

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE FILOSOFIA, LETRAS E CIÊNCIAS
HUMANAS
DEPARTAMENTO DE GEOGRAFIA

TRABALHO DE GRADUAÇÃO INDIVIDUAL

Samiyah Venturi Becker

**Incorporação residencial imobiliária e produção do espaço: um
estudo de caso da Incorporadora Tecnisa na metrópole de São
Paulo.**

São Paulo
2018

SAMIYAH VENTURI BECKER

Incorporação residencial imobiliária e produção do espaço: um estudo de caso da incorporadora Tecnisa na metrópole de São Paulo.

Área de concentração: Geografia Urbana

Orientadora: Profa. Dra. Isabel Álvarez

Trabalho de Graduação Individual apresentado como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Geografia pelo Departamento de Geografia da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo.¹

São Paulo
2018

¹ Este trabalho foi elaborado de acordo com as normas da ABNT, disponíveis em:
<http://biblioteca.fflch.usp.br/sites/biblioteca.fflch.usp.br/files/caderno_estudos_9_pt_1.pdf>

BECKER, Samiyah Venturi. **Incorporação residencial imobiliária e produção do espaço: um estudo de caso da incorporadora Tecnisa na metrópole de São Paulo**. Trabalho de Graduação Individual apresentado à Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas para a obtenção de título de Bacharel em Geografia.

Aprovado em:

Banca Examinadora

Prof. Dra. Isabel Aparecida Pinto Alvarez (orientadora)

Instituição: Universidade de São Paulo

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Amanda Bonuccelli Voidovic

Instituição: Universidade de São Paulo

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Felipe Saluti Cardoso

Instituição: Universidade de São Paulo

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Agradecimentos

Agradeço à minha querida professora e orientadora Isabel Álvarez, pela paciência (muita), afeto e incentivo durante a orientação.

Aos meus pais, Erich e Carla, por simplesmente tudo! Por todo apoio e carinho que me deram durante todas as etapas da minha vida.

Ao professor Luis Antônio Bittar Venturi, que me ajudou durante todos esses anos de graduação, sempre muito atencioso e prestativo e me deu muito força e ajuda com o TGI! Muito obrigada!

À professora Simone Scifoni, com quem tive minhas primeiras aulas de Geografia Urbana e tive a oportunidade de trabalhar em um projeto de extensão e fazer monitoria, o que me fez aprender muito e me interessar pela área de urbana.

Ao meu querido amigo Bernardo que me ajudou com os mapas deste trabalho!

À uma das melhores partes da Geografia: os geógrafos! Agradeço aos meus queridos amigos da graduação que hoje fazem parte da minha vida. Todos eles foram essenciais na minha formação como pessoa e como geógrafa e também tornaram este percurso muito mais alegre!

Aos meus queridos amigos do “quarteto fantástico” João Gabriel, Yudi e Lucas. Nós nos tornamos amigos desde o primeiro ano da graduação, fizemos quase todos os trabalhos e campos juntos e compartilhamos muitas histórias e risadas. Caminhamos juntos até o final dessa etapa. Fico emocionada de olhar para trás e ver o quanto nós crescemos durante esses anos! Difícil imaginar não ter vocês mais tão presentes no meu cotidiano daqui para frente, mas tenho certeza que são amigos que vou levar comigo para sempre! Obrigada!

Ao meu amigo Luiz Gustavo, com quem compartilhei tantas conversas sobre a vida, a graduação, choramos as pitangas juntos por causa do TGI e com quem senti muito apoio amigo em todos os momentos em que precisei. Um grande amigo! Obrigada!

Aos amigos queridos do diurno, dos quais me aproximei um pouco depois durante a graduação e hoje eles têm um espaço enorme no meu coração; Gretinha, Miguel, Jordi, Xuxu, Dinho, Renó, Bernardo, Zélia, Enzo, André, Jonas e Verbena. Sempre uma alegria encontrá-los, conversar sobre todos os assuntos e dar muita risada.

Aos meus amigos queridos do clã, Douglas, Vitão, Joilson, Henrique e Abud, por todas as festas, trabalhos, campos e disciplinas que fizemos juntos! Grandes amigos desta graduação que transformam qualquer coisa em risada! Vocês fizeram minha graduação ser muito mais divertida! Obrigada!

Aos amigos do trabalho, Vinícius, Larissa, Anderson, Iracema pela convivência divertida todos os dias e pelo apoio emocional que sempre tive para realizar o TGI.

Às minhas amigas amadas, companheiras e confidentes, Francine, Letícia, Ananda, Carolina, Sofia, Andrea e minha prima Juliana, pelas conversas, aprendizados, carinho e risadas.

Aos meus amigos de longa data da minha cidade que são praticamente da família, Caval, Patrick, Alex e André pela amizade e companheirismo de tanto tempo!

RESUMO

BECKER, Samiyah Venturi. **Incorporação residencial imobiliária e produção do espaço: um estudo de caso da incorporadora Tecnisa na metrópole de São Paulo**. 2018. 63f. Trabalho de Graduação Individual - Departamento de Geografia, Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, 2018.

O presente trabalho propõe-se a analisar a dinâmica da incorporação residencial imobiliária na produção do espaço, a partir do estudo de caso da incorporadora Tecnisa na cidade de São Paulo e sua Região Metropolitana. Para tanto, foi feito um levantamento dos lançamentos residenciais da empresa de 2007 a 2017, que foram sistematizados conforme a localização, demanda a que se destinam e quantidade no período estudado; em seguida esses foram relacionados com a bibliografia utilizada e os Relatórios Anuais da empresa. Os resultados mostraram que a espacialização e a demanda atendida pelo setor vinculam-se às oscilações das condições de financiamento habitacional em cada período; a prioridade da empresa é a produção voltada para os segmentos de alta renda - só produzem habitação popular se houver políticas públicas para isso - e para a valorização de seus ativos imobiliários no mercado financeiro, que aparece como eixo central de estruturação da atividade da incorporação na produção do espaço, uma vez que o setor financeiro é a sua principal fonte de recursos para a produção imobiliária e sua rentabilidade está associada à valorização de seus ativos no mercado bursátil - a partir da valorização do espaço. Dessa forma, a dinâmica da produção imobiliária, submetida à lógica financeira, intensifica a valorização de fragmentos do espaço; priorizando este processo em detrimento da produção de habitação em si.

Palavras-chave: Incorporação Residencial Imobiliária – Tecnisa – São Paulo – Habitação – Produção do Espaço

ABSTRACT

BECKER, Samiyah Venturi. **Residential real estate development and production of space: a case study of the developer Tecnisa in the metropolis of São Paulo**. 2018. 63f. Trabalho de Graduação Individual - Departamento de Geografia, Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, 2018.

In this study the proposal is to analyze the residential real estate development's dynamics in space's production, based on the case study of the developer Tecnisa in the city of São Paulo and its Metropolitan Region. Therefore, a survey was made of company's residential launches from 2007 to 2017, which were systematized according to the location, demand and quantity during the period studied; secondly the data were related to the bibliography used and to the company's Annual Reports. The results showed that the spatialization and the demand offered by the sector are related to oscillations of housing finance's conditions in each period; the company's priority is production focused on high income segments - therefore, housing for low income segments is only possible if there are public policies for it - and the valuation of its real estate assets in financial market; which appears as the central axis of incorporation's activity in space's production, since the financial sector is its main source of resources and its profitability is associated with the valuation of its assets in the stock market - which is related to space's enhancement. Thereby, we can conclude that real estate's production submitted to the financial logic, intensifies space's fragments enhancement, making this process more profitable than production itself.

Keywords: Residential Real State - Tecnisa - Housing - São Paulo - Space Production

LISTAS DE FIGURAS

Figura 1 – O cálculo do incorporador.....	p.19
Figura 2 – Mapa da localização dos lançamentos imobiliários.....	p.41
Figura 3 – Gráfico Relação e Localização dos imóveis lançados Tecnisa SA e Flex (2007-2017).....	p.42
Figura 4 – Gráfico Número de lançamentos Tecnisa SA e Flex (2007-2017).....	p.43
Figura 5 - Gráfico Lucro Líquido da empresa Tecnisa (2008 - 2016).....	p.44

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ABNT - Associação Brasileira de Normas e Técnicas
Abrainc – Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias
Abecip – Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança
BNH - Banco Nacional da Habitação
CA - Coeficiente de Aproveitamento
CEPAC - Certificado de Potencial Adicional Construtivo
CRI - Crédito de Recebíveis Imobiliários
Embraesp – Empresa Brasileira de Estudos do Patrimônio
FII - Fundo de Investimento Imobiliário
FGTS - Fundo de Garantia do Tempo de Serviço
IPTU – Imposto Predial e Territorial Urbano
MCMV - Minha Casa Minha Vida
OUC – Operações Urbanas Consorciadas
RMSP - Região Metropolitana de São Paulo
SBPE - Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo
Secovi – Sindicato da Habitação
SFH - Sistema de Financiamento Habitacional
SFI - Sistema de Financiamento Imobiliário
VGV – Valor Geral de Vendas

SUMÁRIO

1-	INTRODUÇÃO	p.9
2-	INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA: O QUE É?	p.12
2.1	A incorporação imobiliária como ator político	p.14
2.3	Lucro da incorporação e valorização imobiliária	p.18
3-	ESTADO, FINANÇAS E HABITAÇÃO	p.24
3.1	Estado	p.30
3.2	Finanças	p.35
4-	A INCORPORAÇÃO NA METRÓPOLE DE SÃO PAULO: O CASO DA INCORPORADORA TECNISA	p.37
5-	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS E TÉCNICOS	p.40
5.1	Localização dos lançamentos imobiliários Tecnisa Flex e S/A em São Paulo e RMSP (2007-2017)	p.41
5.2	Relação e localização dos imóveis lançados Tecnisa SA e Flex (2007-2017)	p.42
5.3	Número de lançamentos Tecnisa SA e Flex em São Paulo e RMSP (2007-2017)	p.43
5.4	Lucro Líquido da empresa Tecnisa (2008 - 2016)	p.44
5-	RESULTADOS E DISCUSSÃO	p.46
6-	CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS	p.53
7-	REFERÊNCIAS	p.58
	APÊNDICES	p.62
	Apêndice A – Roteiros das entrevistas	p.62
	Apêndice B – Entrevista com funcionário da Tecnisa	p.62

1- INTRODUÇÃO

Entre o período da década de 1990 e os anos 2000, o Brasil atingiu o “boom imobiliário” (SIMONI, C. 2015) que se iniciou por um processo de reestruturação desse mercado, marcado pela intensa financeirização do setor com a corroboração do poder público. Segundo Shimbo (2012), teria se formado um complexo imobiliário-financeiro, regido pelo mercado de ações que alterou as formas de produção e reprodução do espaço da metrópole.

A formação deste complexo teve como cenário um alinhamento inédito entre legislação, instituições públicas, recursos financeiros e cadeia produtiva que se delineou desde os anos de 1990 com a implementação de marcos legais e institucionais que regulam a atividade do setor imobiliário e, posteriormente, com a abertura dos capitais das empresas desse segmento na Bolsa de Valores em 2006 (SHIMBO, 2012).

Esta conjuntura deflagrou um padrão financeirizado de reprodução do capital no segmento imobiliário, uma vez que a produção e as opções de investimentos passaram cada vez mais a respeitar os interesses de captação do capital financeiro (SIMONI, 2015) – isto é, alteram-se as estratégias de acumulação no espectro da atividade imobiliária, posto que modificaram suas regulações e financiamento. O rendimento das empresas ligadas ao setor passou a buscar atender às expectativas de rentabilidade do mercado financeiro, bem como forjar novas estratégias para atração de investimentos em um cenário concorrencial no que diz respeito a outras metrópoles e à empresas do mesmo ramo.

Diante disso, pode-se admitir que a atividade imobiliária que transcorreu no país na última década revela-se como um dos principais agentes de produção e reprodução do espaço urbano vinculada à financeirização do capitalismo, uma vez que sua dinâmica lucrativa está atrelada à mobilidade do capital financeiro e à valorização do espaço, processo que perpassa pela transformação do uso e ocupação do solo em fragmentos da metrópole, intensificando suas diferenças e produzindo novas centralidades.

Para melhor compreender as transformações que esse setor realiza no espaço urbano, o presente trabalho visa analisar mais de perto o segmento da incorporação residencial imobiliária, o qual é responsável por toda a cadeia

de produção e comercialização de um empreendimento imobiliário, desde a escolha da localização, a concepção do projeto dos imóveis, a contratação de empresas construtoras e sua venda no mercado.

Assume-se aqui, deste modo, que a incorporação imobiliária está na linha de frente na abertura de novas oportunidades econômicas no espaço da cidade, bem como na definição de novas morfologias urbanas onde se insere, visto que a sua própria forma de valorização é intrínseca à transformação do espaço, tornando-se um agente hegemônico de produção do espaço.

Tendo isso em vista, procura-se focar na dinâmica do segmento em questão dentro do mercado residencial, que teve forte crescimento no período de 1990 a 2000.

A pesquisa, portanto, tem como mote compreender a produção de habitação via mercado a partir das estratégias empresariais das incorporadoras imobiliárias e suas implicações no espaço urbano. Para tanto, propõe-se estudar uma incorporadora específica em busca de analisar suas estratégias que corroborem para um entendimento e/ou verificação de um padrão de sua atividade na produção do espaço da metrópole.

O estudo de caso torna-se relevante à medida em que pode nos explicitar de forma mais concreta a dinâmica da incorporação residencial imobiliária seguindo uma perspectiva interna da empresa e partir disso para o entendimento da produção do espaço. Para além de apenas avaliar os impactos das intervenções, poder contribuir com o tema sob um outro ângulo que possa nos fornecer algumas bases de como a incorporação enxerga a metrópole para forjar suas estratégias de acumulação.

Desta forma, foi analisada a incorporadora Tecnisa, uma das maiores do ramo no país, que abriu seu capital na bolsa de valores em 2007 e em 2010 criou seu “braço econômico”, a Tecnisa Flex, para atender os segmentos de menor renda no contexto de criação do programa federal Minha Casa Minha Vida. Foi feito um levantamento de seus lançamentos residenciais imobiliários apenas na cidade e região metropolitana de São Paulo, a fim de compreender a lógica da espacialização de seus empreendimentos na metrópole - isto é, avaliar fatores que possam ser considerados determinantes para a demanda e a localização da produção imobiliária da empresa estudada.

Para tanto, o procedimento metodológico da pesquisa iniciou-se com o levantamento de seus lançamentos residenciais imobiliários, fornecidos pela Empresa Brasileira de Estudos do Patrimônio (Embraesp) de 2007 a 2017; os quais foram sistematizados conforme a localização e a demanda aos quais se destinam, bem como a quantidade com que foram lançados no arco temporal estudado; delimitando o segmento de alto e baixo padrão da incorporadora, Tecnisa S/A e Flex respectivamente.

