

# União de gigantes da construção: a Associação Brasileira de Incorporadoras (ABRAINC) como ator político na financeirização da produção imobiliária<sup>1</sup>

***Beatriz Rufino***

## Introdução

**E**mbora seja vasta a produção acadêmica sobre o empresariado como ator político no Brasil (Mancuso, 2007), menor atenção tem sido dada à ação dos empresários da construção como fração de capital com interesses específicos e bastante relevantes na sociedade brasileira. De uma maneira geral, as análises sobre o empresariado da construção são centradas particularmente na exposição dos processos de captura do Estado por meios ilícitos no sentido de obtenção de benefícios particulares, encobrindo um conjunto de expedientes não-ilegais da interação público-privada, que tendem a permanecer pouco explorados (Mancuso, 2007).

Entretanto, a ação dos empresários da construção, e particularmente do setor imobiliário, tem sido determinante na definição de políticas públicas e regulamentações, moldando em importante medida a forma como as cidades são produzidas. A atuação dessa fração de capital no sentido de difusão e defesa de seus projetos, historicamente relevante, tomou na última década proporções ainda maiores, relacionada, em grande medida, à ampliação do poder econômico dos principais grupos empresariais do setor.

A reestruturação evidenciada no setor imobiliário no Brasil a partir do século XXI, manifestada pela forte intensificação da produção imobiliária e enquadrada no contexto geral de liberalização da economia e ampliação do domínio do capital financeiro, foi determinante na emergência de novas formas de organiza-

<sup>1</sup> Este capítulo foi publicado originalmente em: Freitas, S.; Pinho, S.. (Org.). Empresariado e poder político no Brasil. 1ed. São Paulo: Alameda, 2020, v. 1, p. 153-176.

ção empresarial no setor, resultando na consolidação de grandes incorporadoras nacionais. O poder econômico dessas empresas tem enorme relação com o processo de abertura de capital das mesmas, principalmente a partir de 2005, tendo sido reforçado com a implementação do Programa Habitacional Minha Casa Minha Vida (PMCMV) em 2009, resultante de importante pacto em prol da continuidade do crescimento do setor.

A expansão da atuação dessas empresas para diversas cidades do território nacional expôs os limites de uma tradicional organização política baseada em associações locais e regionais. O volume de investimentos que passaram a ser característicos do setor nessa década e o imperativo da constituição de um ambiente de investimentos seguro ao olhar do capital financeiro internacional reforçaram novas articulações políticas no setor, engendradas pelo alinhamento de interesses dessas grandes incorporadoras nacionais. Em 2013, já num contexto de grande euforia e incertezas no mercado imobiliário nacional, era criada a Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC). Essa Associação, ainda pouco explorada como importante ator político, marcou uma importante transformação na atuação do setor da construção imobiliária, passando a representar nacionalmente os interesses do grupo de empresas dominantes.

Nesse artigo procuramos compreender a ação empresarial política dessa associação, investigando seus membros, pautas e formas de atuação, como parte do movimento geral de reestruturação imobiliária. A hipótese que guia nossa argumentação é a de que a consolidação e atuação dessa nova associação nos revela novas estratégias da ação política do setor, correspondentes ao alcance de um novo patamar de acumulação na produção imobiliária que, embora não apresente rupturas marcantes com práticas e grupos tradicionais, explicita estratégias específicas da reprodução do capital no setor imobiliário sob o domínio das finanças. Nesse esforço de se constituir como ator político determinante na definição de políticas, a ABRAINC assume pretensões de se instituir “como formadora de opinião e participante ativa do desenvolvimento do mercado imobiliário”, passando a promover ainda campanhas publicitárias e esforçando-se na projeção de ações positivas de suas empresas

associadas. A discussão aqui proposta ilumina, portanto, a importante dimensão política daquilo que vêm se reconhecendo como financeirização da produção imobiliária (Rufino, 2012).

Como método, tomamos a ABRAINC como estudo de caso, interpretando-a como produto das transformações recentes do setor. Daí surgem duas frentes principais de pesquisa, uma bibliográfica, que procura recuperar a literatura fundamental que discute as especificidades da organização do setor imobiliário e as transformações recentes evidenciadas no contexto brasileiro, e outra analítica, que procura caracterizar os agentes, interesses e formas de atuação da instituição, contrapondo as fontes oficiais produzidas pela mesma (site, declarações oficiais e entrevistas) ao levantamento de notícias em periódicos. Na articulação das duas frentes de pesquisa foi fundamental a aproximação da autora a referências que procuram aprofundar a análise sobre o papel da ação política do empresariado em um sentido mais geral (Mancuso, 2007) e no setor da construção (Chetlam, 1971; Parlato, 1974). É importante ressaltar que o trabalho representa um esforço inicial de discussão sobre a ação política do empresariado no setor imobiliário.

