vai começar a acontecer é, muita gente hoje, eu sei, não quer mais olhar para o eixo de estruturação, porque eu vou fazer o mesmo produto que o resto do mercado, havendo uma super-oferta desse produto, e você como desenvolvedor terá um produto mais dos mesmo na cidade inteira. Só que nem todo mundo quer viver nos compactos, eu preciso fazer apartamento para todo mundo, apartamento de 1 dormitório, estúdio, 2 dormitórios, 3 dormitórios, 4 dormitórios, 5 dormitórios. A questão é, eu preciso fazer o que o mercado quer, não sou eu que dito regra, eu só faço o que o mercado quer. Então você vai começar a ver agora, um volume, fora dos eixos de estruturação, de apartamentos maiores, de 120 m<sup>2</sup>, 130 m<sup>2</sup>, 140 m<sup>2</sup>. Não existe lançamento desse produto em escala nos últimos 10 anos. A grande questão é, isso fatalmente vai impactar na venda dos compactos. Tanto no que está no estoque, mas aquilo que virá pela frente. Para vocês o que seria interessante era não colocar uma trava, mas algum tipo de incentivo, para construir no eixo, mas que não fosse limitante. A grande questão é essa, eu po-

deria até fazer, Nova Iorque tem vários desses, mesmo as regiões mais novas, você tem prédios com apartamentos de 20m<sup>2</sup> a 200 m<sup>2</sup>, então eu quero fazer apartamento de 200 m<sup>2</sup>, eu gostaria de poder fazer esse apartamento de 200 m<sup>2</sup>. O que você vai ver por aí, algumas pessoas inventando, criando artifícios para tentar fazer o apartamento menor, só pra dar vaga, mas não fica redondo do ponto de vista de arquitetura, fica quadrado, não fica bom, fica um cambalacho.

### **Como a legislação atual, isto é, PDE, zoneamento e outorga onerosa afeta os empreendimentos imobiliários?**

A outorga ficou cara, ficou bem cara. Para você ter uma idéia, uma outorga de um terreno, se eu fizesse ele no zoneamento anterior, com o mesmo aproveitamento de 4 vezes eu gastaria R\$4.000.000,00, num terreno de 9.000m<sup>2</sup>. Se eu fosse fazer esse empreendimento hoje eu gastaria R\$12.000.000,00 de outorga, 3 vezes a mais para fazer o mesmo aproveitamento. Então isso, por si só, teoricamente, quem vai pagar a conta? É o consumidor final, o preço final do imóvel via subir. Ele ainda não subiu por conta da crise. Mas a tendência é que quando esse volume de estoque das empresas tiver acabando, e quando você tiver uma safra de novos empreendimentos. O preço final do imóvel vai subir, ele ainda não subiu por conta da crise. Mas a tendência é que quando esse volume de estoque das empresas estiverem acabando e você tiver uma nova safra de empreendimento vai vir a preços nova-iorquinos. Então se você ainda não comprou seu imóvel, compre. Aproveite, porque a gente está chegando em um cenário que hoje é o melhor momento para o comprador. Porque você tem taxa de juros baixa e preço baixo.

### **Mas o aluguel também está baixo.**

Sim, por isso que o preço do imóvel está baixo. Como o preço do imóvel está baixo, você não incentiva ninguém a comprar. Por que você vai comprar para alugar a preço baixo? Deixa no banco. A questão é essa.

### **Rende muito mais.**

Isso, risco. Sem mobilizar, sem você tirar seu dinheiro do banco.

Você acha que a outorga ficou mais cara?

Muito cara. Foram as contas que foram feitas pelos especialistas do setor e chegaram-se nesses valores de outorga. Então a questão é essa, eu participei de algumas reuniões dessa, que o SECOVI apresentou contas para lá, contas para cá. A outorga era para ser muito mais cara do que hoje é. Era para ser quase duas vezes mais cara do que hoje é. Aí ia ser pior ainda. Mesmo com os trabalhos do SECOVI mostrou-se que isso ia prejudicar o desenvolvimento da cidade e muitas vezes forçar o comprador a ir para fora, ou o desenvolvedor a ir para fora. Então o tal do desejo de você adensar os meios de transporte acabe impactando tanto a outorga quanto pela trava de apartamento, que é o que gente tava falando. Então por que é que você faz o eixo do transporte? Tem que incentivar esse cara a fazer lá. Se eu for lá com uma outorga caríssima e uma trava do produto final eu só posso fazer o que mais tem na cidade hoje. Então para que eu vou fazer lá se eu corro o risco de fazer um apartamento para quem não vai usar. Alguns empreendimentos foram lançados. A Gafisa, por exemplo lançou dois empreendimentos recentes. Um em São Caetano, de mais de trezentas unidades, a um preço de R\$6.500 o m<sup>2</sup>. Você não consegue desenvolver nada assim no eixo da cidade de São Paulo, por exemplo. Então você levou mais trezentos caras que poderiam morar no Ipiranga, por exemplo, por que é a mesma zona de valor, e levou o cara pra São Caetano, Guarulhos, Osasco. Ocorre o efeito contrário. Muitas vezes a gente esquece que tem um mercado que dita a regra.