Esses dados foram comparados com os Relatórios Anuais da Tecnisa, nos quais constam uma série de informações acerca da produtividade e rentabilidade da empresa do ano ao qual se referem; os dados e as informações foram analisados em conjunto com a bibliografia base deste trabalho; também foi feito um levantamento dos investimentos públicos, em locais onde foi verificado grande quantidade de empreendimentos da incorporadora, e, por fim, relacionou-se esse conjunto de elementos com a lucratividade da empresa ao longo desses anos.

A análise dessa sistematização dos dados nos levou a conclusão de que as formas e as políticas de financiamento habitacional são os aspectos mais decisivos para a espacialização, quantidade e demanda da produção imobiliária, bem como os investimentos públicos de requalificação urbana.

Observou-se que a produção imobiliária para os segmentos de menor renda só ocorre mediante políticas públicas de habitação; a prioridade da incorporadora, verificada no período estudado, é voltada majoritariamente à alta renda. Constatou-se também que a alta produtividade imobiliária não foi proporcional à lucratividade da empresa, tendo esta sua maior rentabilidade atrelada ao mercado financeiro.

A captação de recursos e o financiamento do setor no mercado de ações, quando não há políticas habitacionais, torna-se o centro propulsor de toda a atividade imobiliária - intensificando circuitos de valorização imobiliária na cidade, uma vez que seu lucro atrela-se mais à valorização de ativos financeiros da empresa e de seus empreendimentos estratégicos do que da própria produção em si.

Após essa introdução, segue-se o capítulo que busca definir o que é a incorporação imobiliária, como atua no plano político e econômico; em seguida um capítulo que trata sobre como o setor obtém seu lucro, passando pelos temas

da renda fundiária e mercado financeiro; o quarto capítulo é dedicado à contextualização histórica da incorporação, subdividido em Estado e Finanças; junto com a caracterização da incorporadora Tecnisa, escolhida para o estudo de caso desta pesquisa; no sexto são detalhados os procedimentos metodológicos utilizados com os dados levantados, o seguinte contém a sistematização dos mesmos e, por fim, os dois últimos capítulos trazem a discussão dos resultados obtidos e as considerações finais sobre o tema.

2 – INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA: O QUE É?

Regida pela Lei nº 4.951, sancionada em 1964 por ocasião da criação do Banco Nacional Habitação (BNH) (HOYLER, T. 2014).

A incorporação imobiliária é definida juridicamente como o conjunto de atividades exercidas com o intuito de promover e realizar a construção (residencial e/ou corporativa), para alienação total ou parcial de edificações ou conjunto de edificações compostas de unidades autônomas. (Guia: O Ciclo da Incorporação Imobiliária, 2011, pg. 9).

Em outras palavras, a incorporadora é o agente responsável pela articulação de vários setores envolvidos na realização de uma edificação – desde o segmento dos materiais de construção à comercialização de seu produto – é ela quem realiza os estudos de viabilidade econômica, escolhe e compra o terreno, faz o encaminhamento legal do processo junto ao cartório de registro de imóveis; mobiliza o capital necessário à operação; contrata a construtora bem como projetos de arquitetura, decoração, paisagismo; é responsável também pela aprovação do projeto na prefeitura; pela promoção e venda das unidades habitacionais; fiscalização dos serviços contratados; a entrega das unidades; a efetivação do financiamento ao adquirente e o provimento dos contratos garantidores dos empréstimos até sua liquidação. Em alguns casos também cabe a empresa entregar obras de contrapartida conforme os impactos gerados por seus empreendimentos, como obras que amenizam o tráfego de veículos por exemplo, ou ainda, encarregar-se de obras de infraestrutura do entorno como esgoto e água em rede quando se trata de um incorporador-loteador (HOYLER, 2014).

Muitas incorporadoras assumem também a função de construtoras, acumulando as duas atividades como forma de maximizar seus lucros (HOYLER, 2014).

Por trás de cada empreendimento imobiliário, existe uma série de relações e disputas travadas no e pelo espaço da cidade por diversas frações do capital, Estado e segmentos sociais que produzem novas centralidades e morfologias urbanas.

A incorporação imobiliária é um agente privado diretamente associado à produção da cidade – e por isso se insere em diversas frentes de atuação para empreender um projeto de imóvel. Podemos ressaltar ainda a atuação no plano político na esfera municipal, uma vez que depende da regulação de sua atividade e se articula de forma a pressionar as burocracias estatais para aumentar seu capital de giro. No plano financeiro, em que depende da concessão de créditos e de recursos de investimentos do mercado de ações, visando sua capitalização para acirrar a disputa competitiva no mercado imobiliário e, por fim, diretamente na produção do espaço – onde depende da articulação dos dois setores mencionados anteriormente para levar adiante um empreendimento – este último plano inclui disputas com proprietários fundiários e mecanismos de valorização do espaço, de onde vem seu lucro.

Nesse sentido, ao se apropriar de frações do espaço urbano já consolidado, a atividade incorporadora opera na sua reprodução – isto é, traz redefinições para seu uso e ocupação, produz estrategicamente um novo tipo de localização, que se aproveita da centralidade anterior e a reproduz de forma ampliada (SIMONI, 2015) – o que significa uma nova oportunidade para atração do capital.

A incorporação imobiliária, portanto, está diretamente associada ao processo de reprodução da metrópole, muito embora sua atividade ocorra de maneira fragmentada e concentrada em determinadas localidades – o que tem por finalidade uma expectativa de valorização do espaço onde empreende – este processo resulta de um rearranjo patrimonial como condição de reprodução do espaço (SIMONI, 2015) à medida que a incorporação avança, ao construir um novo tipo de edificação, voltado a um segmento social de maior padrão em

relação ao atual presente, como uma aposta de atração desse novo perfil de renda, bem como atração de outros capitais e outras incorporadoras para a região.

Segundo Simoni (2015), a metrópole de São Paulo é o principal lócus da atividade imobiliária no Brasil. A concentração e centralização de capital, de demanda e sua ordenação espacial capitalista prévia tornaram-se condições e meio para acumulação de capital; a reprodução de seu espaço, não como lugar de negócio, mas como o próprio negócio, dinamizando a economia em função da absorção do excesso de liquidez na economia global.

Os processos de reprodução do espaço como estratégia de acumulação de capital intensificam-se, portanto, no espaço metropolitano, que possui maior aporte de infraestrutura para novos contornos das fronteiras internas e apropriação de uma urbanização prévia para reinseri-las nos ciclos de valorização de capital.

Deste modo, as próximas seções deste capítulo propõem-se a elucidar de forma sintética as esferas de atuação da atividade da incorporação imobiliária, no que diz respeito à sua atuação política, à esfera financeira e seu processo de valorização na reprodução do espaço da metrópole, que serão mais aprofundadas no decorrer do trabalho.

2.1 A INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA COMO ATOR POLÍTICO

Em primeiro lugar, é importante destacar a forte atuação política desse setor, principalmente no plano municipal (WISSENBACH, 2007), por ser um agente privado diretamente envolvido com a produção da cidade. Alguns autores da ciência política enquadram o segmento da incorporação na categoria analítica de “capital do urbano”² (MARQUES, 2016) - a relevância de assim o tematizar parte da premissa da necessidade que o setor tem de adotar estratégias políticas que pressionem o Estado com recursos para influenciar as

² O conceito também remete à outras empresas vinculadas à produção da cidade, tais como construtoras, gerenciadoras, de mobilidade urbana e serviços como limpeza. Ver em MARQUES, 2016.

políticas urbanas uma vez que seu circuito de valorização está associado diretamente à cidade (MARQUES, 2016).

Mais especificamente,

O uso do conceito explicita certa herança marxista, focada no destaque a circuitos de produção/acumulação e à inserção destes em economias urbanas específicas, envolvendo não apenas dimensões estritamente econômicas, mas também relações sociais e de poder no interior de formações históricas concretas (MARQUES, E. 2016 pg.3).

E ainda afirma o autor que estas empresas ligadas à produção do espaço urbano, estão em estreita associação com o poder político, sendo determinantes as estratégias de produção de políticas urbanas. (MARQUES, 2016). É a partir dessas premissas que se considera importante entender o setor da incorporação dentro de uma perspectiva de um ator também político, que se mobiliza de diversas formas para pressionar o Estado em seu proveito no campo institucional; como na aprovação de regras e sua aplicação, aceleração de prazos burocráticos, medidas que assegurem a segurança de transações financeiras, manutenção de taxas baixas pagas à municipalidade, na capacidade de intervenção do poder público para redefinir os limites da propriedade privada por meio de desapropriações (SIMONI, 2015), através da realização de obras públicas e elaborações de leis de zoneamento e padrões construtivos que corroborem para o rendimento das empresas.

Todos esses aspectos acima mencionados interferem direta e indiretamente na viabilidade de um empreendimento, bem como na lucratividade do setor. Para além disso, medidas do poder público tais como ampliação do poder de consumo da população, concessão de crédito ao financiamento habitacional, isenção de impostos sobre insumos de construção, entre outros, são outros fatores que possibilitam uma conjuntura favorável à produção imobiliária.

Esses vários elementos de intermediação entre poder público e incorporação na produção do espaço reforçam esse caráter de capital do urbano, proposto pelos cientistas políticos; não se trata exatamente de medir uma equação de forças entre ambos, mas ressaltar como os interesses se

interseccionam, revelar em que campos de atuação a incorporação se articula e como isso se desencadeia na produção do espaço.

Haja vista essa articulação necessária, ao longo das últimas décadas o mercado imobiliário organizou-se de diversas formas institucionais para se estruturar frente às suas demandas e pressionar o poder público. Entre estas instituições, que reúnem os objetivos do setor e reforçam seu caráter político, podemos citar: Secovi – SP, Sindicato da Habitação de São Paulo criado em 1946, a Abrainc (Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias) em 2013 e a Abecip (Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança), criada em 1967, o que demonstra uma forte organização do setor.

A Abrainc, criada mais recentemente, teve seu período embrionário em 2008 em um cenário de discussão entre as empresas do setor de construção e o governo federal para a implementação de programas como o Minha Casa Minha Vida por exemplo, do qual fizeram parte as incorporadoras. Este cenário consolidou um canal de comunicação entre as empresas, que passaram a delimitar mais seus interesses específicos e culminou na criação da associação em 2013.

Atualmente, a entidade reúne grandes empresários das maiores incorporadoras do país em seu conselho executivo.

De acordo com seu próprio site³, a associação tem como propósito aprimorar o processo de incorporação no mercado brasileiro; ampliar o financiamento aos compradores de imóveis, a simplificação da legislação, o aperfeiçoamento das relações de trabalho e buscar o equilíbrio nas relações com o governo e consumidores. Os membros articulam-se em torno de seus interesses, principalmente no que diz respeito à legislação, à produção de dados para o setor e também na elaboração de estratégias junto ao mercado financeiro para atender às exigências dos investidores.

O caráter político reforça-se ainda mais com as tentativas de representantes do setor estarem, eles próprios, dentro da gestão nos cargos de decisão da prefeitura – o que se revela uma estratégia extremamente eficaz e

³ Disponível em: <<https://www.abrainc.org.br/>> Acesso em 5 de janeiro de 2018.

não isolada, uma vez que se está dentro do próprio órgão que regulamenta a atividade e é responsável pela aprovação de prazos dos projetos.

Trata-se de uma estratégia benéfica para o setor ter seus representantes fazendo parte dos processos decisórios da cidade – as tentativas de participar da administração pública ou de exercer capacidades para influenciá-la e pressioná-la fazem parte do *modus operandi* dessas empresas, como financiamento de campanhas, entre outros.

A potencialidade da eficácia depende do espectro político do partido à frente da gestão municipal. O ex-prefeito de São Paulo, João Dória Jr., por exemplo, nomeou o ex-presidente da incorporadora Cyrela Brazil Realty, uma das maiores incorporadoras do país para a Secretaria das Prefeituras Regionais⁴, órgão que tem, entre suas atribuições, a responsabilidade pela aprovação de empreendimentos imobiliários.

É claro que esse tipo de prática e relação não é exclusiva do setor imobiliário, mas esse é um dos mais incisivos e tem suas consequências mais imediatas no cotidiano da cidade.

Outros campos de disputa em que o incorporador imobiliário se posiciona é na captação de investimentos do setor financeiro e, de outro lado, a relação com os proprietários fundiários para a aquisição de novas terras para a edificação de seus projetos imobiliários, competindo por fragmentos do espaço urbano com proprietários fundiários e outras incorporadoras em busca de lucros associados à localização de solo edificável.

As diferentes estratégias utilizadas pelas incorporadoras ou pelas instituições que representam o setor imobiliário visam, em última análise, aumentar a rentabilidade média do setor.

Neste sentido, a segunda parte deste capítulo se dedicará a discussão sobre, e, por conseguinte, como funciona a lógica de obtenção de lucro dessas empresas, quais os mecanismos e intermediações pelos quais

⁴ Disponível em <<http://www.redebrasilatual.com.br/politica/2017/11/doria-tira-vice-bruno-covas-do-comando-das-prefeituras-reginais-e-cria-nova-secretaria>>. Acesso em 22 de janeiro de 2018

atravessam para atingir seus objetivos, que têm o espaço da metrópole seu principal objeto de intervenção.

2.2 LUCRO DA INCORPORAÇÃO E VALORIZAÇÃO IMOBILIÁRIA

Neste capítulo pretende-se trazer algumas perspectivas de diferentes autores sobre o tema, que tratam diferentes aspectos em relação a forma de lucratividade do setor e contribuem para a compreensão de um processo mais geral, embora ainda sem consensos a respeito. Primeiramente, considerou-se relevante no presente trabalho elaborar uma linha narrativa que traz, de início, considerações mais “operacionais” acerca do tema e em seguida discutir o mesmo na perspectiva da renda diferencial e produção do espaço.

Para tanto, este capítulo inicia-se com o ponto de vista da autora Telma Hoyler (2014), que afirma que a lucratividade da incorporação advém da diferença do preço do terreno da etapa inicial e final da incorporação, o que não é tomado como verdade neste trabalho e também não está aqui proposta essa discussão. No entanto, considerou-se relevante sua análise para um entendimento mais operacional de uma possível perspectiva micro e interna da uma empresa incorporadora. A partir disso, procurou-se estabelecer um diálogo com outros autores que inserem essa análise no processo de produção do espaço.

A aquisição de terrenos configura-se como uma das primeiras e principais etapas da atividade incorporadora, o que se traduz em toda uma lógica de expectativa de valorização do espaço - de onde vem o lucro da incorporação – e traz uma consequente distorção dos preços do mercado de terras associado à essa valorização, podendo ocasionar na hiperconcentração, segregação e déficit habitacional (HOYLER, 2014).