O artigo desenvolve-se em três partes principais, para além desta introdução e das considerações finais. Numa primeira parte procuramos, a partir da compreensão das especificidades da reprodução do capital no setor imobiliário, discutir o avanço das estruturas de organização política e as transformações recentes evidenciadas no setor imobiliário, a fim de compreender a consolidação das grandes incorporadoras, seus vínculos com o capital financeiro e os interesses particulares, explicativos da emergência de uma nova associação. Na segunda parte procuramos aprofundar a compreensão sobre a organização das maiores empresas do setor imobiliário em torno da ABRAINC, investigando a constituição da instituição e caracterizando os grupos empresariais envolvidos. Por fim, a partir da análise do conjunto de ações já desenvolvidas e em desenvolvimento pela instituição, procuramos problematizar seus interesses, estratégias e implicações do domínio desses agentes na definição de políticas públicas.

## 1. Organização política-empresarial e as transformações recentes na produção imobiliária no Brasil

Dentro do setor da construção historicamente diferenciam-se dois grandes segmentos: a produção de obras civis (ou de infraestruturas) e a produção de edificações (ou imobiliária), que deram lugar a dois ramos independentes, tal como se sucedeu na evolução de outros setores econômicos com múltiplos vasos comunicantes (como por exemplo, a indústria têxtil e de confecção), provocando com que a construção albergue em seu seio uma grande variedade de produtos abrigados em um mesmo ramo com interesses muitas vezes diversos (Lovera, 2014).

O setor de obras civis foi fundamentalmente pautado pelas estreitas relações entre suas empresas e o poder público – o principal contratante de obras – e pela relevância dos processos de concentração de capital, determinante na ampliação da produtividade e dos lucros no setor. Evidenciou-se nesse contexto o predomínio de execução de obras por empreitada e a consolidação de grandes empreiteiras, que sedimentaram um regime de oligopólio neste ramo específico<sup>2</sup>. A relevância das grandes empreiteiras e a particular organização institucional e política das mesmas foram particularmente explorados por Campos (2014), que pode demonstrar a centralidade da ação política dessas empresas nos governos militares, e seu importante papel na determinação dos investimentos e Políticas do Estado brasileiro.

Apesar do setor da produção imobiliária se constituir como área mais comum no processo de diversificação das atividades das empreiteiras, como mostrou Campos (2014), esse ramo historicamente se organizou de maneira particular, sendo significativo o predomínio de empresas de médio e pequeno porte, de atuação predominantemente local e/ou regional.

---

<sup>2</sup> Cabe ressaltar as amplas transformações em curso, ilustradas, sobretudo, pelo avanço dos processos de concessão e privatização da produção e gestão de infraestruturas e o decorrente processo de mudanças das estruturas de financiamento. Embora relevante, esse tópico não será objeto desse artigo.

A baixa composição orgânica do capital nas empresas<sup>3</sup> de construção pode ser explicada pelas especificidades da reprodução do capital no setor. O estrutural vínculo com a propriedade da terra e o alto preço dos imóveis determinam que os ganhos no setor estejam fortemente relacionados a possibilidades de captura de renda da terra e que a solvência de suas mercadorias e expansão do setor guardem forte dependência com a disponibilidade de financiamentos, muitas vezes subsidiados pelo Estado (Topalov, 1974). Tais condições, se por um lado permitem acoplar à centralidade do lucro, um peso mais amplo as categorias juros e renda, impõem grandes riscos ao setor, desestimulando investimentos em capital fixo, e impulsionando uma produção flexível, muitas vezes descontínua no tempo e no espaço.

Refletindo essas condições, o setor de construção imobiliária sempre teve sua organização institucional predominantemente pautada em instâncias locais e regionais. Como resultado dessas características, a maior parte dos estudos sobre o empresariado da construção imobiliária esteve focado nas relações entre os agentes do ramo e os poderes públicos locais, abordando, como indica Mancuso (2007), principalmente processos ilícitos utilizados para obtenção de benefícios.

Pode-se evidenciar historicamente a centralidade da organização das empresas de construção no sentido de pressionar os poderes locais no desenho de políticas urbanas para obterem ampliação de rendas em relação a propriedades fundiárias e imobiliárias. Tais estratégias tomam forma em uma diversidade de expedientes tais como as mudanças de zoneamentos e produção de infraestruturas e localizações específicas. Nas análises sobre o setor imobiliário, Gottdiener (1997) dá particular atenção aos poderes locais na composição de redes pró-crescimento:

Já que a ideologia fundamental da vida municipal envolve a legitimação do impulso de crescimento econômico e como a terra é o poder principal através do qual as jurisdições locais podem regular o setor privado, líderes políticos municipais e interesses organizados em torno do

<sup>3</sup> Embora a exploração da força de trabalho seja um traço estrutural e permanente da acumulação do capital no setor, optamos por uma questão de ênfase explorar os dois aspectos destacados. Para a discussão sobre a exploração do trabalho, ver Tone (2010).

desenvolvimento da terra formam muitas vezes como que uma corporação de desenvolvimento imobiliário, juntando governo e empresários para criar uma rede pró-crescimento (Gottdiener, 1997, p. 269).