**O que você acha como um todo, não só da cidade de São Paulo, vocês também atuam em outras cidades né?**

Pontualmente.

**Pontualmente, mas no Estado de São Paulo?**

Sim

O que você acha que deveria mudar no Brasil para que ocorresse um pleno desenvolvimento do setor imobiliário?

Primeiro, a gente não pode esquecer que nem toda cidade é São Paulo. São Paulo é São Paulo, cidade mundial. Muita empresa quebrou a cara por que pegou o que era feito em São Paulo e levou pra Salvador, Fortaleza. Só que você tem uma especificidade de comprador, de renda. Por exemplo, você tem um empreendimento em Salvador. Se eu

cobrar mais que R\$5.000 o m<sup>2</sup>, eu não vendo. Só que lá me custa R\$5.000 o m<sup>2</sup> para produzir. Então significa que eu fui pra Salvador para ter prejuízo. Era melhor ter ficado em casa, era melhor não ter ido.

**Mas não depende da área? Por que a Setin faz empreendimentos em áreas de alto padrão também.**

Sofre do mesmo jeito. Por que o alto padrão de São Paulo é R\$20.000 o m<sup>2</sup>. O alto padrão de Salvador é R\$6.000/7.000 o m<sup>2</sup>. Em Goiânia, por exemplo, as áreas mais nobres, na frente do parque, é R\$7.000, R\$8.000. A Gafisa quando eu trabalhei lá, foi para Goiânia e quebrou a cara. E o custo do m<sup>2</sup> é R\$3.000, R\$4.000. Ele não é barato que justifique você lançar nesse preço. Por isso que o mercado fica quase na mão dos empreendedores locais. Por que esse cara tem um público, esse cara está lá faz tempo, esse cara tem mão de obra. Esse cara já tem a credibilidade do comprador.

**Quais são as cidades mais interessantes?**

Se eu for comprar um terreno, por exemplo em Sorocaba, como a gente já fez. Uma hora e meia de carro de São Paulo para ir, uma hora e meia para voltar. Na compra do terreno são dois meninos que estão indo lá. Bacana, dois caras que saem do escritório e vão para lá. Quando eu começo a desenvolver esse produto eu tenho um engenheiro que vai para lá, eu tenho uma arquiteta que vai para lá. Eu tenho uma medida de aprovação que vai lá uma vez por semana para ver como está o processo na prefeitura. Aí eu consigo ter o projeto aprovado. Aí eu começo a ter meu time de marketing indo para lá, um deslocamento e o custo de mobilidade, de logística. Aí eu vou fazer um lançamento, tem que mobilizar. Tem dias que a empresa não tinha ninguém, por que estava todo mundo em Sorocaba ou Campinas. Esse cara vai, tem de ficar uma semana em um hotel. Lança, vende. Por que eu estou considerando um stand de vendas. Então, por esse custo de logística não vale muito a pena pra gente sair daqui. Então, a nossa lógica, da SETIN, é fazer negócio onde eu demore uma hora para ir, uma hora pra voltar da cidade de São Paulo. A gente já olhou Ribeirão Preto, São José do Rio preto, que a gente olha, vê que é bom, que faria sentido do ponto de vista imobiliário. Mas na hora que a gente faz as contas aqui a gente fala "meu, vou ter que gastar avião para ir, pra voltar, não vale a pena".

**E, por exemplo, empreendimentos de base imobiliária?**

Aí é Minha Casa, Minha Vida. A grande questão é, de novo. Se eu vou para a periferia das grandes cidades, eu tenho déficit habitacional. Tendo déficit habitacional eu tenho que fazer Minha Casa, Minha Vida - empreendimento popular. Aí faz sentido. Fazer médio e alto padrão fora da cidade de São Paulo.