É pela possibilidade de valorização de uma determinada localidade, pelo cálculo dos custos de um empreendimento e da compra de um terreno que permita uma garantia de lucro mínimo, que faz com que um projeto imobiliário seja levado adiante pela empresa (HOYLER, 2014).

Este cálculo feito pelo setor a partir de uma observação de mercado, que deduz os custos de um empreendimento, chama-se Valor Geral de Vendas (VGV). Trata-se da somatória dos valores unitários de todas as unidades habitacionais. A conta inclui os custos de construção, como com materiais de obra e salários de funcionários, custos operacionais e legais, administrativos da empresa entre outros e, por fim, a margem mínima interna de retorno do investimento, isto é, uma quantidade mínima de lucro previamente estabelecida por cada incorporadora. Uma vez definido o VGV, o restante será computado entre o pagamento do terreno e o lucro líquido da incorporação. E é neste último elemento da conta que tem início a disputa em torno da formação do preço do solo (HOYLER, 2014).

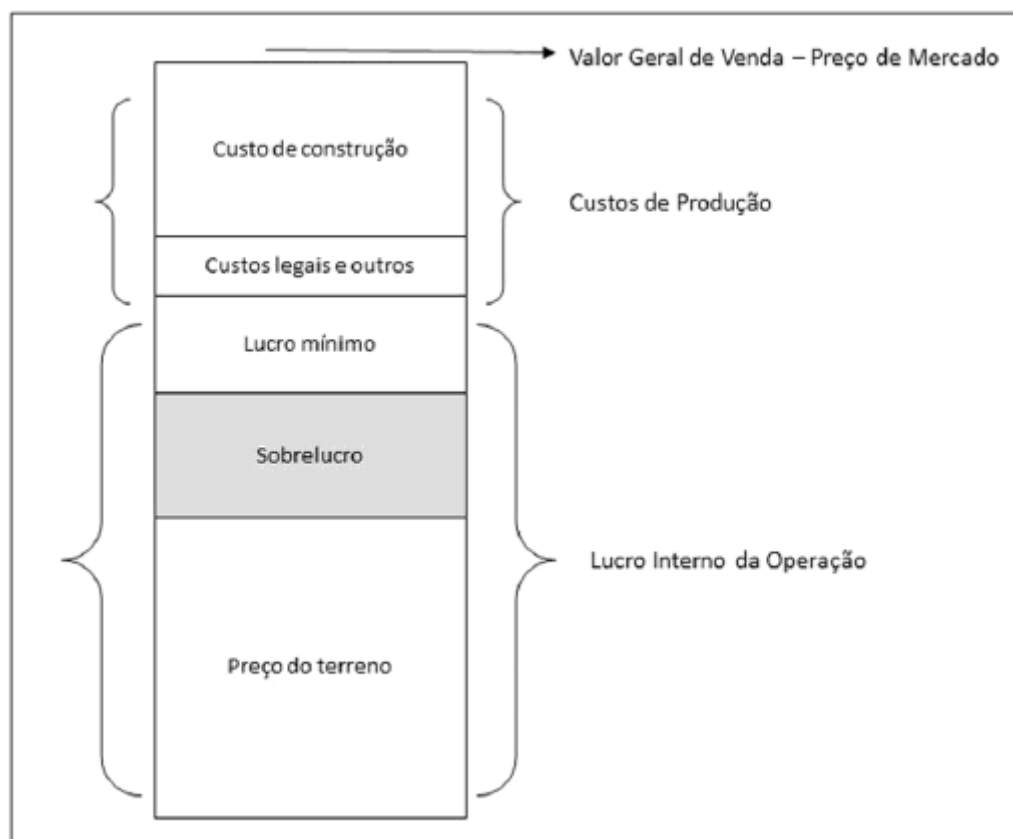


Figura 1: O cálculo do incorporador.

Fonte: Telma Hoyler (2014), adaptado de Topalov (1979).

Segundo Hoyler (2014), o lucro mínimo e o sobrelucro correspondem ao lucro “máximo” que um incorporador poderia obter em uma operação – o lucro mínimo é uma condição prévia para que um empreendimento seja realizado pelo incorporador (HOYLER, 2014). E o sobrelucro, por sua vez, provém da vantagem

que o incorporador teria na compra de um terreno de acordo com sua expectativa de valorização futura.

Antes da compra do terreno, é feita uma análise de mercado que avalia o perfil socioeconômico da região, a oferta imobiliária disponível, a demanda, os valores da concorrência, bem como demandas da própria localidade que possam agregar valor ao empreendimento, como por exemplo; a necessidade de farmácias ou supermercados que podem fazer parte do projeto imobiliário como estratégia de atração de compradores⁵ – para gerar atributos de localização mais atrativos à compra de um imóvel residencial e, por conseguinte, gerar o “sobrelucro”.

Considerada essa parte mais “operacional” da lógica da incorporação, assume-se que para a empresa lucrar é necessário que haja uma valorização imobiliária do lugar onde ela empreende; e que, sobretudo, isso represente vantagens em comparação ao início da compra do terreno à venda do imóvel; e então é importante nos indagar no que consiste esse sobrelucro, afinal?

Em primeiro lugar, é preciso ressaltar que não há consensos definidos acerca desse tema e neste presente trabalho não cabe o aprofundamento dessa discussão, mas sim trazer abordagens deste tema à tona que contribuam para o entendimento da lucratividade do setor da incorporação, que é imprescindível para compreendê-lo.

É preciso destacar também que os termos “sobrelucro” e “renda diferencial” são correntes na bibliografia sobre este objeto de estudo e muitas vezes são utilizados como sinônimos, e assim também o são neste trabalho.

Diversos autores resgatam a teoria da renda de Marx⁶, dedicada sobretudo às propriedades agrícolas, para discutir a renda da propriedade privada do solo urbano no modo de produção capitalista.

Ao basear-se na teoria de Marx, os autores definem como rentista o mecanismo de apropriação de lucro dessas empresas no espaço urbano - a apoderação de uma renda que deriva da propriedade privada - existem diversas

⁵ Entrevista realizada com ex-funcionária da Tecnisa, Tatiana Rocha, 24 de janeiro de 2018.

⁶ Ver em MARX, Karl (1864) *Capital III*, Editado por Friedrich Engels, 1895, Part VI.

formas de renda que tributam do monopólio da terra - aquela utilizada como premissa para compreender o setor imobiliário na cidade é a renda diferencial:

Renda diferencial: é determinada pela heterogeneidade dos espaços (localização, zoneamento, restrições legais e ambientais, infraestrutura etc.) e das características do terreno (topografia, tipo de solo, geometria, etc.) relativamente a outros terrenos (todos). A renda diferencial poderia ser denominada de renda relativa, pois não existe por si só, ocorrendo somente diante da comparação com o restante. Por exemplo, se o metro quadrado da Avenida Paulista é o mais caro de São Paulo, é porque na Avenida Paulista é considerada em relação ao restante da cidade, o melhor lugar para determinado(s) tipo(s) de uso(s). (RAMOS, A. W., 2006, pg. 43)

E ainda,

“É evidente que a diferença de localização também pode, e é, em boa medida, construída, pois a melhor ou pior localização, do ponto de vista do capital, depende do próprio capital e da forma de seu desenvolvimento no espaço (...) pois os investimentos podem não só potencializar diferenças originais de localização, como mesmo criá-las” (PAULANI, 2016, pg. 528).

Esse mecanismo rentista com base na produção do espaço pode ser analisado através do enfoque proposto por Lefebvre (2008) da produção de “novas raridades” do espaço. Este não é, ele mesmo, raro, no entanto, é “artificialmente rarefeito para ‘valer’ mais caro” e ainda, “ele é fragmentado, pulverizado, para a venda no atacado e no varejo. Ele é o meio das segregações” (LEFEBVRE, 2008 pg.125).

Isto é, produz-se uma “penúria do espaço” (LEFEBVRE, 2008 pg. 124) propositalmente por uma concentração seletiva de capital nos espaços urbanos, que valorizam os mesmos de forma desigual. A penúria do espaço, segundo o mesmo autor, “só se observa em ‘lugares definidos’”: nos arredores dos centros que se mantêm nas centralidades historicamente realizadas ou se estabelecem fora delas” (LEFEBVRE, 2008 pg.124).

As centralidades, por sua vez, emergem da tendência de constituir “centros de decisões” (LEFEBVRE, 2008 pg.124) “que pretendem reunir tudo em

um território restrito, essa tendência mantém a raridade do espaço no território considerado” (LEFEBVRE, 2008 pg.124).

Deste ponto de vista, a produção do espaço no modo de produção capitalista cria hierarquia, desigualdades definidas no território – e daí se obtém o sobrelucro, a renda diferencial da propriedade privada.

Entende-se, portanto, que este processo não é natural, sendo produzido por agentes promotores de transformações espaciais (desde o financiamento, construção, até as políticas urbanas) e que, por sua vez, criam ciclos de valorização-desvalorização no espaço urbano através da produção de edificações, entre as quais uma mercadoria em especial: a habitação.

O sobrelucro da incorporação reside, deste modo, em um mecanismo de apropriação diferencial de renda, que ocorre quando o metro quadrado se mantém em ascensão e permite ao incorporador ganhos atrelados à valorização do espaço (SIMONI, 2015).

Tais estratégias operam, conforme denomina Abramo (2001), segundo a lógica da economia das antecipações, isto é, envolve a antecipação de uma situação futura que, por sua vez, impulsionam as direções de mudança na cidade do ponto de vista do perfil sócioeconômico de um bairro (WISSENBAACH, 2007; HADDAD, 2005) e de substituição do padrão de uso do solo.

Outro aspecto que vale ressaltar é que a atividade da incorporação não se confunde necessariamente com a especulação imobiliária (HOYLER, 2014) – que se trata de uma estratégia de guardar um terreno para valorização futura (*Op cit*). A decisão de especular ou não com um terreno depende da estratégia adotada por cada empresa a depender das condições de mercado, da localidade do terreno (como valor de IPTU baixo) entre outros (HOYLER, 2014).

Segundo SIMONI (2015), a aceleração do tempo de produção da mercadoria do imóvel só se reverte efetivamente em uma elevação da taxa de lucro se este estiver a serviço de um aumento do tempo de rotação do capital investido; o que importa, portanto, é que o capital complete seu ciclo e retorne

valorizado no menor tempo possível, e esse ciclo, por sua vez, só se completa com a venda do imóvel (SIMONI, 2015).

Simoni (2015) ainda acrescenta a importância da solvabilidade da demanda, preferencialmente de segmentos de maior renda, à rápida rotação do capital investido, como um dos fatores determinantes para a localização de empreendimentos em áreas mais bem localizadas. Isto é, dado o interesse da incorporação de fazer seu capital girar, visto que seus ganhos estão atrelados à valorização do espaço como consequência de seu investimento imobiliário em determinado local.

Por outro lado, a valorização imobiliária e a apropriação de uma renda diferencial a ela atrelada não estão dissociadas do mercado financeiro - trazendo aí uma outra forma considerada rentista de lucro do setor, ligada à valorização de títulos das empresas no mercado bursátil. Nessa prática, entretanto, há claramente especulação envolvida (HOYLER, 2014).

A valorização de títulos imobiliários está estritamente ligada à valorização imobiliária nos locais de seus empreendimentos. Portanto, é de grande relevância a atuação do poder público e dos investimentos públicos na cidade. A desigualdade destes investimentos e políticas, cria “ilhas” de maior valorização, nas quais a expectativa de encarecimento dos imóveis e a existência de uma demanda que possa arcar com essa ascensão são correlatas. Essa expectativa faz aumentar os preços das ações que vão sendo vendidas e negociadas no mercado financeiro, aportando “sobreganhos” ao setor que vão além da produção imóvel, e sim, de sua promessa de aumento do VGV.

Condições bastante reveladoras desta situação são as Operações Urbanas, nas quais se define um perímetro no seio cidade que passa a apresentar uma legislação de exceção no que tange às normas construtivas, garantindo, portanto, benefícios aos investidores. Trata-se de investimento garantido, uma vez que a valorização dar-se-á não apenas pelas novas edificações a serem realizadas, mas por todas as obras de urbanização que são garantidas através da Lei da Operação Urbana.

É importante também ressaltar que o poder público, imbricado com o setor financeiro e comprometido com a produção de habitação via mercado; cria

mecanismos de arrecadação de fundos a partir das atividades imobiliárias - por meio de contrapartidas financeiras lastreadas em regras construtivas, como é o caso das CEPACs, por exemplo (a qual será melhor explicada adiante) - em que aumenta sua própria receita com a venda desses títulos imobiliários - a arrecadação da receita, entretanto, deve ser investida apenas na área de operação urbana em que diz respeito à CEPAC e esta, por sua vez, tem seu valor que varia em função da valorização da área em que está vinculada. Em outras palavras, a receita gerada ao município através desses títulos aumenta conforme a valorização da área - interesse de incorporadoras e construtoras - todavia, deve ser investida no mesmo local, ou seja, sua receita aumenta com o processo de valorização encabeçado pelas empresas e por ele próprio (poder público) e em seguida retroalimenta esse mesmo processo.

Outra forma de lucratividade mediante setor financeiro é através da securitização de suas dívidas; suas dívidas são vendidas para fazer seu capital girar, visto que o tempo de rotação da mercadoria habitação é lento; esses títulos flutuam especulativamente neste mercado - mesmo com o risco de inadimplência embutido - apenas com a promessa de quitação da dívida e do aumento progressivo dos valores dos imóveis.

Desta forma, a especulação no mercado de títulos que valorizam antes mesmo de a promessa se realizar, configuram-se uma das principais fontes de riqueza do setor da incorporação - evidentemente, totalmente atreladas à valorização de fragmentos do espaço.

Como nosso estudo está ligado a uma incorporadora que tem sua atuação sobretudo no ramo residencial, procuraremos, no próximo capítulo, demonstrar as relações entre Estado, finanças e a produção da habitação.

3. ESTADO, FINANÇAS E HABITAÇÃO

Para compreender as transformações e a lógica de atuação do setor da incorporação é imprescindível contextualizar as políticas habitacionais que se desenharam junto aos arranjos financeiros ao longo das últimas décadas.

O imóvel, por se tratar de uma mercadoria de longo prazo e alto custo de produção, a sua compra só é viabilizada se existir crédito (HOYLER, 2014), da mesma maneira a produção. Deste modo, os modelos de financiamento habitacional adotados, tanto público quanto privado, são centrais para a forma como o mercado imobiliário se organiza em todas as instâncias - política, financeira, produtiva - e como este atua na reprodução do espaço.

De certa forma, a história do desenvolvimento do mercado imobiliário brasileiro pode ser interpretada como a história de sua capitalização, que manteve sempre relação com a política habitacional do governo federal e com o financiamento público (HOYLER, T., 2014 pg.42).

A produção imobiliária residencial de grande escala consolidou-se em meados da década de 1960 sob ocasião da criação do Banco Nacional de Habitação (BNH) (HOYLER, 2014), órgão público responsável pelo financiamento habitacional no país durante aproximadamente duas décadas.