No entanto, será a consolidação dos sistemas de financiamento imobiliários nacionais que possibilitará o avanço das relações capitalistas com rebatimento na maior organização empresarial. No caso do Brasil, a instituição do Sistema Financeiro Habitacional (SFH) pelo Estado, em 1964, promoveu já naquele momento um importante impulso ao avanço das relações capitalistas no setor, como discute Smolka:

Ao se observar a evolução histórica do setor [imobiliário], salta à vista de imediato, a despeito da importância deste item na reprodução da força de trabalho, que o setor pouco estímulo oficial receberia pelo menos até os anos 60. Isto fica mais evidente se se compara sua trajetória com a dos setores responsáveis por outros itens básicos para a reprodução da força de trabalho (...), com a crise decorrente da reorganização capitalista pós-1964, marcada por elevado nível de desemprego e queda de renda, o setor imobiliário seria mobilizado para, através do suposto elevado multiplicador de renda e emprego da construção civil, minorar os efeitos desta crise (Smolka, 1987, p.43-44).

Nas palavras de Smolka, estabelece-se a partir daí um importante processo de “reorganização do setor” aproximando-se do movimento mais geral de reestruturação econômica. Como desenvolve o autor (1987), “a reorganização do setor imobiliário se fará agora, também à imagem da reestruturação do setor econômico como um todo. Isso significará concretamente que para modernizar-se, também deveria concentrar capitais e oligopolizar-se, o que seria estimulado via atrelamento ao setor financeiro” (Smolka, 1987, p. 44). Para Francisco de Oliveira, o Estado, ao oferecer capital desvalorizado como financiamento, assegura condições privilegiadas para valorização do capital investido na produção imobiliária, e desempenha um importante papel de promoção de uma centralização de capitais (Oliveira, 1998).

Nesse processo de impulso de centralização de capitais no setor, é central a emergência da figura do incorporador<sup>4</sup>, definido por Topalov (1974) como “um agente social que assegura a gestão de um capital imobiliário de circulação em sua fase de transformação em mercadoria de habitação”<sup>5</sup>, ao qual caberá a atividade de “definição de um produto comercializável, a gestão financeira, jurídica e técnica da fase de transformação do capital comercial em mercadoria habitação e a atividade de liberação da terra”<sup>6</sup>.

No Brasil, a instituição legal dessa nova figura jurídica coincide com a instituição do SFH. A incorporação imobiliária aparecerá legalmente no Brasil através da lei 4.591<sup>7</sup>, de 16 de dezembro de 1964, ganhando força a partir daí. Segundo Ribeiro (1991), “o incorporador passa a ser o vértice de três mercados: o de terra, o de construção e o de crédito” (Ribeiro, 1991, p. 281).

Nesse período “se verifica excepcional crescimento da produção capitalista da moradia que opera importantes movimentos da cidade” (Ribeiro, 1991:272) e podem ser evidenciadas importantes mudanças na incorporação a partir da “emergência de um novo padrão de acumulação, pelo qual um segmento consegue controlar parcialmente as condições espaciais de sua valorização e o financiamento” (Ribeiro, 1991, p. 272).

<sup>4</sup> O texto de Topalov (1974) é produto de uma pesquisa realizada como uma demanda do Estado Francês para compreensão de um agente então emergente: os grandes promotores privados e particularmente aqueles de atuação nacional, que resultantes de novas relações sociais passam a ter um impacto decisivo na organização da produção imobiliária. Optamos por usar o termo incorporador por se tratar da denominação legal que essa figura assumirá no Brasil.

<sup>5</sup> “un agent social qui assure la gestion d'un capital immobilier de circulation dans sa phase de transformation en marchandise logement” (Topalov, 1974, p.15).

<sup>6</sup> “l'activité de définition d'un produit vendable”, “la gestion financière, juridique et technique de la phase de transformation du capital commercial en marchandise logement” ; « l'activité de libération des sols ». (Topalov, 1974, p.19).