**Mas por exemplo, para locação de grandes empresas e grandes grupos empresariais que vão ficar cinco anos naquele lugar. Ou, por exemplo, o prédio da Nubank.**

Vou dar um exemplo: Rio de Janeiro tem n prédios corporativos prontos. Imaginava-se que o pré-sal ia acontecer, que os leilões de petróleo iam acontecer. Plataformas, multinacionais, executivos. Nada disso aconteceu. Em Santos aconteceu isso. A Petrobrás ia fazer isso, aquilo. Tem um monte de prédios vazios em Santos. Prédios e apartamentos. Santos tem ruas fantasmas. Essa é dificuldade de você ser um empresário do setor da construção civil do Brasil. Por que se imaginava tanta coisa, produziu-se tanta coisa, mas no final do dia você não tem que consuma isso. Esse é o grande problema. Santos acho que é um bom exemplo, se você passar por Santos, vai conhecer o mercado de Santos. É surreal. Santos até 2011 era a bola da vez, todo mundo comprando terreno, fazendo, desenvolvendo prédio. Tem n prédios em Santos vazios, vazios. Que foram feitos para médio-alto padrão. Teoricamente, para o executivo que vai trabalhar lá, porque tem oportunidade de emprego. Se você tem emprego você tem gente indo, empresa indo, executivo indo, multinacional indo, tem os executivos das multinacionais que vem visitar da sede, então você tem hotel. Aí você tem corporativos para as empresas. Em Santos tem tudo isso, só não tem economia girando. Então isso é dramático. A grande questão é que a gente fez e quebrou a cara. E a cara machuca. Então você vai fazer de novo?

**Muito boa a conversa, foi positivo ouvi-lo, obrigado!**

## **ANEXO 1.2 ENTREVISTA 2**

Nome: EDUARDO POMPEO

Data: 28/11/2017

**A SETIN é a incorporadora que tem a presença mais ostensiva no centro de São Paulo. Em média qual seria uma taxa de retorno considerada pela SETIN para viabilizar um empreendimento no centro?**

A taxa de retorno depende de macroeconomia. Se a previsão da taxa SELIC é subir, é descer, é abaixar, você começa a ter um cenário ao risco maior ou menor. Igual eu, como pessoa física, igual você, como pessoa física: Se você tem uma taxa de juros alta no banco com baixo risco, você deixa seu dinheiro no banco. Isso é um cenário que o mercado inteiro viveu até meados desse ano (2017). Com a previsão da queda de taxa de juros existe uma vontade muito maior das empresas, das pessoas físicas e dos fundos de investimentos, juntamente com os bancos de entrar em um negócio com uma taxa de rentabilidade melhor. Ou seja, se eu capto dinheiro a uma taxa x, num cenário de SELIC de 7%, 8%, descontada a inflação de 3%, 4%... significa que se eu tiver uma rentabilidade de 20% ao ano é uma rentabilidade interessante, ela varia de acordo com o tempo.

**Vou reformular a pergunta porque eu acho que não fui preciso. Eu estou analisando o último boom imobiliário que teve, sobretudo no centro. Então estou falando dos empreendimentos que foram planejados, aprovados e levados à frente na época de 2012 e 2013. Em 2014 houve um grande número de lançamentos, sobretudo na república, de compactos. Nessa época, entre 2012 e 2013 o que se esperava da taxa de retorno, quando a taxa SELIC estava entre 8,9,10%? Foi o período que ela começou a subir.**

Uma rentabilidade de 25-30% por projeto. Hoje, o mercado como um todo aceita como taxa de retorno de 15%-22%.

**Qual a taxa de juros que os bancos cobram da incorporadora quando participam do financiamento, aproximadamente?**

11%, é a mesma equação, com cenário de juros baixos o banco aceita emprestar por

menos. O que tende a começar a acontecer é o banco financiar obra a 10%, 9.8%. E esse empréstimo da pessoa física que estava perto de 12% daqui a pouco deve chegar ao patamar de 8%.

**A linha Downtown começa em 2011 com o empreendimento na São João. O que foi considerado, quais foram os aspectos decisórios da SETIN para lançar essa linha de 7 empreendimentos no centro? Quais foram os fatores que levaram o centro a ser o cenário de aposta da SETIN?**