O modelo de financiamento adotado pelo BNH baseou-se na captura de poupanças privadas, compulsória e voluntária, submetidas à regulação pública dentro do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) (SHIMBO, 2012); o FGTS (Fundo de Garantia do Tempo de Serviço) e o SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo). O primeiro foi destinado ao financiamento de pessoas físicas e a programas habitacionais, e o segundo com mais da metade de sua reserva destinada obrigatoriamente ao investimento imobiliário geralmente para segmentos de maior renda (SHIMBO, 2012). Esse modelo é sustentado pelo fluxo contínuo da poupança compulsória (FGTS) e pelas cadernetas de poupança de bancos privados e públicos do SBPE; os quais estão associados a uma conjuntura econômica favorável de baixo desemprego; portanto, também dependente de políticas sociais e econômicas por parte do Estado que garantam essa sustentação.

O Banco atuava como gestor financeiro desses recursos, repassando-os para agências públicas e privadas no âmbito do provimento de habitação; o destino de seu fundo variava conforme a diferença de arrecadação das poupanças mencionadas que, por sua vez, dirigiam-se setorialmente à demanda de acordo com a renda. Isto é, uma maior arrecadação proveniente das cadernetas de poupança privada do SBPE, traduzia-se em um maior

investimento no setor imobiliário no que tange ao financiamento de imóveis destinados às classes de maior renda (SHIMBO, 2012). Somado a isso, o fundo, como uma aplicação financeira da poupança dos trabalhadores, deve remunerá-los pelo investimento através da injeção desses recursos na atividade imobiliária que proporcionem um retorno financeiro, dentro da perspectiva de securidade social sob a qual se amparava as diretrizes iniciais do BNH.

Desta forma, grande parte dos recursos do BNH afluíam para o financiamento imobiliário mais lucrativo, geralmente voltados à construção de habitação de alto padrão em regiões mais bem localizadas, muito embora ainda comprometidos com a habitação popular, ainda que em uma escala bem menor.

Os investimentos em habitação financiados pelo BNH estavam, portanto, atrelados à produção de renda que remunerasse o fundo e garantisse lucros ao mercado imobiliário. Os prédios, deste modo, tornaram-se os principais ativos imobiliários que tinham por função produzir renda, em geral através da locação de apartamentos, que constituíram uma das principais formas de remuneração do fundo. Isso gerou um forte impacto no parque construtivo habitacional, marcado pela intensa verticalização durante o período.

Em linhas gerais, esse modelo sob o qual a incorporação imobiliária se encorpa assume caráter rentista desde o princípio e constrói uma forte imbricação entre setor privado e público para a execução de políticas habitacionais e atividades imobiliárias. Estas, no entanto, à época do BNH ainda eram limitadas ao papel do banco como principal promotor e articulador do financiamento imobiliário.

A instabilidade econômica da década de 1980 levou à desmontagem do BNH, o que deu lugar à uma fragmentação da política habitacional (ARRETCHE, 1990 apud HOYLER, 2014), ampliando as competências estatais e municipais neste aspecto (PULHEZ, 2016) em relação ao modo anterior, centralizado em nível federal. Apesar do desmonte, o Sistema de Financiamento Habitacional (SFH) passou a ser regulado por outras instâncias governamentais e permanece até hoje.

A partir dos anos de 1990, houve um conjunto de mecanismos regulatórios e institucionais que favoreceu a ampliação de grandes empresas na

produção de habitação (SHIMBO, 2012). Novos dispositivos foram criados que operaram na aproximação entre mercado imobiliário e financeiro (SIMONI, 2015), trazendo novos artifícios de captação de recursos, financiamento e mediação com o poder público. Posteriormente, consolidando esse conjunto de mudanças, a autora Shimbo (2016) salienta que os anos 2000 são marcados por um “boom imobiliário” no Brasil e atenta para a consolidação de um

alinhamento inédito de órbitas que possibilitou que grandes empreiteiras e incorporadoras produzissem habitação por meio de uma produção pautada no acoplamento industrial-financeiro com muito subsídio público, fundos paraestatais e capital privado; amparadas por uma segurança jurídica e institucional; e com demanda garantida pela ampliação do financiamento ao consumo. (SHIMBO, 2016, pg.123)

Face a esse “alinhamento inédito” das condições de produção imobiliária, com subsídio público e ampliação das classes da demanda, desencadeada por um maior estado de bem estar social do período; muitas incorporadoras de alto padrão ramificaram-se em “segmentos econômicos” (SHIMBO, 2012) para atender a nova necessidade do mercado, ampliando ainda mais sua capilaridade no mercado. A exemplo disso, temos a implementação em 2009 do programa federal Minha Casa Minha Vida, que consistiu em um programa de grande subsídio público à aquisição da casa própria às famílias de baixa renda; facilitando as condições de financiamento, bem como as condições do setor da construção, como diminuição de impostos em materiais – o que favoreceu a entrada das empresas do setor imobiliário na produção de habitação popular e também melhorou o cenário como um todo.

No entanto, vale ressaltar que essas condições só foram possíveis pela criação de um cenário econômico favorável em grande parte pelo poder público, capaz de atrair as fontes de liquidez externas garantindo menor risco aos investidores, sustentar uma demanda solvável, garantir diversas formas de acesso ao crédito e financiamento habitacional e isenção de alguns impostos. Embora tenha propiciado um aumento na produção de habitação social, as medidas não foram suficientes para resolver o déficit habitacional no país, que manteve a produção ainda essencialmente voltada para as classes de maior renda (ROYER 2009 apud HOYLER, 2014).

Novos passos são dados em direção à financeirização do setor, pela abertura de capitais das empresas na Bolsa de Valores em 2006; aliado à uma conjuntura econômica favorável à produção de uma demanda solvável e ao financiamento imobiliário que atinge novos contornos, bem como houve a normatização de ocupação e uso do solo com a criação do Estatuto das Cidades em 2001 e o Ministério das Cidades em 2003, que concebem novas práticas de regulação do setor no espaço urbano, pelo qual se sobrepõe o jogo de interesses entre agentes imobiliários e setor público. Esses elementos proporcionaram a constituição do complexo financeiro-imobiliário, tal como colocado no início deste trabalho.

Todavia, essa conjuntura construiu-se também em meio à crise de sobreacumulação do capital no capitalismo global contemporâneo - em que há uma queda tendencial da taxa de lucro (LEFEBVRE, 2008) - devido à alteração da composição orgânica do capital, que se constitui na menor incorporação de capital variável em relação ao constante, traduzindo-se em uma maior produtividade, porém menor taxa de lucro a longo prazo. Desta forma, a produção do espaço urbano configura-se como uma das medidas mais rentáveis para absorção de capital excedente que não encontra mais as mesmas vantagens no processo de produção em si.

Lefebvre (2008) atenta que a construção imobiliária, mesmo nessas novas condições, ainda aporta um potencial de geração de mais-valia vantajosa à reprodução do capital:

O investimento imobiliário e nas construções privadas e públicas na produção do espaço se revela proveitoso porque essa produção ainda comporta, e comportará por muito tempo, uma proporção superior de capital variável em relação ao capital constante. E isso apesar dos investimentos consideráveis e dos progressos técnicos. A terraplanagem e trabalhos de construção civil ocupam uma numerosa mão-de-obra. De onde decorre uma taxa de lucro superior e a formação de uma mais-valia da qual uma parte retorna às "empresas". (LEFEBVRE, H., 2008, pg. 119)

A produção imobiliária ainda incorpora uma maior taxa de capital variável em relação a outras esferas de produção, o que minimizaria no setor a tendência de queda da taxa de lucro, verificada nos outros setores nos quais a

parcela do capital constante é significativamente maior. Deste modo, a remuneração do capital através da valorização do espaço, constitui-se uma de suas principais fontes.

Porém, segundo Wissenbach (2007) , com a dificuldade do capital de se repor nas taxas almejadas pelas vias de produção, ocorre que a propriedade da terra torna-se como uma válvula de escape para situações de excesso de liquidez - a propriedade da terra deixa então de ser um insumo de dedutível de lucro operacional, e se converte no próprio fator de lucratividade (WISSENBACH, 2007).

A propriedade privada da terra, portanto, torna-se potencialmente capital a partir do momento em que gera a possibilidade de renda e está estritamente associada ao processo de valorização do espaço; tais como atributos de localização que incorporam valor à propriedade e que podem ser extraídos na forma de renda diferencial.

Nesse contexto, o excesso de liquidez mundial rumo para os grandes centros urbanos e tem na reprodução do espaço a própria reprodução do capital (HARVEY, 2014) que se dá por meio de estratégias rentistas, além das produtivas, fazendo com que o setor imobiliário seja um dos epicentros dessa dinâmica capaz de remunerar o capital nas taxas almejadas.

Portanto, a crise de sobreacumulação do capital, marcada por um excesso de liquidez global, pela disputa de suas fontes em escala mundial, pelo rentismo que se torna a principal estratégia diante da crise produtiva, o processo de financeirização ancorado juridicamente no país e também seu crescimento econômico, marcaram o grande “boom imobiliário” nos anos 2000, e foram determinantes na forma como o setor imobiliário se organizou para capturar essas fontes e forjar suas estratégias de acumulação na reprodução do espaço, remunerando o capital rentista.

O processo de financeirização do setor esteve, a despeito das condições internas do país, extremamente relacionado a essa conjuntura ampla de disputa generalizada pelas fontes de capital no mercado bursátil, através da busca pela valorização acionária das empresas do setor de construção, que

implicava em uma maior flexibilização dos modelos de financiamento e aquisição de recursos dentro de um cenário globalmente competitivo.

A partir disso, as próximas seções deste capítulo se dedicarão a explicitar de forma mais detalhada esse conjunto de transformações ocorridas entre as décadas de 1990 e 2000; procurando delimitar, apesar das fronteiras porosas, os mecanismos legais, institucionais e financeiros nas esferas do Estado e das Finanças, que traçaram os caminhos percorridos pelo setor da incorporação até os dias de hoje.

3.1 ESTADO

A partir da década de 1990, período pós crise econômica no país e da falência do BNH como principal catalisador de recursos e implementação de políticas habitacionais, novas formas de provisão de habitação vão sendo construídas para reaquecer o mercado imobiliário - esse processo foi marcado pela introdução dos princípios de mercado no âmbito da habitação (SHIMBO, 2012) à medida em que se distanciava do antigo modelo de forte intermediação estatal, o que não significa que o Estado tenha deixado de exercer um papel central em todas as instâncias e etapas deste processo. Trata-se, sobretudo, de um rearranjo econômico-institucional desencadeado pelo desenvolvimento do capitalismo financeiro.

A crise econômica e a fragmentação institucional das atribuições das políticas habitacionais impunham novas necessidades de captação de recursos e regulamentação da atividade imobiliária para a retomada da produtividade do setor.

Nesta linha, por parte do poder público, foram promulgadas leis e instituições que fortaleceram os canais do setor imobiliário com setor financeiro, assim como ele próprio cria suas capacidades de se articular nesse novo espectro para intermediação de interesses.

Para além disso, a produtividade e a lucratividade do setor está fortemente ligada às condições criadas pelo estado de um modo geral, isto

porque, a incorporação, por intermediar toda uma cadeia produtiva de um empreendimento imobiliário, depende da conjugação de vários fatores desse processo para maximizar seus lucros.

A partir disso, serão elencados alguns fatores sobre os quais o estado interfere nesse processo, como criação de leis e regulamentações que fundamentam a relação entre incorporação e poder público e nos fornecem algumas bases para compreender sobre quais medidas políticas a incorporação tem interesse e se organiza para viabilizar sua atividade no espaço urbano.

- **Aumento da demanda solvável:** O aumento da renda média e as diversas formas de financiamento e concessão de crédito são fatores determinantes para a aquisição de um imóvel. Quanto mais os compradores poderem pagar por ele, maior o valor incorporado no VGV e, conseqüentemente, maior o lucro da empresa.
- **Estoque de Potencial Construtivo:** Instituído pelo Plano Diretor Estratégico do Município de São Paulo de 2002, regula o volume construtivo excedente máximo da cidade, que define a quantidade máxima que pode ser construída em cada distrito da cidade, à exceção dos perímetros das Operações Urbanas Consorciadas (HOYLER, T., 2014) que estão sob outra regulamentação. Uma vez esgotado o estoque, a aquisição do potencial construtivo por meio da Outorga Onerosa tornava-se indisponível – a ampliação do estoque residencial foi alvo de embates entre o setor da incorporação e o poder público (HOYLER, T., 2014) em áreas de interesse imobiliário.
- **Outorga onerosa:** Trata-se de uma taxa de contrapartida financeira à municipalidade pelo direito de construir acima do coeficiente de aproveitamento básico estabelecido. O valor adquirido vai para o Fundo Municipal de Urbanização (em São Paulo) e deve ser investido em melhorias na urbanização da cidade

como um todo, não necessariamente no mesmo local onde a taxa foi paga. Este dispositivo entra na conta dos “custos legais” de uma operação calculados pelo VGV; dessa forma, o aumento do valor da Outorga Onerosa pode repercutir negativamente sobre margem de lucro pré-fixada pelas incorporadoras, de forma que mesmo aumentando o VGV não necessariamente o mercado assimilará esse repasse do custo legal que garanta o lucro da empresa (HOYLER, T., 2014), fazendo com que incorporadores tenham interesse no não pagamento das taxas ou na manutenção de seus preços baixos (HOYLER, T., 2014).

- **Zoneamento urbano:** Instituído pelo Plano Diretor Estratégico da cidade, é a lei que regula o tipo de ocupação e uso do solo na cidade distribuído em zonas – em cada zona é delimitada um tipo de uso, como residencial, comercial, mista etc. e, que por sua vez, também devem obedecer a parâmetros construtivos para edificações em cada área delimitada pelo zoneamento. Tanto o tipo de uso, quanto às normas de construção, como recuos, gabaritos, área computável, exigências adicionais entre outros, são decisivas para que o incorporador calcule seu VGV (HOYLER, T., 2014).
- **Alienação Fiduciária:** amparada pela lei 9.514 de 1997, foi instituída a alienação fiduciária no processo de financiamento de um imóvel para contornar os riscos das empresas por inadimplência do devedor. Na prática, ela concede maiores poderes ao credor, tendo este a posse do imóvel até a quitação da dívida e podendo também tomá-lo em caso de não pagamento do adquirente.
- **Distrato imobiliário:** Previsto no Código de Defesa do Consumidor (2000); o distrato imobiliário é um direito concedido ao consumidor que compra um apartamento na planta, por exemplo, de desistir da compra a qualquer momento e requerer seu dinheiro

de volta – a percentagem dos valores do que será devolvido e o que permanecerá na empresa não é fixado na lei, portanto fica a cargo das ações judiciais de cada caso e que muitas vezes resulta em perdas para empresa, que já pode ter imobilizado o dinheiro recebido em outro empreendimento ou terreno. Esta lei é assunto de debate no meio da incorporação, que luta para alterá-la alegando prejuízos para o ramo.