<sup>7</sup> Legislação que dispõe sobre o condomínio em edificações e as incorporações imobiliárias. Nesta lei a incorporação imobiliária é definida como “a atividade exercida com o intuito de promover e realizar a construção, para alienação total ou parcial, de edificações ou conjunto de edificações compostas de unidades autônomas” (artigo 28 – parágrafo único). Nesta lei também se define a figura do incorporador como “a pessoa física ou jurídica, comerciante ou não, que embora não efetuando a construção, compromisse ou efetive a venda de frações ideais de terreno objetivando a vinculação de tais frações a unidades autônomas, em edificações a serem construídas ou em construção sob regime condominial, ou que meramente aceite propostas para efetivação de tais transações, coordenando e levando a termo a incorporação e responsabilizando-se, conforme o caso, pela entrega, a certo prazo, preço e determinadas condições, das obras concluídas” (artigo 29 – parágrafo único).

A expansão capitalista determinada nesse período será determinante na configuração da organização política do setor, já estruturada nos centros urbanos mais desenvolvidos. Como nos demais ramos empresariais, os sindicatos patronais se instituem como a primeira forma de articulação dos interesses do setor. O Sindicato da Indústria da Construção Civil (Sinduscon) foi organizado em 1934 para responder aos interesses dos construtores da cidade de São Paulo com o sentido principal de regular os seus trabalhadores. A atuação deste Sindicato foi depois estendida para as demais regiões do Estado, tornando-se modelo posteriormente reproduzido nos demais estados brasileiros. No caso do Sinduscon São Paulo logo ficou evidente que a instituição deveria atuar para além de suas funções de sindicato patronal, sendo necessário seu reconhecimento pelo Governo em pautas diversas. Ao longo dos anos 1950 e 1960, período de importante expansão metropolitana, para além das discussões envolvendo a formalização das leis trabalhistas, procurou se colocar como voz ativa nos debates relacionados com o reajuste de preços de materiais de construção e acidentes de trabalho, tendo firmado posição clara em defesa da realização de concorrências públicas, bem como condenando de forma veemente o protecionismo<sup>8</sup>. Nos anos 1970, período de importante expansão do imobiliário na metrópole, o Sindicato esteve ativamente envolvido nas discussões sobre o Sistema Financeiro Habitacional, a Lei de Zoneamento, o Código Civil e a criação da Federação Nacional da Indústria da Construção.

Em 1946, surgiu em São Paulo o Sindicato de Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis SP-Secovi (SECOVI). Por associar diversos agentes da cadeia da produção habitacional, o sindicato patronal passou a se denominar “sindicato da habitação”, impondo-se como instituição determinante na definição das Políticas e Planos locais. Assim como o Sinduscon, seu modelo de organização foi replicado por vários estados da federação.

Em 1971, é fundada a última das instituições com importante destaque regional no setor - a Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário (ADEMIS). Ao contrário das demais associações, essa se consolida a partir da articulação voluntária de empresas de grande porte do Rio de Janeiro, que

<sup>8</sup> <https://www.sindusconsp.com.br/historia/>

reconhecem o caráter estratégico de se articularem em torno de pautas específicas no contexto de enorme expansão imobiliária. As ADEMIs tornaram-se particularmente importantes em estados onde os Sinduscons e Secovis eram menos organizados.

Ao contrário da sobreposição de instituições regionais, no plano nacional, o setor da construção de imóveis, até recentemente, nunca havia se organizado em torno de uma instituição específica, articulando-se a grupos de interesses mais amplos. Em 1957, o setor imobiliário participou na criação da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), que abrigava de forma majoritária os interesses relacionados à construção pesada<sup>9</sup>. Atuando como grande representação econômica e política dos interesses da construção civil, a CBIC sempre representou uma heterogeneidade de visões, objetivos e anseios em seu anterior (Campos, 2014, p. 176), dando margem a fortes conflitos e disputas entre os empresários da construção pesada e os da construção imobiliária (Campos, 2014, p.176).

Em 1967, em decorrência da instituição do SFH, seria fundada a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP), associando o conjunto de instituições responsáveis pelo crédito imobiliário. Essa instituição embora não abrigasse diretamente empresários da construção imobiliária, passou a concentrar discussões centrais que viabilizariam as importantes transformações do setor evidenciadas nos anos 1970. O contexto de liberalização financeira que se fortalecerá no contexto nacional a partir dos anos 1990, articulado às dificuldades de financiamento imobiliário, particularmente enfrentadas a partir dos anos 1986 com a extinção do BNH, recolocou a questão do crédito como pauta política articuladora de diversas instituições do setor imobiliário.