Acho que a primeira questão é que a cidade já tinha crescido muito para fora, já estava na hora de voltar a crescer para dentro. Com o último boom de 2007-2010 a gente começou a ter lançamento na região do golfo de São Francisco ou Santo Amaro que até 2005 era longe da cidade, a cidade abraçou e chegou lá. Só que aí começa a ter trânsito, não tem metrô, não tem transporte público de qualidade nessa região, nas periferias. Aí a gente começou a pensar. Primeiro, o que vem acontecendo no mundo, com os centros sendo revitalizados. Segundo, se você olhar a curva da nossa população economicamente ativa hoje ela é próxima da população dos Estados Unidos na década de 1970. Ou seja, você tem um grande número de jovens dentro do mercado de trabalho, consumindo. Então eu precisava fazer imóveis para esses novos jovens que estão entrando no mercado de trabalho. Não estou falando de geração Millenium, estou falando de jovens recém-casados ou jovens saídos da casa dos pais. Até porque a gente vivia uma situação de pleno emprego, quase todo mundo empregado, 3% 4% não é desemprego. Então você tinha um cenário econômico excelente com todo mundo empregado, com perspectiva de ganho financeiro. Jovens crescendo no mercado de trabalho e consumindo. Então a gente decidiu, como esses jovens jamais estão propensos a comprar carro, vários dos nossos empreendimentos não tem vaga, por exemplo. Por que eu vou colocar mais vaga disponível no prédio se eu tenho o metrô na minha porta? Então passa por uma série de fatores que a gente olhou para o centro e pensou: Bom, a cidade tem que olhar para o centro de São Paulo que é onde eu tenho 2,3 metrôs a 500m, faixa de ônibus exclusiva na porta. Para que eu vou mandar esse cara para longe daqui? Com a cidade tendo cada vez mais trânsito. Essa foi a principal razão de entender que era hora de olhar para o centro de São Paulo.

**A outorga onerosa para a operação urbana centro, para residencial vertical é gratuita, são isentos e o estoque construtivo vinha esgotando no centro oeste, estava no limite. Por que o estoque do centro ficou zerado até o fim, por causa da operação urbana?**

A operação urbana do centro para residenciais é gratuita e soberana a qualquer plano diretor que exista no centro de São Paulo. Então não tem outorga no centro de São Paulo por conta da operação urbana centro para empreendimentos residenciais. A gente foi antes de acabar estoque de outorga em outros lugares. O boom imobiliário do centro de São Paulo aconteceu mais fortemente a partir de 2014, várias empresas que nunca olharam para o centro começaram a olhar exatamente porque outorga de outras regiões acabou, centro com potencial construtivo gratuito. Opa, vou para lá! Muita gente foi para lá sem ter vocação de fazer prédio lá. A SETIN não, a gente bebeu muita água limpa. Muita gente pegou carona e não se deu bem nos empreendimentos.

**Eu notei que o primeiro e segundo empreendimento da linha Downtown, São João e Brigadeiro, foram lançados no fim de 2011 e o ciclo deles, a entrega das chaves foi em torno de 2013 e 2014. Em 2014 vocês lançam mais cinco, então a experiência que vocês tiveram com o empreendimento do São João foi bem-sucedida, porque ela antecede a segunda etapa da linha Downtown.**

Sim, esses dois empreendimentos foram muito bem vendidos e aceitos, tiveram ótimos resultados. Por conta disso a gente decidiu comprar os outros terrenos e desenvolver esses outros empreendimentos. Foi consequência na veia do sucesso dos dois.

**Agora o cenário mudou, vocês já têm uma estratégia de qual é o próximo passo no próximo ciclo virtuoso do mercado?**

Não, nós ainda estamos decidindo qual produto colocar na rua, quando colocar na rua, onde colocar. A gente tem alguns terrenos, mas ainda não temos o desenho para 2018. Estamos nesse momento. Assim como nós, todas as outras empresas certamente estão fazendo o mesmo que nós.

**Vocês têm estratégia para contornar o problema de dificuldades de vendas? Como a SETIN encara essa dificuldade?**

As dificuldades estão aí. Em 2017 fizemos uma forte campanha de ações de marketing com base em benefícios, pagamento de IPTU e condomínio. Uma ação de marketing casada com uma expectativa de vendas. Para 2018 isso ainda não está definido. A gente ainda está pensando estrategicamente o que colocar na rua para alavancar as vendas.

**Você acredita que a experiência no centro vai se repetir, ou vocês devem partir para outros lugares?**

Estrategicamente a gente ainda tem negócios no centro de São Paulo; a gente nunca fez negócio somente no centro, mas certamente chamou atenção do mercado tudo que a gente desenvolveu lá. Mas a gente sempre teve muitos empreendimentos na zona sul e zona oeste além do centro de São Paulo que é onde a gente vai continuar investindo.

### **ANEXO 1.3 ENTREVISTA 3**

**Nome:** QUINTINO DE PAULA

**Data:** 10/11/2017

**Profissão:** Comerciante

**Idade:** 52 anos

Tempo de trabalho em banca de jornal: 13 anos

#### **O senhor poderia se apresentar?**

Quintino, Quintino de Paula. Apelido Tininho. Eu tô aqui nessa esquina (Rua da Consolação com Avenida São Luís) há 13 anos, mas o ponto já existe há mais de 40 anos, 46,47 anos.