- **Operações urbanas:** As operações são instrumentos de intervenção urbana em uma região pré-determinada, com recursos do setor público e privado. Segundo SIMONI (2015), trata-se de um mecanismo capaz de solucionar de maneira temporária a escassez de oportunidade de investimento para o ramo das incorporações – abrindo novas frentes de valorização através de obras de melhoria de infraestrutura urbana, o que readéqua fragmentos da metrópole para novos usos, e, frequentemente opera a mudança de uso e ocupação do solo para o alto padrão (SIMONI, C., 2015 pg. 224).
- **CEPACs:** Certificado de Potencial Adicional Construtivo, criado na gestão Maluf pelo decreto nº35.051 em 1995. Trata-se de um título de natureza imobiliária que dá direito aos seus detentores de construir acima do permitido pela lei de zoneamento (SIMONI, C., 2015), onde é delimitado um coeficiente de aproveitamento (CA) para os terrenos em zonas de Operações Urbanas. Este dispositivo atribui ao poder público o direito de promoção e transmissão do direito construtivo alienado (SIMONI, C., 2015) isto é, baseado na desvinculação entre a propriedade e o direito construtivo. Embora semelhante à Outorga Onerosa, como contrapartida financeira à municipalidade, apresenta dois aspectos distintos; o primeiro é que o valor pago ao poder público deve ser investido necessariamente na área da operação urbana onde foi negociada a CEPAC; o segundo é que este possui uma natureza de título financeiro que circula no mercado de ações independentemente da propriedade

(SIMONI, C., 2015). Em outras palavras, a compra e a posse dos títulos que concedem o direito construtivo em um determinado terreno é negociada no mercado de ações como qualquer outro ativo financeiro e que tem sua valorização atrelada à valorização do terreno, o que permite a especulação em torno do “solo criado”. Dessa forma, as CEPACs representam um importante passo na financeirização do mercado imobiliário (SIMONI, C., 2015) como forma de atrair capitais para a esfera municipal – o que, no entanto, determina o padrão de intervenção do poder público uma vez que seus ganhos atrelados às CEPACs dependem de sua capacidade de valorizar a área onde intervém com a Operação Urbana.

Sobre isso, Simoni (2015) pontua

A subordinação das formas de ação e intervenção do Estado no espaço urbano às estratégias de atração do capital, nesse plano, define um padrão elitizado de reprodução do urbano a partir do qual o projeto “urbanístico” deve sempre atender às expectativas de elevados rendimentos dos investimento (SIMONI, C., 2015 pg. 188).

As regulamentações listadas acima demonstram de forma mais operacional os pontos de interesse da incorporação imobiliária e por onde ela pretende articular-se de maneira prática com o poder público para lograr seus empreendimentos. E também explicam, de certa maneira, a atuação política do setor, no que diz respeito a pressionar e influenciar processos decisórios da cidade, visto que todos esses fatores repercutem na lucratividade do setor, seja na viabilização de um maior capital de giro, por meio de prazos, nas regras construtivas em áreas de interesse imobiliário, entre outros.

Por outro lado, o poder público também faz suas exigências na mediação de interesses com as incorporadoras, como obras de contrapartida por exemplo, como o caso de empreendimentos que geram impactos no trânsito da região; construção/revitalização de parques ou praças, extensão de redes de água e esgoto e até fornecimento de mudas e insumos, e também exigências relativas às normas construtivas.

3.2 FINANÇAS

Um grande marco em relação à financeirização do setor foi o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) criado em 1997 pela lei nº 9.514, o que, segundo Hoyler (2014), constituiu um arcabouço regulatório do financiamento imobiliário e das operações de instituições financeiras no mercado de capitais. Esse sistema transformou o mecanismo de captação de recursos do setor à uma disputa generalizada de fontes de liquidez no mercado financeiro (SIMONI, 2015); uma vez que, sem a presença de grandes instituições que canalizavam recursos para a incorporação, como o modelo do SFH de dependência de um *funding* direto e de direcionamento obrigatório ao financiamento habitacional (SIMONI, 2015), as empresas deveriam, elas próprias, captar no mercado de ações por meio da securitização (SIMONI, C., 2015).

O mecanismo da securitização utilizado pelo SFI, consiste na securitização das dívidas das incorporadoras - isto é, suas dívidas são transformadas em ativos financeiros negociadas no mercado de ações - que são os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) emitidos pela Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários. Trata-se de um compromisso futuro de pagamento da dívida, que é comprado por investidores que viriam a ser remunerados conforme a quitação da dívida mais os juros embutidos, os mutuários têm como garantia a alienação fiduciária ou a hipoteca. Dessa forma, a incorporadora transfere os riscos de suas dívidas a outrem e recebe de volta o capital utilizado para financiar os compradores e poder reinvesti-lo em outro empreendimento ou quitar o que falta do mesmo (HOYLER, 2014).

O CRI torna-se uma alternativa para o abastecimento do fundo das empresas que tendem a utilizar mais esse recurso diante da diminuição de outras fontes, como por exemplo: uma menor arrecadação das cadernetas de poupança faz com que as empresas emitam mais intensamente o certificado para o seu próprio financiamento.

Outra maneira de captação de recursos foi fomentada também pela criação dos Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs) pela lei nº 8668\93 em 1993. Trata-se de um Fundo que arrecada a partir da venda de títulos imobiliários

a diversos investidores e investe em vários empreendimentos simultaneamente e que é desvinculado da propriedade física do imóvel (SIMONI, 2015). Dessa forma, seus rendimentos são distribuídos entre as cotas que estão nas mãos dos proprietários de seus títulos (SIMONI, 2015).

Em 2006 a relação entre mercado imobiliário e financeiro intensificou-se mais ainda com a abertura de capitais das incorporadoras na Bolsa de Valores, que passaram a vender diretamente as ações de sua empresa aos investidores do setor financeiro nacional e internacional.

Esse conjunto de medidas implementadas delinearam novos contornos nas estratégias de acumulação das empresas incorporadoras, que passaram a responder às exigências do mercado financeiro e têm toda a sua forma de atuar pautada na atração desses investimentos e na produção de uma alta rentabilidade aos seus investidores para assegurar sua própria atividade.

Uma das estratégias construídas, pós abertura na Bolsa, foi a formação de um banco de terras (*landbanks*) pelas incorporadoras. Trata-se da aquisição de vários terrenos pelas empresas que servem como uma “grande vitrine” aos investidores (SIMONI, 2015) como forma de demonstrar o grande potencial de expansão que elas dispõem (HOYLER, 2014) para seus empreendimentos. Como já mencionado, não necessariamente a função desse estoque seria especulação, o que depende da estratégia de cada empresa - no entanto, para além de um lastro de capital de objetivo demonstrativo (SIMONI, 2015), os terrenos incorporados também podem ser usados como “moeda de troca” com o poder público, como em casos de concessão de um terreno, para a construção de um parque por exemplo, em troca de adicional de direito construtivo em alguma outra área onde já realiza um empreendimento ou deseja empreender⁷.

Dessa forma, a abertura na Bolsa iniciou uma corrida para aquisição de terrenos entre as empresas incorporadoras, que buscam cada vez mais ampliar seu estoque e atrair investimentos, bem como tornou-se também uma

⁷ Disponível em <<https://g1.globo.com/sao-paulo/noticia/prefeitura-de-sp-analisa-proposta-para-transformar-terreno-de-construtora-em-parque-na-vila-ema.ghtml>> Acesso em 23 de janeiro de 2018.

estratégia de intermediação de interesses entre o poder público na disputa por fragmentos do espaço da cidade.

E o que querem os investidores? Alta solvabilidade da demanda e alto VGV (SIMONI, 2015) que garantam maiores lucros e menores riscos. Ambos associados a uma demanda de maior renda, maior segurança com o pagamento das dívidas e extração do sobrelucro de localização que se obtém em áreas mais valorizadas.

Desta forma, os financiamentos nessas novas condições se mantiveram presos às regiões mais valorizadas e aos edifícios de alto padrão (SIMONI, 2015), bem como exerceram a função de disparadores do processo de valorização, muitas vezes junto ao poder público.

A questão também da lenta rotação do capital – da mercadoria em questão, que é a habitação, e a sua obsolescência tardia em relação às demais mercadorias – tem nas transações financeiras a ela (habitação) relacionadas uma solução e alternativa ao caráter prolongado de sua realização enquanto tal (mercadoria). Os ativos financeiros imobiliários, negociados no mercado secundário, são uma das principais fontes de liquidez do setor, não só para angariar recursos, mas para receber o valor enquanto a venda não se realiza no longo período de rotação do capital, e até especular com esses ativos, sendo, eles próprios, tão rentáveis quanto à venda do imóvel.

Veremos a seguir como a Incorporadora Tecnisa tem atuado na metrópole de São Paulo, diante de todo este panorama econômico e político que foi explicitado.

4 - A INCORPORAÇÃO NA METRÓPOLE DE SÃO PAULO: O CASO DA INCORPORADORA TECNISA

A empresa Tecnisa é uma incorporadora e construtora fundada em 1977 com sede em São Paulo e com atuação em várias regiões do país. Segundo o ranking da Embraesp, ela está entre as quinze maiores empresas do ramo imobiliário no Brasil, dispondo, de acordo com o seu próprio site, de

mais de 7.200.000 m² lançados em empreendimentos imobiliários e terrenos ao longo desses anos, dos quais 38 mil apartamentos, 3,7 mil unidades comerciais, 1 mil casas, 180 unidades hoteleiras, 436 flats, 496 lotes, entre outros.

Em 2007 a Tecnisa abriu seu capital na BM&FBovespa, um ano depois da maioria das empresas do ramo, devido à alta competitividade que essa nova captação de recursos, que trouxe grande aporte de capital para o setor, gerou.

O aumento da base acionária da empresa, de grandes investidores nacionais e internacionais ocasionou em uma imensa expansão de empreendimentos imobiliários e compra de terrenos por parte da incorporadora, que passou a respeitar as exigências de lucratividade dos seus acionistas. Em entrevista com o fundador da Tecnisa ao portal de informações InfoMoney em 2016, Meyer Joseph Nigri afirma que o período de abertura de capitais foi particularmente difícil para empresa; pela alta demanda dos bancos, investidores e analistas por crescimento e diversificação da empresa, o que resultou em um excesso de lançamentos, atrasos de entrega, aumento de distratos imobiliários e uma série de problemas pela falta de estrutura para se adequar aos novos padrões de lucratividade.

Pelas próprias palavras de Nigri na entrevista “deveríamos ter feito apenas o que achávamos viável, não o que o mercado pedia” em relação às consequências pós abertura da bolsa. Tal situação mostra a tensão existente dentro do setor entre as exigências de liquidez e rentabilidade do mercado financeiro e as possibilidades reais do circuito da produção.

As empresas que abrem seu capital são obrigadas a cumprir o *Guidance*, um termo corporativo que designa uma informação disponibilizada pela própria companhia com o indicativo de seus lucros futuros, podendo ser negativos ou positivos, e que é de interesse dos analistas de mercado à procura de investimentos. O cumprimento da meta para aqueles que dependem de recursos externos torna-se uma subjugação de risco das incorporadoras em relação ao setor financeiro, isto é, o não cumprimento das expectativas de lucro podem levar a derrocada de uma empresa por se tornar não confiável ao investimento. No entanto, a realização do *Guidance* depende não apenas da empresa, mas também das condições de mercado que são

frequentemente abaladas por crises políticas e econômicas, que aumentam a insegurança do consumidor, ou medidas como aumento da taxa de juros e restrição ao financiamento que prejudicam a compra dos imóveis.

Mas, a exigência de seguir esse indicativo como compromisso com os investidores, bem como estratégias de efeito demonstrativo para atrair investimentos, como o *landbanks*, por exemplo, gerou fortes impactos no setor e no parque construtivo habitacional. Uma grande corrida entre as empresas para aquisição de novos terrenos como promessa de novos empreendimentos e projetos imobiliários gigantescos como o caso dos condomínios Panamby, no bairro Morumbi, e o Jardim das Perdizes, que aportam praticamente uma morfologia de um bairro planejado.

Nessa mesma época, foi lançado o projeto do Conjunto Residencial Jardim das Perdizes na Barra Funda pela Tecnisa, para ser entregue em 2011. Trata-se de um dos maiores empreendimentos imobiliários da cidade de São Paulo nos últimos 40 anos; a maioria dos apartamentos está à venda por preços acima de 1 milhão de reais, tratando-se de um condomínio de luxo que também inclui torres corporativas e unidades de varejo.

Em 2010 a Tecnisa, que até então era direcionada quase exclusivamente à habitação de alto padrão, criou o seu “braço econômico”, a Tecnisa Flex, para atender os segmentos de menor renda e também atrelados ao programa Minha Casa Minha Vida, com localização em bairros mais afastados do centro, como Sacomã, Santana, Tatuapé e em outros municípios como Osasco, Guarulhos, Jundiaí, Diadema, entre outros; a Flex produz habitações em três faixas de preço; a Supereconômica, entre R\$ 90 mil e R\$ 130 mil, que faz parte do MCMV; a Econômica entre R\$ 130 mil e R\$ 180 mil e a Plus de R\$ 180 mil a R\$ 250 mil.

O segmento voltado para o alto padrão é chamado Tecnisa S/A, com lançamentos concentrados nas regiões de Pinheiros, Alto de Pinheiros, Pompeia, Morumbi, Barra Funda; tradicionalmente áreas mais centrais e mais valorizadas.

Segundo os próprios relatórios anuais da Tecnisa, disponíveis no site da empresa, em todos os anos desde a criação da Tecnisa Flex, a Tecnisa S/A corresponde geralmente a mais de 60% dos empreendimentos lançados em relação à Flex - o que demonstra a permanência da alta rentabilidade da

habitação de alto padrão, produzido em muito maior escala do que a habitação do segmento econômico.

Em 2016, 13,5% das ações da empresa foram compradas por outra incorporadora brasileira, a Cyrela Brazil Realty, que é uma das maiores empresas do ramo no país e agora é uma das maiores detentoras de ações da Tecnisa. Trata-se de uma fusão parcial de duas gigantes do setor, processo que tem ocorrido em todos os setores da atividade econômica, mostrando como a crise do capital acaba por produzir também maior centralização e concentração do mesmo, de modo que poucos grandes grupos controlam cada setor. No imobiliário, esta situação não tem sido diferente.