A centralidade do SFH para a expansão da produção imobiliária privada na década de 1970 e o posterior esgotamento de

<sup>9</sup> Segundo Campos (2014) apesar de ser uma entidade voltada para o setor da construção como um todo, incluindo o ramo imobiliário, as empresas de construção pesada detiveram um poder acentuado na instituição (Campos, 2014: 174). A CBIC é atualmente constituída pelos Sinduscons regionais, as associações e sindicatos de empreiteiros (APEOP, SICEPOT), as entidades do ramo de imóveis, com apenas 13 grandes empresas constando como sócias colaboradoras. Apresenta por tanto, uma estrutura próxima das confederações empresariais nacionais, como CNI, CNC e CNA.

suas duas fontes principais<sup>10</sup> estão na base das crescentes reivindicações do setor por “um maior empenho do Estado na execução de medidas que atraíssem investimentos do setor privado para o setor de financiamento imobiliário” (Royer, 2009, p. 107). Referendadas nas experiências de outros países<sup>11</sup>, onde a expansão recente do setor tinha sido garantida pela sofisticação do sistema de crédito a partir de suas relações com o mercado de capitais, as principais entidades representantes do setor – CBIC, ABECIP e Sinduscons – foram fundamentais nas transformações no cenário do financiamento imobiliário, impulsionadas pela modernização do marco regulatório do setor (Royer, 2009).

No início da década de 1990, surgiram os primeiros mecanismos de financiamento à produção imobiliária articulados ao mercado de capitais, representado pelos Fundos de Investimentos Imobiliários (FII's)<sup>12</sup>, criados em 1993, e pelas Carteiras Hipotecárias<sup>13</sup>, criadas em 1994. Em 1997 é criado o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI)<sup>14</sup> que, atuando de maneira complementar ao SFH, visava consolidar “a racionalidade das finanças na organização do financiamento da política de crédito imobiliário, inclusive o habitacional” (Royer, 2009, p. 15). Neste novo sistema são previstos um conjunto de instrumentos inovadores, como o Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), a Letra de Crédito Imobiliário (LCI) e a Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), que possibilitariam viabilizar a produção imobiliária a partir do mecanismo de securitização.

O fortalecimento do processo geral de confluência do capital financeiro à produção imobiliária e as mudanças nas condições do financiamento imobiliário no Brasil são responsáveis por um importante processo de reestruturação imobiliária<sup>15</sup>, no qual as

<sup>10</sup> Trata-se do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE) e do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

<sup>11</sup> Na América Latina as principais referências eram Chile e México, onde o crédito imobiliário representava um percentual do PIB muito superior ao contexto brasileiro.

<sup>12</sup> Criados pela Lei 8.668, e regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em janeiro do ano seguinte (Botelho, 2007).

<sup>13</sup> Segundo as palavras da Revista da Indústria Imobiliária (n.40, 1995 apud Castro, 1999, p.124), as carteiras hipotecárias incrementavam as possibilidades de financiamento ao mercado de alta renda, sendo considerado o “embrião do futuro mercado hipotecário brasileiro, e suporte para o novo sistema financeiro privado”.

<sup>14</sup> SFI foi regulamentado pela Lei 9.514, a partir de proposta enviada pela Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário.

<sup>15</sup> “A noção de reestruturação imobiliária pretende ser uma compreensão síntese

empresas de incorporação terão um papel de grande destaque. Contrariando o discurso difundido pelas entidades representativas do setor imobiliário de falência do Estado e de necessidade de se buscar novas fontes de financiamento, as tradicionais fontes de financiamento imobiliário no Brasil - o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE) e o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) - começaram a apresentar resultados excepcionais a partir de 2000, configurando-se como a grande base para a expansão do setor. Entre 2004 e 2014, a contratação de recursos para a habitação a partir da utilização do SBPE foi multiplicada em cerca de 37 vezes, sendo este aumento também expressivo no caso do FGTS, onde os volumes contratados em 2014 superaram em mais de onze vezes as contrações do ano de 2004. A partir de 2005, no contexto fortemente favorável à expansão da produção imobiliária – baseado no aumento da disponibilidade de crédito e na estabilidade da economia – verifica-se um forte movimento de abertura de capital de empresas do setor, determinante na consolidação de grandes incorporadoras de atuação nacional.

Num primeiro ciclo de captação (2005-2007), 25 empresas, predominantemente localizadas no eixo Rio-São Paulo, captaram cerca de 12 bilhões de reais<sup>16</sup>, consolidando o setor imobiliário como uma importante área do mercado de capital financeiro, atraindo grande atenção de investidores estrangeiros, que chegaram a representar “mais de 75% desse volume de capitais” (Rocha Lima Jr. e Gregório, 2008).

A enorme capitalização dessas empresas impulsionou a realização de fusões, aquisições e parcerias<sup>17</sup>, que passam a ser evidenciadas como práticas correntes no setor. Em 2007, a construção civil foi o segundo maior setor em número de transações de compra, fusão, aquisição e joint-ventures no Brasil, ficando atrás

---

dos movimentos do capital e da propriedade da terra na produção e apropriação do espaço e do valor que resulta que dessas tensões entre os processos locais e os processos globalizados” (Pereira, 2005).