#### **O que era essa esquina antes e como ela está hoje?**

Então, quando eu vim pra cá há 13 anos atrás, aqui era um estacionamento. E não vou dizer que era ruim porque tinha bastante movimento, entrada dos dois lados. Mas, realmente, depois desse prédio pronto virou uma esquina de primeiro mundo. Se por isso até me tiraram daqui, pra valorizar mais a esquina.

#### **O senhor acha?**

Assim, no pensamento deles sim.

#### **Mas quando era um estacionamento, o que era diferente? Além de ter mais movimento como o senhor disse.**

Era uma esquina movimentada, não chegava a ser uma esquina bonita. A impressão é

que era um terreno vazio.

**Mas o estacionamento ficou aí por décadas?**

É, não me recordo quantos anos. Mas pelo menos comigo aqui, uns 11 anos. Isso aqui tem dois anos.

**E era só estacionamento, não tinha comércio?**

Só estacionamento, exatamente estacionamento. Sem comércio. Igual agora, edifício residencial sem comércio. Que é um desperdício deveria ter uma galeria de lojas comercial.

**Mas esse edifício aqui sem comércio afetou o movimento?**

Não, na realidade ele melhorou né, porque aparência de outro bairro, tá bem mais chique. Mais bonito.

**Mas, a partir do prédio o senhor acha que a sua presença aqui foi questionada por causa do espaço?**

Isto, estou atrapalhando o edifício da SETIN. O prédio da SETIN, eu tô atrapalhando eles aqui, porque... banca de Jornal não é mais considerada, como é que se diz, um histórico de São Paulo. Eles não consideram mais banca de jornal um ponto de referência de alto serviço, tipo.... como é que se diz? Prestação de serviço ao público. Porque 90% das informações das pessoas... Não existe uma cabine de informação em São Paulo, banca de jornal e motorista de táxi, um dos dois que.. é quem mais presta serviço pra população paulista, como se diz? Do público. É de utilidade pública, é o que eu quis dizer. A gente é mais uma utilidade pública do que um comerciante. Mas esse prédio ele mudou o percurso aqui porque ele ficou mais estreito aqui. Na minha opinião ele comeram um pedaço, com as plantas um metro, um metro e pouco, uns 40 cm, considerando as plantas aqui, um metro avançaram.

**Antes como era?**

Um metro a menos. Tinha uma grade.

**Era na altura desse cobogó aqui?**

Exato. Era uma grade que tinha. Depois disso aqui.. Não sei qual é a alegação deles que eu tenho que sair daqui. 47 anos num lugar, ninguém nunca perturbou, sempre em dia, pagando os impostos, entendeu?. Aí depois do prédio pronto. A prefeitura que mandou sair. Agora, pra eles mandar sair algum motivo tem. E esse motivo, antes do prédio não tinha motivo nenhum. Isso veio depois de pronto. Provavelmente eu estou atrapalhando eles.

**Mas será que talvez pedestres não tenham reclamado?**

Também, pode ser, poderia reclamar. Mas não cabe a mim, eu tava aqui. Se a vida inteira nunca ninguém reclamou. Vem reclamar depois. Quem tá atrapalhando são eles, não é. Eles chegaram depois e chegou pisando no pé do outro que já está ali a mais tempo.

## **ANEXO 2 CÁLCULO DO VALOR GERAL DE VENDAS (VGV)**

---

Tabela de preços das unidades do SETIN Downtown São Luís - Setembro de 2017

1.º Pavimento				
nº Unidades	Área (m <sup>2</sup> )	Area útil	Preço	Total
1	24,75	24,75	426.630,00	426.630,00
1	19,2	19,2	343.999,00	343.999,00
1	19,82	19,82	351.577,00	351.577,00
1	18,01	18,01	296.400,00	296.400,00
10	20,01	200,1	320.985,00	3.209.850,00
1	20,63	20,63	330.949,00	330.949,00
1	40,61	40,61	481.213,00	481.213,00
1	42,75	42,75	502.957,00	502.957,00
1	42,71	42,71	506.107,00	506.107,00
1	44,2	44,2	523.704,00	523.704,00
2º+3º Pavimento				
2	25,23	50,46	448.727,00	897.454,00
2	18,2	36,4	355.766,00	711.532,00
2	19,82	39,64	363.604,00	727.208,00
2	18,01	36,02	306.540,00	613.080,00
20	20,01	400,2	331.965,00	6.639.300,00
2	20,63	41,26	342.271,00	684.542,00
2	22,92	45,84	340.504,00	681.008,00
4º Pavimento				
1	24,67	24,67	438.732,00	438.732,00
1	19,82	19,82	363.604,00	363.604,00
1	18,01	18,01	306.540,00	306.540,00
10	20,01	200,1	331.965,00	3.319.650,00