5 - PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS E TÉCNICOS

A questão central da pesquisa foi buscar compreender a espacialização da produção residencial imobiliária a partir da perspectiva de uma incorporadora imobiliária específica. Em um momento inicial, pretendia-se revelar uma lógica empresarial atrelada aos atributos de espaço mais concretamente, no entanto, no decorrer da pesquisa, os modelos de financiamento habitacional e o processo de financeirização do setor revelaram-se como os maiores imperativos na dinâmica imobiliária - claro que não dissociados dos fatores locacionais, mas estes entendidos mais como tributários desses imperativos. Dessa forma, a trajetória da pesquisa caminhou para demonstrar a relação da produção imobiliária com o mercado financeiro e o financiamento habitacional e o que isso revela da lógica da incorporação imobiliária através do estudo de caso.

Para tanto, os procedimentos técnicos utilizados para realizar essa pesquisa consistiram na obtenção de dados pela Embraesp de todos os lançamentos residenciais imobiliários da Incorporadora Tecnisa, com dados de localização, ano e segmento da empresa (S/A e Flex) dos anos de 2007 a 2017 - a partir da abertura de capital da empresa na Bolsa de Valores.

As sistematizações dos dados obtidos foram feitas da seguinte forma: os lançamentos imobiliários foram divididos em Flex (segmento econômico) e S/A (alto padrão); foi feita uma computagem da quantidade de lançamento de cada segmento ao longo do arco temporal selecionado; em

seguida essa computagem foi realizada para cada bairro e cidade para serem espacializados em uma mapa da cidade de São Paulo e sua Região Metropolitana através da ferramenta Arcgis.

A partir disso, o procedimento metodológico baseou-se na análise comparativa desses dados com os Relatórios Anuais de realização e rendimento da empresa fornecidos em seu próprio site, bem como outras fontes do setor da incorporação e a bibliografia presente neste trabalho para que se pudesse elaborar uma análise a partir da sistematização desses dados.

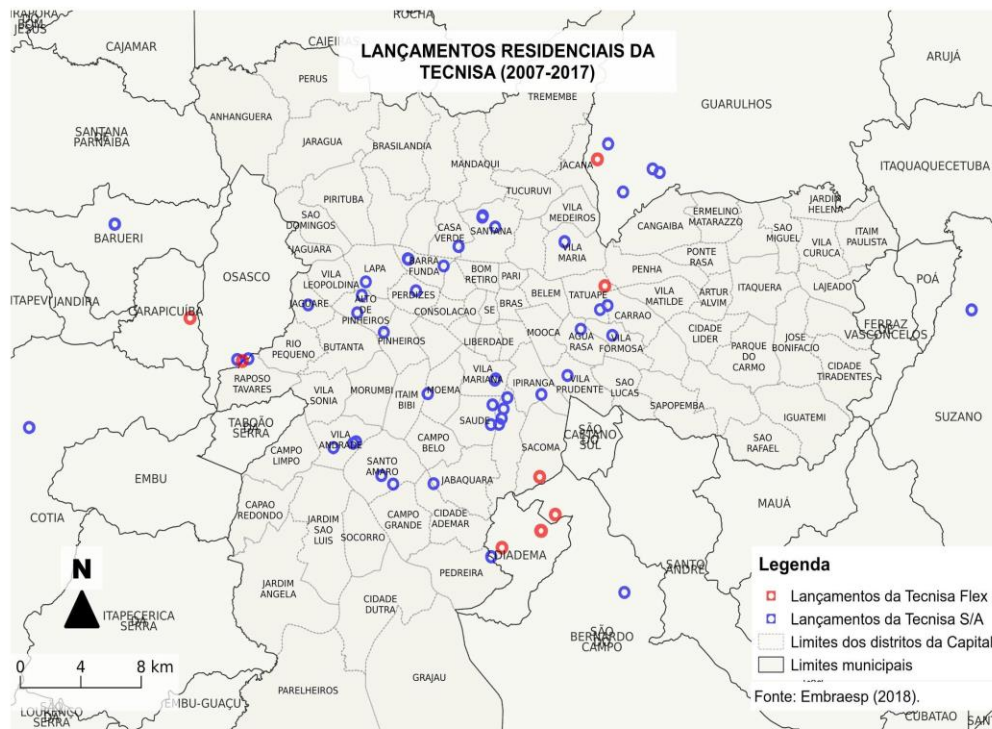
Tecnicamente, com base nos Relatórios Anuais, elaborou-se um gráfico mostrando a oscilação do Lucro Líquido da empresa no período de 2008 a 2016; optou-se por esta categoria de rendimento pois ela indica o que realmente fica na empresa de todo o lucro gerado (lucro bruto).

Os dados referentes ao ano de 2017, mesmo requeridos à Embraesp, não aparecem no trabalho pois provavelmente a empresa ainda não os disponibilizou ao órgão, como também não está disponível em seu site o Relatório Anual deste ano.

Pretendia-se também realizar entrevistas com funcionários da empresa, mas infelizmente só foi possível realizar com uma funcionária, o que certamente comprometeu a profundidade da abordagem, visto que aqui pretende-se compreender a produção do espaço a partir da lógica interna da empresa. De todo modo, o roteiro da entrevista pretendida encontra-se no apêndice deste trabalho.

Com base nestes procedimentos pudemos caracterizar a empresa e acompanhar sua atuação em São Paulo.

5.1 Localização dos empreendimentos residenciais imobiliários lançados pela Tecnisa SA e Flex na RMSP (2007-2017):

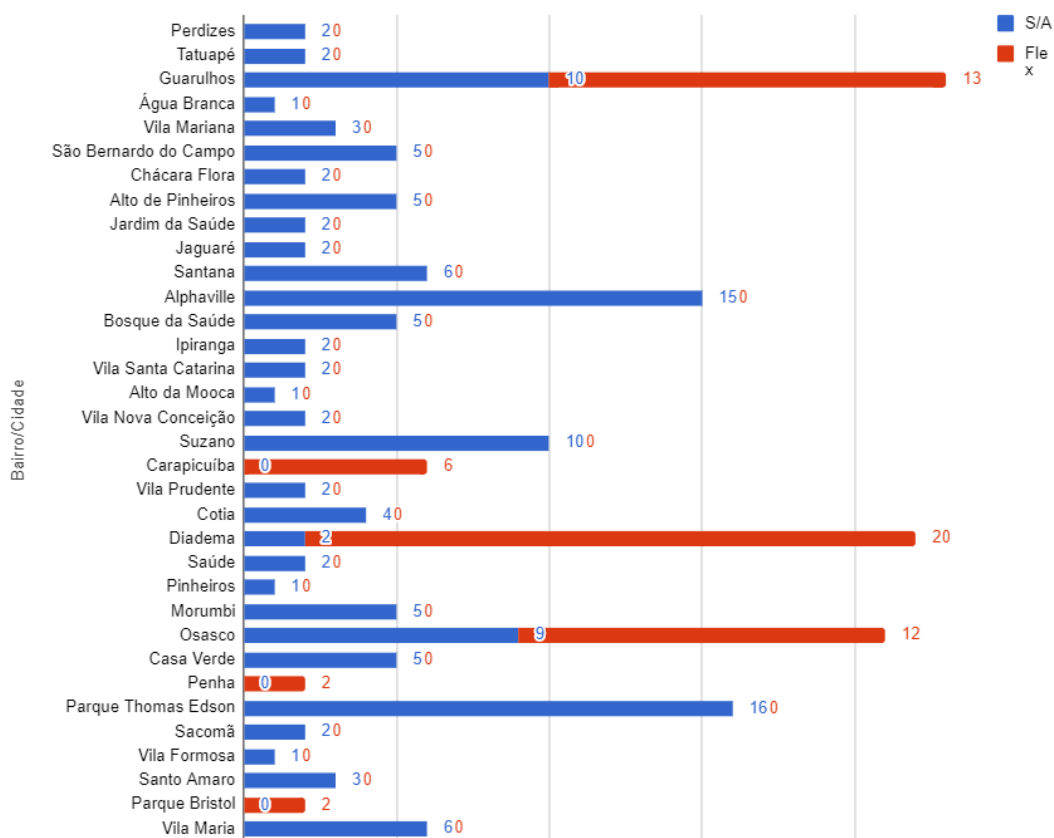


Elaboração: Bernardo Chrispim Baron, 2018. Organização de dados própria. Fonte: Embraesp.

No mapa acima é possível observar a grande quantidade de lançamentos voltados ao segmento de alto padrão em relação ao segmento econômico da empresa - claramente espacializados na metrópole de acordo com áreas mais ou menos valorizadas.

5.2 Quantidade e relação de empreendimentos residenciais lançados pela Tecnisa SA e Flex (2007-2017) nos bairros de São Paulo e RMSP.

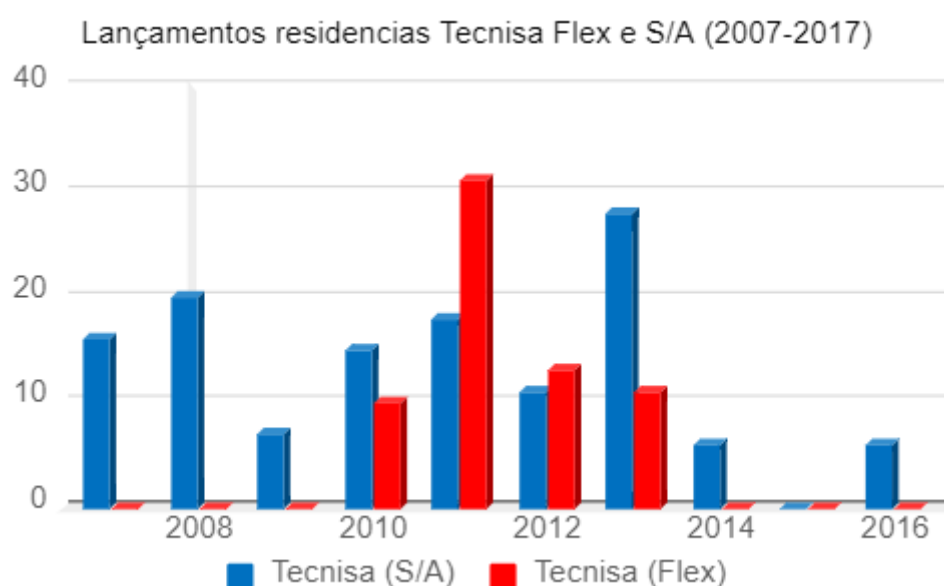
Relação imóveis residenciais lançados (2007-2017) Tecnisa Flex e S/A



Elaboração própria, 2018. Fonte: Embraesp.

Este gráfico mostra a quantidade de imóveis lançados em cada bairro da cidade de São Paulo e sua RMSP onde a empresa empreendeu, classificados por Tecnisa Flex e S/A.

5.3 Número de lançamentos Tecnisa Flex/SA (2007-2017)



Elaboração própria, 2018. Fonte: Embraesp.

Este gráfico demonstra a relação da quantidade de tipos de imóveis lançados pela Tecnisa (Flex e S/A) no arco temporal estudado. Nele é possível observar que a produção de habitação para segmento econômico só se deu em um período delimitado, de 2010 a 2013, com a sua maior produtividade em 2011 atrelada principalmente ao ramo Tecnisa Flex e que a partir de 2014 cessou completamente.

5.4 Taxa de Lucro Líquido da empresa Tecnisa (2008-2016)



Elaboração própria, 2018. Fonte: Relatórios Anuais da Tecnisa (2008-2016)

Este último gráfico revela a taxa de lucro líquido da empresa no período estudado, ao compararmos com o anterior, vemos que no período mais produtivo da empresa, isto é, com maior número de lançamentos imobiliários, 2011, que é principalmente voltado para o segmento econômico, teve uma das taxas mais baixas. No entanto, em 2015 e 2016, onde teve o menor número de lançamentos e apenas voltados ao segmento de alta renda, correspondem às maiores taxas de lucro da Tecnisa.

6. DISCUSSÃO DE RESULTADOS

Como é possível observar, os lançamentos residenciais imobiliários do setor Tecnisa Flex, voltado aos segmentos de menor renda, surgiram após a criação desse “braço econômico” da empresa Tecnisa em 2010, em consonância com a criação do programa federal de habitação Minha Casa Minha Vida em 2009. Cabe ressaltar que alguns lançamentos no período de 2007 já se enquadravam no perfil de menor renda em áreas como Guarulhos, por exemplo, em virtude do processo de estruturação do MCMV do qual as incorporadoras participaram; mas os lançamentos não foram assim sistematizados por ainda não ter sido criada a nova ramificação.

No período estudado, de 2007 a 2017, foram lançados 190 imóveis todos do tipo vertical, sendo a grande maioria em projetos de condomínios e conjuntos residenciais, salvo algumas poucas exceções.

As quantidades mais expressivas de habitação popular encontram-se fora da cidade de São Paulo, em cidades como Osasco, Guarulhos, Diadema e Carapicuíba, seguido de bairros mais afastados do centro como Penha e Sacomã. Também houve números expressivos fora do município paulista para os segmentos de maior renda, como em Barueri, no bairro de Alphaville, Suzano, Cotia e São Bernardo do Campo, com as maiores quantidades de lançamentos desse tipo, atrás apenas do Bairro Parque Tomas Edson, que foi o maior empreendimento imobiliário da empresa e um dos maiores da cidade de São Paulo.

Em termos quantitativos, as cidades da RMSP tiveram maior número de imóveis lançados localmente, mas a maior parte dos lançamentos, no arco temporal selecionado espalhou-se no circuito imobiliário já consolidado; espalhado no bairros de São Paulo sem grande concentração, como na RMSP.

O período pós abertura do capital da empresa na Bolsa de Valores gerou uma expansão geográfica da atuação da empresa, bem como a diversificação de seu mercado - com aumento de 19% de seu estoque de terras e com 50% de seus lançamentos localizados fora da cidade e voltados para os segmentos de menor renda em 2007. À época, segundo o próprio site

da empresa, o objetivo era focar na prospecção de negócios fora da cidade de São Paulo.

Essas novas estratégias - expansão geográfica para fora da metrópole e capilaridade de mercado - podem ser atribuídas à corrida concorrencial por terrenos pelas incorporadoras, que também abriram seu capital na bolsa, para a formação de seus *landbanks* (já explicados anteriormente), que resultou em um disparo de preço de terrenos e imóveis dentro da cidade de São Paulo e as fez procurar por terrenos adjacentes à metrópole e no interior do Estado. E também, associadas à maior solvabilidade da demanda em uma melhor conjuntura econômica do país, programas de acesso à moradia, como o MCMV, que possibilitou sua diversificação direcionada para segmentos de rendas mais baixos a partir de 2007.

Os demais lançamentos de 2007 a 2017, de maior renda, localizam-se, majoritariamente, em bairros mais centrais em zonas urbanas já consolidadas no circuito imobiliário, tais como Pinheiros, Alto de Pinheiros, Morumbi, Perdizes, entre outros.