<sup>16</sup> De acordo com a reportagem “O que mudou nas incorporadoras que entraram no mercado de capitais: Capital aberto, vida nova” da Revista Construção Mercado, n. 81, abril 2008.

<sup>17</sup> Segundo o presidente do SECOVI-SP, João Cláudio Robusti, “as fusões e aquisições são formas delas (as incorporadoras) aumentarem suas fatias de mercado, racionalizando custos, despesas, e ampliando as oportunidades de escala”. Depoimento à reportagem da Revista Construção Mercado n.79, de fevereiro de 2008.

apenas da indústria de alimentos<sup>18</sup>. De acordo com ranking da consultoria Economatica<sup>19</sup>, no terceiro trimestre de 2009, estavam no Brasil 12 das 20 construtoras de capital aberto mais lucrativas da América Latina e Estados Unidos. Enquanto em 2006 apenas uma única empresa do setor possuía faturamento acima de um bilhão de reais, em 2009, oito companhias atingem essa marca.

As empresas de construção imobiliária, com portes que nunca puderam ser equiparados ao das empresas envolvidas com a construção pesada, passam a se situar em outro patamar. Como relata Campos (2014), “quando a revista ‘O Empreiteiro’ resolveu, em 1981, incluir firmas de construção leve em seu índice das maiores construtoras do país, a lista pouco se modificou. Nenhuma empresa do setor imobiliário figurou entre as maiores de engenharia. A principal empresa do setor, a Encol, figurou como 22<sup>a</sup>. Nos anos posteriores, essa mesma empresa, sediada no Distrito Federal, chegou a constar como 5º maior construtora, mas com faturamento bem inferior às quatro maiores” (Campos, 2014, p. 111). Essa situação parece contrastar com a importância alcançada pelas grandes empresas de incorporação. Ao analisar os dados recentes do Ranking da mesma revista em 2012, sete empresas de incorporação focadas exclusivamente em produção imobiliária estavam incluídas entre as 25 maiores empresas<sup>20</sup>. Todas essas sete empresas tiveram parte substancial de seu crescimento associada ao processo de abertura de seus capitais na bolsa de valores.

Embora a maioria dos grandes grupos de incorporação tenha se mantido sob o controle do capital nacional (Fix, 2011), a articulação com o capital financeiro internacional passou a ser determinante no crescimento das grandes incorporadoras, seja pela abertura de capital, seja pelo crescimento significativo da apropriação de instrumentos do mercado de capitais<sup>21</sup>.

<sup>18</sup> De acordo com um relatório da consultoria PwC (PricewaterhouseCoopers), como informado em reportagem da Revista Construção Mercado n.79, de fevereiro de 2008.

<sup>19</sup> Apresentado no site Economia UOL de 25 de novembro de 2009. Disponível em <<http://economia.uol.com.br>>, acessado em 15 de janeiro de 2017.

<sup>20</sup> A lista incluía as empresas MRV (8<sup>a</sup> colocação), Gafisa (10<sup>a</sup> colocação), Tecnisa (11<sup>a</sup> colocação), Direcional (15<sup>a</sup> colocação), Brookfield (16<sup>a</sup> colocação), Trisul (24<sup>a</sup> colocação) e Eztec (25<sup>a</sup> colocação).

<sup>21</sup> Como mostra o relatório desenvolvido pela Uqbar (2016), as grandes incorporadoras têm participação relevante nos instrumentos de renda fixa, como as debentures, nos de renda variável, como as cotas dos fundos de investimentos imobiliário (FII) e fundos de investimento de participação (FIP), e nos de securitização, como

A partir da análise das importantes transformações evidenciadas na produção imobiliária, pode-se afirmar que o enorme poder econômico das grandes incorporadoras nacionais favoreceu a consolidação das mesmas como atores dominantes na condução dos interesses políticos e econômicos do setor, tornando-as ainda mediadoras fundamentais dos interesses do capital financeiro diretamente envolvido no setor.

Esse domínio foi exposto de maneira clara no contexto da crise internacional de 2008 que legitimou um apoio ainda mais amplo do Estado ao setor imobiliário (Arantes e Fix, 2009). Nesse momento, a retórica da importância da atividade da construção imobiliária foi reforçada, seja pelo seu papel na provisão de novas habitações contribuindo na solução do ‘déficit habitacional’, seja como motor de reativação da economia nacional, legitimando a condução de massivos esforços para ampliação dos financiamentos e subsídios ao setor, que articulados tomaram a forma do Programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), lançado em 2009.