nº Unidades	Área (m <sup>2</sup> )	Area útil	Preço	Total
1	20,63	20,63	342.271,00	342.271,00
1	22,92	22,92	340.504,00	340.504,00
1	23,06	23,06	339.052,00	339.052,00
1	22,62	22,62	336.031,00	336.031,00
1	22,63	22,63	336.194,00	336.194,00
<b>5º + 6º+7º Pavimentos</b>				
3	24,67	74,01	453.245,00	1.359.735,00
3	19,82	59,46	375.631,00	1.126.893,00
3	18,01	54,03	316.680,00	950.040,00
30	20,01	600,3	342.946,00	10.288.380,00
3	20,63	61,89	353.592,00	1.060.776,00
3	22,92	68,76	371.310,00	1.113.930,00
3	23,06	69,18	369.726,00	1.109.178,00
3	22,62	67,86	366.432,00	1.099.296,00
<b>8º Pavimento</b>				
1	24,67	24,67	467.758,00	467.758,00
1	19,82	19,82	387.659,00	387.659,00
1	18,01	18,01	326.820,00	326.820,00
10	20,01	200,1	353.927,00	3.539.270,00
1	20,63	20,63	364.913,00	364.913,00
1	22,92	22,92	383.199,00	383.199,00
1	23,06	23,06	381.565,00	381.565,00
1	22,62	22,62	378.165,00	378.165,00
1	22,63	22,63	378.350,00	378.350,00

9º +10º Pavimento				
nº Unidades	Área (m <sup>2</sup> )	Area útil	Preço	Total
2	24,67	49,34	467.758,00	935.516,00
2	19,82	39,64	387.659,00	775.318,00
2	18,01	36,02	326.820,00	653.640,00
20	20,01	400,2	353.927,00	7.078.540,00
2	20,63	41,26	364.913,00	729.826,00
2	22,92	45,84	383.199,00	766.398,00
2	22,96	45,92	383.918,00	767.836,00
11º Pavimento				
1	24,67	24,67	482.271,00	482.271,00
1	19,82	19,82	399.686,00	399.686,00
1	18,01	18,01	336.960,00	336.960,00
10	20,01	200,1	364.909,00	3.649.090,00
1	20,63	20,63	376.237,00	376.237,00
1	22,92	22,92	395.087,00	395.087,00
1	22,96	22,96	395.830,00	395.830,00
12º Pavimento				
1	24,67	24,67	543.693,00	543.693,00
1	19,82	19,82	399.686,00	399.686,00
1	18,01	18,01	336.960,00	336.960,00
10	20,01	200,1	364.909,00	3.649.090,00
1	20,63	20,63	376.237,00	376.237,00
1	22,92	22,92	395.087,00	395.087,00
1	22,96	22,96	395.830,00	395.830,00

13º Pavimento				
1	25	25	550.184,00	550.184,00
1	19,82	19,82	439.686,00	439.686,00
1	18,01	18,01	336.960,00	336.960,00
9	20,01	180,09	364.909,00	3.284.181,00
1	20,81	20,81	377.556,00	377.556,00
Vagas				
3			88613	265.839,00
<b>Total Unidades</b>		<b>Área Útil</b>		<b>VGV TOTAL</b>
218 + 3 vagas		4575,07		78.959.072,00