No gráfico que diz respeito ao número de lançamentos imobiliários durante o período estudado (Figura 4), observa-se uma queda brusca de 2013 para 2014 que em seguida chegam a zero em 2015 na cidade de São Paulo, maior nicho do mercado imobiliário do país e da empresa estudada. No entanto, segundo o Relatório Anual da Tecnisa de 2015, mesmo com a retração da economia que prejudicou o mercado imobiliário, como alega a empresa, conforme os dados do próprio relatório, 2015 foi um dos anos mais rentáveis para a incorporadora no mercado financeiro.

O relatório (2015) destaca a dificuldade do setor frente à instabilidade política do país, retração da economia, dificuldade de acesso ao crédito e um alto volume de distratos imobiliários que impactaram negativamente o setor, diminuindo drasticamente o lançamento de seus empreendimentos - isto é, uma conjuntura não favorável à compra de imóveis no país. Entretanto, a estratégia lograda pela empresa se deu principalmente no âmbito financeiro, através da monetização de ativos imobiliários, que consiste em ampliar o lançamento de ações da empresa no mercado bursátil.

Segundo os dados, a empresa teve geração de caixa e lucro líquido recorde, até então, com crescimento de 53% em relação ao ano anterior -

expansão atribuída, como consta no relatório (2015), principalmente às iniciativas de monetização de ativos. Outros aspectos também atribuídos ao crescimento, mesmo em período de crise, foram o enfoque na comercialização dos estoques já existentes em condições de sobreoferta, alienação de terrenos não estratégicos e diminuição do corpo técnico da empresa.

Em 2016 é retomada a produção imobiliária, porém com poucos imóveis e todos voltados para o segmento de alto padrão; a linha do gráfico da taxa de lucro líquido da empresa (Figura 5) mantém-se ascendente de 2015 a 2016, alcançando suas maiores cifras neste último ano que também foi marcado por instabilidade política e retração econômica.

De acordo com o mesmo relatório, o arrefecimento da demanda manteve-se estável em 2016 em relação a 2015, mas a retomada dos lançamentos imobiliários priorizou investimentos de menor risco “de olho em modalidades que facilitam o repasse à instituições financeiras”, com o propósito de “dar à Companhia e aos seus provedores de capital perspectivas claras de rentabilidade dos projetos, reforçando a percepção do mercado sobre nossa resiliência”. (Relatório Anual da Tecnisa 2016 pg.7).

Neste contexto, a empresa passou por um processo de reestruturação, que resultou na ampliação de seu capital no mercado bursátil, aquisição de 13,5% das ações da Empresa pela Incorporadora Cyrela Brazil Realty, redução de 32% de gastos com o quadro de funcionários e manteve a política de monetização de seus ativos, sendo esta uma das principais diretrizes da Tecnisa em um cenário de diminuição da demanda, que alega estar “100% focada em honrar a confiança de seus *stakeholders* (investidores)”.

Como resultado dessas novas diretrizes; preocupação com riscos de distratos imobiliários, maior segurança e rentabilidade aos seus investidores, houve poucos lançamentos imobiliários e apenas voltados ao segmento de maior renda na cidade de São Paulo; como é possível verificar a partir dos dados fornecidos pela Embraesp, com lançamentos nos bairros Alto de Pinheiros e Casa Verde e nenhum da ala Flex em 2016.

Ao observar os dados de 2011, ano de maior número de lançamentos de empreendimentos da Empresa, principalmente do setor Flex - associados à uma condição favorável da economia do país, maiores taxas de

emprego, maior acesso ao crédito, aumento da demanda e ao programa MCMV - de acordo com o relatório de 2011, as margens de lucro foram inferiores ao ano de 2010, com menor número de lançamentos, sendo a maioria do setor SA.

Conforme o relatório (2011), a diminuição deve-se às despesas administrativas e as de custo de produção e de venda dos imóveis. Ainda, se compararmos o lucro líquido da Empresa de 2011 e 2015 (anos de maior e menor número de lançamentos imobiliários), os valores são de 144,4 milhões e 238 milhões respectivamente; mesmo com a alegada crise econômica brasileira em 2015 que teria prejudicado o setor imobiliário. E mais, em 2011, mesmo com a maior quantidade de lançamentos destinados às menores faixas de renda, mais de 70% dos terrenos incorporados naquele ano eram destinados à Tecnisa SA, segmento residencial de alto padrão; o que, mesmo em melhores condições de capilaridade do mercado, o segmento de alta renda ainda representava as maiores apostas do setor. Conforme os dados do site⁸, o *landbank* da empresa apresentava um VGV potencial de R\$ 10 bilhões, sendo 58% desse valor relativo aos terrenos da capital paulista e 25% das outras cidades do Estado de São Paulo, no ano em que 50% dos imóveis eram destinados à média e baixa renda (2011).

Ainda em relação aos rendimentos da empresa no arco temporal estudado, ao compararmos as taxas de juros estabelecidas pelo Banco Central nesse período; as maiores correspondem aos anos de 2015 e 2016, chegando a 14,15% ao ano, praticamente constante, enquanto nos demais anos as taxas oscilaram entre 7 e 13%, sendo estável em torno de 11% no ano de 2011 que teve maior número de lançamentos. Observa-se, portanto, que os anos de maior produção imobiliária correspondem aos anos com taxa de juros menores.

No entanto, a alta produção imobiliária, como vimos, não é necessariamente proporcional à taxa de lucro da empresa. Os anos de maiores taxas de juros foram os com menor número de lançamentos imobiliários e corresponderam aos anos mais rentáveis para empresa, que priorizou sua

⁸ Disponível em: <<https://www.tecnisa.com.br>>. Acesso em 2 de abril de 2018.

atuação no mercado financeiro beneficiando-se das taxas elevadas em detrimento do setor produtivo; bem como cessaram completamente os lançamentos do segmento Flex - devido à dificuldade de financiamento imobiliário em razão dos juros, o que também gera maior risco de inadimplência, além do menor retorno aos investidores em função do VGV do setor econômico da empresa ser mais baixo.

Atualmente, após três anos de baixa produtividade, o setor da incorporação, representado pela Abrainc, lançou nota à imprensa dizendo que “torce pela queda dos juros” para que seja possível a retomada de lançamentos de imóveis e diminua a quantidade de distratos imobiliários pelos adquirentes. O que, mesmo assim, não é possível dissociar das estratégias perante o mercado financeiro - no site da BM&FBovespa é possível acompanhar o histórico de cotações das ações da empresa Tecnisa na Bolsa, o gráfico⁹ mostra que desde a abertura de seu capital as cotações mais altas corresponderam aos anos de 2010 a 2014, período de maior produtividade da empresa em relação aos lançamentos imobiliários. O que mostra, apesar das estratégias de arrecadação de recursos no mercado secundário que logram aparentemente a despeito da produção, uma relação direta entre mercado financeiro e setor produtivo imobiliário.

Dessa forma, pode-se dizer que, apesar das cotações mais baixas das ações em 2015 e 2016, o maior lucro da empresa esses anos em relação aos outros deve-se ao menor custo de produção, pela redução de lançamentos imobiliários e à injeção de uma quantidade elevada de ativos negociados na bolsa, bem como à venda de uma boa parte das ações da empresa à outra incorporadora de maior porte, a Cyrela Brazil Realty.

Outro aspecto que é de suma importância ressaltar, é que grande parte dos lançamentos imobiliários da metrópole de São Paulo concentram-se em áreas de Operações Urbanas Consorciadas e zonas de requalificação urbana, como por exemplo a Operação Urbana Água Branca, Operação Urbana Faria Lima e o projeto de Requalificação Urbana Av. Santo Amaro.

⁹ Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/cotacoes/?twidgetsymbol=TCSA3> Acesso em 4 de abril de 2018.

A Operação Urbana Consorciada OUC Água Branca foi aprovada por lei no Plano Diretor da cidade de São Paulo em 1994 (RAMOS, A. 2006, pg. 174), mas teve sua revisão para aplicação do projeto apenas em 2007; coincidentemente, o mesmo ano em que a Incorporadora Tecnisa abriu seu capital na Bolsa de Valores e anunciou o lançamento de um dos maiores empreendimentos imobiliários da cidade e da empresa, o conjunto residencial e corporativo Nova Perdizes, situado no Parque Tomas Edson, entre a Barra Funda e Perdizes.

O plano urbanístico previsto na operação, de acordo com o próprio relatório da prefeitura¹⁰, pressupõe quatro eixos de requalificação, sendo o terceiro nomeado “Tecnisa + Praça”, em virtude da grande magnitude do conjunto, que possui a morfologia de um bairro planejado. Por determinação da então gestão da prefeitura de São Paulo, Fernando Haddad, foi exigido que o “bairro planejado” tivesse ruas de livre circulação e um parque público, o qual faz parte da OUC Água Branca.

Destaca-se então um direcionamento para a região do “oeste próximo”, termo cunhado pelo autor Aluísio Wellichan Ramos, para se referir aos bairros de Perdizes, Barra Funda, Lapa, Água Branca, Casa Verde, entre outros, na prática de incorporação da empresa estudada. Observa-se uma concentração de lançamentos imobiliários naquela direção que aparecem em quase todos os anos do período estudado; ao todo são vinte e dois e em sua totalidade direcionados para classes mais altas.

A partir destes dados, é difícil não relacioná-los com os projetos de requalificação urbana que vêm sendo aplicados na região há algum tempo; e não analisá-los como aberturas de oportunidades imobiliárias determinantes para atuação da empresa. Não só pelos atributos locacionais implementados que geram uma renda diferencial, mas também pelo mercado de títulos imobiliários a eles associados.

Como foi possível observar nos dados, a prioridade da empresa, de uma maneira geral, é voltada aos segmentos de renda mais alta, focada na rentabilidade aos investidores, credores de suas ações no mercado

¹⁰ Disponível em

<http://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/desenvolvimento_urbano/arquivos/a_presentacao_23_reuniao_ouab.pdf> Acesso em 12 de abril de 2018.

secundário. A produção de habitação popular está necessariamente vinculada à criação de condições de solvabilidade da demanda dos segmentos mais baixos por parte do Estado, o que mesmo com alta produtividade para esse segmento ainda apresenta menores lucros no conjunto da produção em relação à produção para classes mais altas.

Em condições de baixa demanda por imóveis devido à retração econômica, que também diminui a arrecadação do setor pelas cadernetas de poupança como o FGTS e SBPE; a atuação do setor concentra-se no mercado financeiro, através da monetização de ativos para angariar recursos e, deste modo, responde exclusivamente aos interesses dos investidores.

Como consequência disso, mas não só, pois as classes mais altas nunca deixaram de ser prioridade para o setor imobiliário - diminui drasticamente a produção para as classes mais baixas - visto que seus lançamentos concentram-se apenas em áreas de intensa valorização ou já valorizadas, onde é possível obter um sobrelucro elevado através desses processos, sem que seja necessário produzir imóveis em grandes quantidades e sim, poucos em áreas de valorização imobiliária. Isso pode nos explicar a correlação dos dados obtidos pela Embraesp, no que diz respeito às localizações e às quantidades dos lançamentos imobiliários, com as obras de requalificação urbana que intensificam o processo de valorização.

Em outras palavras, pode-se dizer que a financeirização do setor reforça a prioridade para as rendas mais altas e intensifica os processos de valorização em determinadas áreas da cidade - visto que a rentabilidade da atividade da incorporação atrela-se mais à apropriação de uma renda diferencial do que à quantidade de unidades vendidas e, também, às estratégias de monetização de ativos que configuram uma forma de arrecadação que depende indiretamente da produção (mas não dissociada dela) e não leva a empresa a investir produtivamente na cidade por um determinado período.

7. CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nesse capítulo, pretende-se recapitular a análise de dados realizada e tecer algumas considerações acerca da atividade da incorporação imobiliária na produção do espaço urbano; acredita-se que boa parte das questões levantadas mediante o estudo de caso de uma incorporadora em específico, pode nos fornecer algumas abordagens para compreender a atividade da incorporação de uma forma mais geral - apenas no que diz respeito aos espectros tratados neste trabalho.

O presente trabalho procurou compreender a produção do espaço a partir da atividade da incorporação imobiliária através da incorporadora Tecnisa. No princípio da pesquisa, buscava-se identificar um padrão espacial para seus empreendimentos imobiliários que pudessem nos trazer explicações/considerações de como a incorporação atua na metrópole paulista a partir de uma perspectiva interna da empresa, levando em consideração atributos locacionais do espaço e atuação do poder público na cidade de São Paulo.

No entanto, na trajetória da pesquisa, com a análise de dados fornecidos pela Embraesp, que dizem respeito à localização e à quantidade de lançamentos imobiliários no arco temporal selecionado de 2007 a 2017, pós abertura do capital da empresa na Bolsa de Valores, comparados com os Relatórios de resultados da empresa, bem como com a bibliografia estudada e outras fontes eletrônicas do setor da incorporação; foram levantadas outras questões pertinentes à compreensão da lógica da atividade imobiliária na produção do espaço urbano.

Os dados e a bibliografia utilizada nos mostraram como a produção de habitação via mercado pelo setor da incorporação está estritamente relacionada com suas formas de financiamento e estas, por sua vez, passam a determinar suas estratégias no mercado imobiliário; como se desenham no espaço e para quem produzem.

Dentre os anos de 2007 a 2017, observou-se uma expansão geográfica dos empreendimentos imobiliários da empresa, principalmente nos anos de 2010 a 2013, e uma significativa produção de habitação popular fora da metrópole ou em seus bairros mais afastados. Cabe ressaltar também que

foram os anos mais produtivos da empresa no que diz respeito à quantidade de lançamentos imobiliários de um modo geral, mas esse tipo de produção logo se arrefeceu com a crise econômica do país.

Ao compararmos os dados da Embraesp e a bibliografia, logo vimos que se tratou de uma conjuntura econômica favorável à compra de imóveis - logradas por políticas públicas; solvabilidade da demanda das classes mais baixas, uma grande entrada de capital financeiro devido à alta cotação de ações da empresa nesse período de expansão do mercado imobiliário como um todo; e a corrida concorrencial por terrenos pelas incorporadoras levando à aquisição daqueles mais baratos, fora da metrópole ou nas “franjas urbanas”, para atender essa nova demanda.

Segundo os relatórios da Tecnisa, a empresa desde 2007 estava otimista com a expansão de seus negócios fora da cidade de São Paulo, tanto para as classes mais altas, quanto para as classes mais baixas. Mesmo com boas perspectivas para o setor imobiliário, os dados obtidos mostram que esse período de intensa produtividade não foram necessariamente os mais rentáveis, como já dito.

A partir de 2014, com a crise econômica e instabilidade política no país, até o ano de 2017, observamos que a produção de habitação do segmento econômico interrompeu-se totalmente na Tecnisa, com lançamentos voltados apenas para as classes mais altas - cabe destacar, que a produção de habitação para maiores rendas sempre foi prioridade e manteve-se em praticamente todos os anos estudados, salvo 2011 e 2012, em razão das políticas públicas de habitação popular como o MCMV.