Embora o Programa tenha beneficiado todo o setor, o apoio governamental foi primordialmente moldado pelos interesses das grandes incorporadoras de capital aberto, que detinham naquele momento enormes investimentos imobilizados em bancos de terra e em empreendimentos em construção que lastreavam as vultosas projeções de ganhos apresentadas para seus acionistas. O comprometimento de realização desses ganhos, a partir da crise, passou a inviabilizar o alcance das metas e a própria sobrevivência das empresas. Diante de uma crise iminente, as oito maiores empresas de capital aberto foram chamadas pelo governo a contribuírem e participarem no desenho e implementação do MCMV, constituindo uma mesa de trabalho (*Mesa Corporate*).

Esse grupo de empresas passaria a ser atendido em 2011 pela Caixa Econômica Federal de maneira exclusiva, a partir da criação da Superintendência Regional Grandes Empresas – Construção Civil. A criação da superintendência da Caixa, bastante elogiada pelo setor<sup>22</sup>, tinha como objetivo centralizar o atendimento da Caixa às

---

os créditos de recebíveis imobiliários (CRIs) e cotas de FIDIC (Uqbar, 2016). O consistente investimento público, atrelado a ampliação da disponibilidade de financiamento e queda de juros, ajudam a compreender o avanço substancial dos títulos do mercado de capitais vinculados ao mercado imobiliário (UQBAR, 2016).

<sup>22</sup> Para Sergio Watanabe, então Presidente do Sinduscon, “A Caixa vem demonstrando uma velocidade e adaptação no novo ambiente habitacional e

grandes empresas da construção civil atuantes nos níveis regional e nacional, padronizando procedimentos e aumentando as contratações de empreendimentos habitacionais<sup>23</sup>. Ao centralizar o atendimento dessas grandes empresas, a Caixa Econômica proporcionou enorme agilidade nos processos de aprovação e liberação do crédito, anteriormente analisados de maneira descentralizada. A Mesa Corporate nas palavras de seus técnicos consolidou-se como uma importante plataforma de inovações, repassadas para todo o setor. Em 2013, esse mesmo grupo constituiria a ABRAINC.

## 2. Ascensão da ABRAINC: constituição de um ator político imobiliário articulado aos interesses do capital financeiro

A constituição da ABRAINC como desdobramento da aproximação das empresas no curso da crise de 2008 é exposta de maneira clara em todos os documentos oficiais e falas de seus dirigentes. Segundo esses relatos, o grupo inicial, constituído por oito empresas de capital aberto (Cyrela, Gafisa, MRV, Odebrecht, PDG, Rodobens, Rossi e WTorre), descobriu “ali, uma série de preocupações em comum e continuaram a se encontrar periodicamente para debater grandes temas não só com o governo, mas com outros segmentos da sociedade”<sup>24</sup>.

Nas entrelinhas dessa aproximação de “gigantes” está a constatação de falta de representatividade de suas pautas junto a instituições como o CBIC, os Sinduscons e as ADEMs. Segundo um dos diretores da associação<sup>25</sup>, tratam-se de empresas de capital aberto ou ligadas ao capital financeiro, que precisavam ter acesso ao governo e não eram muito bem representadas por as de-

---

essa iniciativa comprova isso. O que antes a Caixa tinha como foco somente as pequenas e médias empresas hoje ela amplia para uma parceria com as grandes”.

<sup>23</sup> De acordo com reportagem disponível no site do Sinduscon, disponível em <http://sindusconsp.com.br/msg2.asp?id=4700>, acesso em janeiro de 2017. A entrada nessa superintendência relaciona-se com o Patrimônio Líquido e produção das empresas como nos informou um Gerente da Caixa. O nome das empresas participantes não é divulgado.

<sup>24</sup> Conforme de depoimento de Presidente da instituição a reportagem da Revista Construção e Mercado. Disponível em: <http://construcaomercado17.pini.com.br/negocios-incorporacao-construcao/143/artigo290713-2.aspx>. Acessado em março de 2018.

<sup>25</sup> Em entrevista a autora em janeiro de 2017.

mais instituições. Corporificando, em grande medida, o capital financeiro internacional, essas empresas precisavam consolidar um canal direto de comunicação com o Governo a fim de responder com a agilidade compatível com a escala de seus empreendimentos e os interesses de seus investidores. A necessidade de agilidade toma força como principal justificativa no discurso sobre a formalização da instituição, como apresenta outro diretor: “Queremos viabilizar processos mais ágeis para diminuir a exposição de caixa dos empreendimentos e desalavancar as empresas. Temos trabalhado para acelerar esse processo e aumentar a rentabilidade das incorporadoras”<sup>26</sup>.