Unidades vendidas	Área	Área útil	TOTAL \$	Unidades vendidas	Área	Área útil	TOTAL \$
<b>1º Pavimento</b>				<b>2º Pavimento</b>			
0	24,75	0	0,00	0	25,23	0	0,00
0	19,2	0	0,00	0	18,2	0	0,00
0	19,82	0	0,00	0	19,82	0	0,00
1	18,01	18,01	296.400,00	1	18,01	18,01	306.540,00
4	20,01	80,04	1.283.940,00	1	20,01	20,01	331.965,00
0	20,63	0	0,00	1	20,63	20,63	342.271,00
1	40,61	40,61	481.213,00	0	22,92		0,00
0	42,75	0	0,00			58,65	
0	42,71	0	0,00				
0	44,2	0	0,00				
<b>TOTAL</b>				<b>TOTAL</b>			
6	292,69	138,66	2.061.553,00	3	144,82	58,65	980.776,00
<b>3º Pavimento</b>				<b>4º Pavimento</b>			
0	25,23	0	0,00	1	24,67		438.732,00
1	18,2	18,2	355.766,00	1	19,82		363.604,00
0	19,82	0	0,00	1	18,01		306.540,00
1	18,01	18,01	306.540,00	9	20,01		2.987.685,00
6	20,01	120,06	1.991.790,00	1	20,63		342.271,00
0	20,63	0	0,00	1	22,92		340.504,00
0	22,92	0	0,00	1	23,06		339.052,00
				0	22,62		0,00
				0	22,63		0,00
<b>TOTAL</b>				<b>TOTAL</b>			
8	144,82	156,27	2.654.096,00	15	171,74	0	5.118.388,00
<b>5º Pavimento</b>				<b>6º Pavimento</b>			
0	24,67		0,00	1	24,67		453.245,00
0	19,82		0,00	1	19,82		375.631,00
1	18,01		316.680,00	1	18,01		316.680,00
10	20,01		3.429.460,00	7	20,01		2.400.622,00
0	20,63		0,00	1	20,63		353.592,00
0	22,92		0,00	0	22,92		0,00
0	23,06		0,00	0	23,06		0,00
0	22,62		0,00	0	22,62		0,00
0	22,63		0,00	0	22,63		0,00
<b>TOTAL</b>				<b>TOTAL</b>			
11	171,74	0	3.746.140,00	11	171,74	0	3.899.770,00

### **ANEXO 3 CÁLCULO DO ESPELHO DE VENDAS (SETEMBRO DE 2017)**

---

Espelho de Vendas - Setembro de 2017				Espelho de Vendas - Setembro de 2017			
Unidades vendidas	Área	Área útil	TOTAL \$	Unidades vendidas	Área	Área útil	TOTAL \$
1º Pavimento				2º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
6	292,69	138,66	2.061.553,00	3	144,82	58,65	980.776,00
3º Pavimento				4º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
8	144,82	156,27	2.654.096,00	15	171,74	0	5.118.388,00
5º Pavimento				6º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
11	171,74	0	3.746.140,00	11	171,74	0	3.899.770,00
7º Pavimento				8º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
13	171,74	0	4.575.016,00	9	171,74	0	3.169.222,00
9º Pavimento				10º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
5	297,8	0	1.856.359,00	8	297,8	0	3.335.790,00
11º Pavimento				12º Pavimento			
TOTAL				TOTAL			
2	423,86	0	736.646,00	7	423,86	0	2.739.975,00
13º Pavimento				Total de unidades			
TOTAL				103			
5	552,58	0	1.981.871,00	VENDAS		36.855.602,00	
Vagas							

## **ANEXO 4** PLANILHA DE FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

---

2014

ANO			
	0	1	2
MÊS	fev	mar	abr
DESPESAS E RECEITAS	PRÉ-LANÇAMENTO		
Terreno (Valor de Venda)	-5.629.216,40	-5.629.216,40	
Despesas compra do terreno	-180.416,01	-180.416,01	
Obra (20 % de capital próprio)	-2.593.080,90		
Obra (80% de financiamento do banco)	-10.372.323,58		
Taxa de juros do financiamento da obra	0,87%		
Projeto	-648.270,22		
Despesa Comercial Adm. - 21%	-13.584.340,77		
IPTU	-518.077,01	-43.173,08	-43.173,08
Lançamento e Pós-Lançamento Popupança 20% / Chaves 70%			
VGV - Lançamento - 40%	25.874.934,79		
VGV - Pós-lançamento - 50%	32.343.668,49		
VGV - Chaves - 10%	6.468.733,70		
VGV - total	64.687.336,98		
Saldo estático	31.161.612,10	-5.852.805,49	-43.173,08
Taxa de Juros	1,53%	a.m.	
VGV-vp	35.327.673,17		
VPL	12.343.530,71		
TIR mensal	4,34%	a.m.	
TIR anual	66,54%		