Estes dados nos levam a reafirmar o que SIMONI (2015) diz a respeito do mercado residencial imobiliário “o provimento de habitação para classes mais baixas tem sido tratada como um mercado alternativo e somente garantido diante dos estímulos das políticas públicas (SIMONI, 2015, pg. 234)”, ao observar o comportamento do segmento econômico da empresa estudada.

De um modo geral, o restante dos lançamentos imobiliários no período mencionado espalharam-se em áreas urbanas já consolidadas em circuitos valorizados ou em vias de valorização imobiliária dentro da metrópole paulista - e que, em período de retração econômica tornou-se exclusiva na estratégia da empresa.

Observou-se que as receitas de lucros da empresa não foram proporcionais à produtividade dela no que diz respeito à quantidade de seus lançamentos imobiliários - visto que, os anos mais rentáveis foram aqueles com menores quantidades de lançamentos e voltados apenas para as classes mais altas.

Este fato nos leva à algumas considerações acerca do processo de financeirização do setor imobiliário que passa a pautar a atividade da incorporação na produção do espaço. Constatamos que mesmo com menor produtividade imobiliária o mercado acionista permanece ativo a despeito disso - constituindo-se como uma das maiores fontes de recursos do setor e distanciando-se da produção em si, mas nunca completamente.

Vimos que em um período não favorável à compra de imóveis, a empresa focou-se apenas em estratégias no mercado financeiro, angariando recursos através de mais lançamento de ações na bolsa e da monetização de ativos, o que fez com que não fosse necessário, naquele momento, investir na produção em um contexto de crise econômica. A ampliação da base acionária da empresa, o aumento de investidores financeiros exige que a produção imobiliária responda às suas perspectivas de rentabilidade, que, no entanto, não passam pela produção de habitação popular e nem necessariamente por uma grande quantidade de lançamentos imobiliários.

A estratégia que se apresenta como a mais vantajosa em um período de diminuição da demanda é investir em habitação de alto padrão, em menores quantidades em regiões de ascenso de valorização, que possam ser incorporados à diferença do gasto com o terreno e do custo de produção do imóvel com VGV alto em decorrência da valorização do local (renda diferencial), que proporcionam lucros bem maiores em comparação a uma grande quantidade de habitação popular conforme vimos nos dados.

Dessa forma, foi possível observar panoramicamente que a atuação da incorporação imobiliária na produção de habitação responde às oscilações das condições de financiamento habitacional em determinadas conjunturas econômicas, tendo sua espacialização e demanda submetida às tais condições.

A financeirização do setor claramente delineou outros padrões de produção imobiliária fortemente atrelados à valorização de seus ativos financeiros, os quais respondem diretamente à valorização dos preços dos

imóveis. Esse aspecto, ao que foi possível constatar, é mais significativo do que a produtividade imobiliária em si (em termos de quantidade), a qual requer maiores custos de produção, maiores riscos de inadimplência dos adquirentes e também pode não se obter o lucro proveniente da valorização imobiliária como desejado antes da obra - bem como dependem de acesso ao crédito e políticas públicas de financiamento para que o imóvel se realize enquanto mercadoria.

Dessa forma, o mercado imobiliário lucra com a especulação dos ativos financeiros que, por vezes, praticamente se autonomizam em relação à produção - nunca totalmente - sem que seja necessário muitos gastos no setor produtivo e comprometer-se com os riscos a ele associados.

Isso não significa que o próprio mercado financeiro não exija uma produtividade do setor, haja vista as cotações das ações da empresa na bolsa tiveram seus preços mais altos no período de expansão imobiliária e de alta quantidade de lançamentos imobiliários como em 2011 a 2014, refletindo as altas expectativas do setor financeiro perante ao imobiliário - o que levou a uma grande produção do mercado imobiliário como um todo, que atendia a sanha dos investidores neste período econômico favorável a esse mercado.

Em uma entrevista, já mencionada neste trabalho, o próprio diretor da Tecnisa afirmou que a exigência dos investidores foi muito alta para a capacidade das empresas na época e gerou uma corrida geral de aquisição de terrenos e produção e que, logo em seguida, com a crise econômica do país, houve grande prejuízo de condições de sobreoferta de imóveis com a diminuição da demanda e um grande volume de distratos imobiliários.

Nestas condições, a partir de 2015 os empreendimentos tornam-se mais pontuais, em menores quantidades e com os menores riscos possíveis para garantir rentabilidade aos investidores. O mercado bursátil, torna-se, deste modo, determinante em todo o processo e também o grande foco frente às condições de financiamento no país, sujeita à oscilações constantes que dificultam o acesso à moradia pela maior parte da população.

E a não produção imobiliária, tendo em vista as oportunidades do mercado financeiro que asseguram uma fonte de liquidez com base em expectativas futuras e especulações com preços de imóveis; torna-se vantajosa a esse setor, uma vez que é menos dependente de políticas de

financiamento habitacional por agências estatais. Porém é uma vantagem que é apenas momentânea, pois sem produção não há expectativa de atingir os índices de rentabilidade exigidos.

Dessa forma, pode-se inferir que a expansão geográfica da atividade imobiliária, na RMSF e em bairros mais afastados, está associada à ampliação da demanda, políticas públicas de habitação, juros baixos e também à financeirização com a abertura de capitais, que repercutem na alta produtividade do setor - intensifica a generalização de preços altos na metrópole e alavanca uma estratégia de atender aos segmentos altos, baixos e médios nas franjas urbanas.

Caso contrário, isto é, em um cenário menos favorável à compra de imóveis por setores de demanda mais variada, a incorporação volta-se exclusivamente ao segmento de maior renda e ao alinhamento com o mercado financeiro que traz aporte de recursos ao setor mesmo em períodos de baixa produtividade.

Com a ausência de políticas habitacionais, o mercado imobiliário volta a produzir quase que exclusivamente imóveis de alto padrão, em menores quantidades e em áreas valorizadas - com maiores apostas em áreas de valorização crescente, como o caso da região da Barra Funda e Parque da Água Branca onde estão as maiores apostas da empresa estudada. Isso não ocorre muitas vezes sem a corroboração do setor público com obras de requalificação urbana nessas regiões que já aportam uma infraestrutura urbana prévia, com o objetivo de dinamizá-las ao interesse do mercado imobiliário.

A partir do estudo de caso, portanto, observa-se esse panorama produtivo e espacial da incorporação residencial imobiliária sujeito às condições de financiamento do setor - atribui-se aqui a essas nuances que perpassam pelos modelos de financiamento habitacional, as principais propulsoras de conformação de estratégias para atividade da incorporação.

A produção do espaço encabeçada pela incorporação revela essas nuances, tanto na espacialização quanto para a demanda - o mercado financeiro, por sua vez, aparece como o ponto crucial em todas as instâncias da produção de habitação via mercado por esse setor.

A valorização de ativos imobiliários atrelada à valorização dos preços dos imóveis gera um padrão cada vez mais pontual de atuação e concentrado, que prioriza os processos de valorização locacionais - para este processo possa ser absorvido na forma de renda diferencial, além do lucro mínimo já previsto com a venda de imóvel. Deste modo, vimos que a incorporação lucra mais com a valorização de seus ativos e seus imóveis em locais estratégicos do que com a produção e venda em massa.

Com a incorporadora Tecnisa, portanto, vimos estas nuances marcadas em seus lançamentos imobiliários no período de 2007 a 2017 - com a prioridade voltada aos segmentos mais altos durante toda a análise; produção de habitação popular apenas decorrente de políticas públicas e melhores condições de financiamento; maior rentabilidade atrelada à ativos financeiros; produção imobiliária espacialmente fragmentada e concentrada em locais específicos; a grande aposta imobiliária da empresa foi a região da Barra Funda e entorno - que apresenta uma ascensão em sua valorização imobiliária, que faz com que seja vantajoso em relação ao custo do terreno e obra; e com os demais lançamentos em circuitos imobiliários já consolidados e muitas vezes próximos à áreas de requalificação urbana.

O déficit habitacional e a segregação espacial são, portanto, intensificados por essa lógica da produção da habitação como mercadoria. A produção de moradia popular não se sustenta de forma contínua nesse modelo, frequentemente sujeito à variações de mercado e, mesmo quando ocorre, a segregação espacial é reforçada.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRAMO, Pedro. **Mercado e ordem urbana: do caos à teoria da localização residencial**. Rio de Janeiro. Bertrand Brasil, 2001.

Cartilha da Incorporação Imobiliária.

BOTELHO, Adriano. **O financiamento e a financeirização do setor imobiliário: uma análise da produção do espaço e da segregação sócio-espacial através do estudo do mercado da moradia na cidade de São Paulo**. Tese de Doutorado. Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas. São Paulo, 2005.

HADDAD, Emilio. **O mercado imobiliário antecipa as alterações na estrutura urbana? Evidências do caso de São Paulo**. In Anais do V Encontro da Latin American Real Estate Society – Lares, São Paulo, 2005.

HARVEY, David. **O novo imperialismo**. 1ª Edição Loyola, São Paulo, 2014.

HOYLER, Telma. **Incorporação imobiliária e intermediação de interesses em São Paulo**. FFLCH/USP. Dissertação de mestrado em Ciência Política, 2014.

LEFEBVRE, Henri. **Espaço e Política**. Belo Horizonte. Editora UFMG, 2008.

PAULANI, Leda. **Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo**. Revista de Economia Política, vol. 36, nº3, pp. 514-535. São Paulo, 2016.

RAMOS, Alúcio W. **A cidade como negócio: aspectos da atuação do setor imobiliário e da relação público privado na Barra Funda e na Água Branca (município de São Paulo) - Um exame crítico da Operação Urbana Água Branca e projeto “Bairro Novo”**. Tese de doutorado. Programa de Pós-graduação em Geografia Humana da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2006.

SANFELICI, Daniel. **A metrópole sob os ritmos das finanças: implicações sócioespaciais da expansão imobiliária no Brasil**. São Paulo, FFLCH-USP. Tese de doutorado, 2013.

SHIMBO, Lúcia. **Sobre os capitais que produzem habitação do Brasil. Dossiê capitais do urbano.** São Paulo. Dossiê Capitais Urbanos, 2016.

SIMONI, CESAR. **A Fronteira Urbana: urbanização, industrialização e mercado imobiliário no Brasil.** 1º Edição Annablume. São Paulo, 2015.

TECNISA SA. **Relatório Anual 2009.** São Paulo: [s.n.], 2009. Disponível em: <https://img.tecnisa.com.br/arquivos/sustentabilidade/relatorio_2009_tecnisa.pdf> f> último acesso em: 3 de abril de 2018.

TECNISA SA. **Relatório Anual 2010.** São Paulo: [s.n.], 2010. Disponível em: <https://img.tecnisa.com.br/arquivos/sustentabilidade/relatorio_2010_tecnisa.pdf> f> último acesso em: 3 de abril de 2018.

TECNISA SA. **Relatório Anual 2011.** São Paulo: [s.n.], 2011. Disponível em: <https://img.tecnisa.com.br/arquivos/sustentabilidade/relatorio_2011_tecnisa.pdf> f> último acesso em: 3 de abril de 2018.

TECNISA SA. **Relatório Anual 2012.** São Paulo: [s.n.], 2012. Disponível em: <https://img.tecnisa.com.br/arquivos/sustentabilidade/relatorio_2012_tecnisa.pdf> f> último acesso em: 3 de abril de 2018.

TECNISA SA. **Relatório Anual 2013.** São Paulo: [s.n.], 2013. Disponível em: <https://img.tecnisa.com.br/arquivos/sustentabilidade/relatorio_2013_tecnisa.pdf> f> último acesso em: 3 de abril de 2018.

TECNISA SA. **Relatório Anual 2014.** São Paulo: [s.n.], 2014. Disponível em: <https://img.tecnisa.com.br/arquivos/sustentabilidade/relatorio_2014_tecnisa.pdf> f> último acesso em: 3 de abril de 2018.

TECNISA SA. **Relatório Anual 2015.** São Paulo: [s.n.], 2015. Disponível em: <https://img.tecnisa.com.br/arquivos/sustentabilidade/relatorio_2015_tecnisa.pdf> f> último acesso em: 3 de abril de 2018.

TECNISA SA. **Relatório Anual 2016.** São Paulo: [s.n.], 2016. Disponível em: <https://img.tecnisa.com.br/arquivos/sustentabilidade/relatorio_2016_tecnisa.pdf> f> último acesso em: 3 de abril de 2018.

SHIMBO, Lúcia. **Habitação Social, Habitação de Mercado: a confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro.** Belo Horizonte: C/Arte, 2012.

SÍTIOS CONSULTADOS

Associação Brasileira de Incorporação Imobiliária. Disponível em: <<https://www.abrainc.org.br>>. (acesso em 24 de abril de 2018).

Banco Central do Brasil. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>>. (acesso em 10 de abril de 2018)

BM&FBovespa. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/servicos/market-data/cotacoes/?twidgetsymbol=TCSA3>. (acesso em 26 de maio de 2018).

Infomoney. Disponível em: <http://www.infomoney.com.br/tecnisa/noticia/5904688/estou-anos-setor-imobiliario-nunca-uma-crise-como-essa-diz?utm_source=facebook&utm_medium=social&utm_campaign=Thiago+Salo+mao>. (acesso em 13 de janeiro de 2018).

Secretaria Municipal de Urbanismo e Licenciamento. Disponível em: <<http://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/urbanismo/>>. (acesso em 15 de janeiro de 2018).

Tecnisa. Disponível em: <<https://www.tecnisa.com.br/sobre-a-tecnisa>>. (acesso em 24 de abril de 2018).

APÊNDICES

Apêndice A – Roteiros das entrevistas

1. Como é feita a escolha da localização dos empreendimentos?
2. Há pouco tempo foi lançado pela empresa o conjunto residencial Nova Perdizes na região da Barra Funda, considerado um dos maiores empreendimentos imobiliários de São Paulo dos últimos 40 anos. Quais foram os fatores ponderados para que conjunto se localizasse naquele bairro?
3. Por que não houve nenhum empreendimento em 2015?
4. Como é feita a conta para definir o preço de venda?
5. Quais medidas realizadas pelo poder público você considera favoráveis à realização de um projeto imobiliário e quais você considera negativas?
6. Como é a participação da Tecnisa no programa Minha Casa Minha Vida?
7. O que mudou após a fusão com a incorporadora Cyrela?
8. Já é possível avaliar uma diferença, no que diz respeito à relação do poder público com o mercado imobiliário, das gestões da prefeitura do Fernando Haddad e do João Dória Jr.?

Apêndice B – Lista de entrevistas realizadas com funcionários da Tecnisa.

Nome	Cargo	Data	Duração
Talita Rocha de Caris	Engenheira tecnóloga do setor de Obras	24/01/2018	Entrevista realizada por e-mail.