2015

ANO			
	11	12	13
MÊS	jan	fev	mar
DESPESAS E RECEITAS	LANÇAMENTO		
Terreno (Valor de Venda)	-5.629.216,40		
Despesas compra do terreno	-180.416,01		
Obra (20 % de capital próprio)	-2.593.080,90		
Obra (80% de financiamento do banco)	-10.372.323,58		
Taxa de juros do financiamento da obra	0,87%		
Projeto	-648.270,22		
Despesa Comercial Adm. - 21%	-13.584.340,77	-47.944,73	-47.944,73
IPTU	-518.077,01	-43.173,08	-43.173,08
Lançamento e Pós-Lançamento Popupança 20% / Chaves 70%			
VGV - Lançamento - 40%	25.874.934,79	228.308,25	228.308,25
VGV - Pós-lançamento - 50%	32.343.668,49		
VGV - Chaves - 10%	6.468.733,70		
VGV - total	64.687.336,98		
Saldo estático	31.161.612,10	137.190,43	137.190,43
Taxa de Juros	1,53%		
VGV-vp	35.327.673,17		
VPL	12.343.530,71		
TIR mensal	4,34%		
TIR anual	66,54%		

2015									
14	15	16	17	18	19	20	21	22	
abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	
LANÇAMENTO					OBRA				
-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73
-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08
228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25
137.190,43	137.190,43	137.190,43	137.190,43	137.190,43	116.445,78	116.445,78	116.445,78	116.445,78	116.445,78

## 2016

ANO			
	23	24	25
	jan	fev	mar
MÊS		OBRA	
DESPESAS E RECEITAS			
Terreno (Valor de Venda)	-5.629.216,40		
Despesas compra do terreno	-180.416,01		
Obra (20 % de capital próprio)	-2.593.080,90	-20.744,65	-20.744,65
Obra (80% de financiamento do banco)	-10.372.323,58		
Taxa de juros do financiamento da obra	0,87%		
Projeto	-648.270,22		
Despesa Comercial Adm. - 21%	-13.584.340,77	-47.944,73	-47.944,73
IPTU	-518.077,01	-43.173,08	-43.173,08
Lançamento e Pós-Lançamento Popupançá 20% / Chaves 70%			
VGV - Lançamento - 40%	25.874.934,79	228.308,25	228.308,25
VGV - Pós-lançamento - 50%	32.343.668,49		
VGV - Chaves - 10%	6.468.733,70		
VGV - total	64.687.336,98		
Saldo estático	31.161.612,10	116.445,78	116.445,78
Taxa de Juros	1,53%		
VGV-vp	35.327.673,17		
VPL	12.343.530,71		
TIR mensal	4,34%		
TIR anual	66,54%		

2016									
26	27	28	29	30	31	32	33	34	
abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	
OBRA									
-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65
-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73	-47.944,73	-193.491,24	-193.491,24	-193.491,24	-193.491,24	-193.491,24	-193.491,24
-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08
228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25
				693.078,61	693.078,61	693.078,61	693.078,61	693.078,61	693.078,61
116.445,78	116.445,78	116.445,78	116.445,78	663.977,89	663.977,89	663.977,89	663.977,89	663.977,89	663.977,

2017

ANO			
	35 36 37		
	jan	fev	mar
DESPESSAS E RECEITAS	OBRA		
Terreno (Valor de Venda)	-5.629.216,40		
Despesas compra do terreno	-180.416,01		
Obra (20 % de capital próprio)	-2.593.080,90	-20.744,65	-20.744,65
Obra (80% de financiamento do banco)	-10.372.323,58		
Taxa de juros do financiamento da obra	0,87%		
Projeto	-648.270,22		
Despesa Comercial Adm. - 21%	-13.584.340,77	-193.491,24	-193.491,24
IPTU	-518.077,01	-43.173,08	-43.173,08
Lançamento e Pós-Lançamento Popupança 20% / Chaves 70%			
VGV - Lançamento - 40%	25.874.934,79	228.308,25	228.308,25
VGV - Pós-lançamento - 50%	32.343.668,49	693.078,61	693.078,61
VGV - Chaves - 10%	6.468.733,70		
VGV - total	64.687.336,98		
Saldo estático	31.161.612,10	663.977,89	663.977,89
Taxa de Juros	1,53%		
VGV-vp	35.327.673,17		
VPL	12.343.530,71		
TIR mensal	4,34%		
TIR anual	66,54%		

2017							
38	39	40	41	42	43	44	
abr	mai	jun	jul	ago	set	out	
OBRA							Chaves
-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65	-20.744,65		
							-13.967.146,09
-193.491,24	-193.491,24	-193.491,24	-193.491,24	-193.491,24	-193.491,24	-9.916.568,76	
-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	-43.173,08	
228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	228.308,25	18.112.454,35	
693.078,61	693.078,61	693.078,61	693.078,61	693.078,61	693.078,61	22.640.567,94	
						6.468.733,70	
663.977,89	663.977,89	663.977,89	663.977,89	663.977,89	663.977,89	23.294.868,06	