Na constituição formal da instituição, lançada em 16 de abril de 2013, fizeram parte dezenove empresas de incorporação, responsáveis em seu conjunto por quase 50% do mercado de incorporação do Brasil<sup>27</sup>. Em 2019, o número de associados chegou a trinta e seis.<sup>28</sup>

Originalmente, o perfil predominante da associação foi o de incorporadoras com capital aberto na bolsa de valores e atuação nacional. Com a abertura de capital a partir de 2005, o mercado imobiliário ao mesmo tempo em que passou a evidenciar mudanças fundamentais na estrutura de gestão dessas grandes incorporadoras de capital aberto, com reformulação de seus sistemas, processos e rotinas de administração, verificou também transformação nas estratégias de produção em face das expectativas de seus acionistas. Para responder a pressão por expansão da produção e dos ganhos, essas empresas de maneira geral ampliaram a produção para o chamado segmento econômico e expandiram sua atuação geográfica, adquirindo em muitos casos uma expressão nacional – novidade para um setor no qual as empresas tradicionalmente manifestavam organização regional.

O lançamento do Programa MCMV, e o substancial envolvimento dessas empresas em sua concepção e implementação, foi lido de maneira muito positiva por investidores impactando numa revalorização da ação das empresas pós-crise de 2008 e dando continuidade

<sup>26</sup> Depoimento de Ricardo Gontijo, coordenador do Comitê de incorporação da Abrainc e diretor superintendente da Direcional à reportagem da Revista Construção

<sup>27</sup> De acordo com informações do site da Associação acessadas em 24 de fevereiro de 2019.

<sup>28</sup> De acordo com informações do site em 11 de julho de 2018.

a expansão da produção. Quando as promessas de ganhos de capital não foram concretizadas pelas demonstrações financeiras a partir de 2011, essas empresas sentiram forte impacto financeiro com a queda das ações e passaram a redefinir suas estratégias de gestão e produção (Sanfelici e Halbert, 2014; Lima Júnior, 2012), ampliando suas necessidades de se afirmarem frente aos investidores, que passaram a procurar alternativas dentro do imobiliário. O Cenário de crise, agravado a partir de 2014 pelo aumento do número de distratos<sup>29</sup> e redução das taxas reais de valorização dos imóveis, pode explicar a saída da associação de algumas importantes empresas, que passaram a enfrentar situações financeiras bastante complicadas.

A inserção de novos membros, segundo o discurso oficial da instituição, esteve relacionada com a necessidade de ampliação da representatividade de empresas de outras regiões. Pelas regras da instituição, o ingresso como associado depende da aprovação por parte de seu Conselho, que é formado por um presidente, um vice-presidente e cinco conselheiros eleitos em Assembleia Geral de Associados para mandatos de dois anos<sup>30</sup>.

No exame das empresas associadas em 2017, identificam-se perfis bastante diferentes. Além da maior parte das empresas da formação inicial<sup>31</sup>passaram a fazer parte da instituição um conjunto de empresas com perfil mais diverso, incluindo empresas com atuação fortemente concentrada em regiões específicas, como é o caso do Grupo Pacaembu, ou especializadas em produtos particulares, como é o caso da Alphaville Urbanismo. Chama atenção a participação de empresas menos conhecidas e com incremento de produção muito recente, como nos casos da Canopus, do Grupo Rezek e da Nortis, entre outras.

<sup>29</sup> Trata-se de um ato que encerra a relação que foi estabelecida entre comprador e vendedor em um contrato. Ou seja, se extingue o vínculo criado entre as partes do contrato, devendo então criar uma espécie de “contrato” para cancelar o contrato atual, chamado distrato. No caso das incorporadoras o cancelamento das vendas resultou em grandes prejuízos às incorporadoras, que em muitos casos já haviam registrado as vendas em seus prospectos aos investidores e tiveram de rever seus resultados.

<sup>30</sup> Segundo informações do site da instituição, a ABRAINC estabelece regras para o ingresso e permanência de empresas em seu quadro de associadas. Além de analisar aspectos como patrimônio líquido e representatividade, a empresa também é avaliada com base em seu histórico e reputação (ABRAINC, perfil Institucional).

<sup>31</sup> Pelo mapeamento das empresas associadas em diferentes períodos, constatou-se a saída de alguns membros da formação inicial. Esse é o caso das empresas JHS-F, João Fortes, Wtorre e Viver.

Um traço particular entre o conjunto de empresas associadas nesse período parece ser a permanência da importância da articulação com o capital financeiro internacional. Se na formação inicial, a abertura de capital na Bolsa de Valores destacava-se como aspecto recorrente na estrutura de propriedade das empresas associadas, entre as novas associadas podem ser identificadas formas e meios diferenciados de articulações com o capital financeiro, tais como articulações com Bancos Internacionais, Fundos de Investimento e de *Private Equity*.

A Canopus recebeu investimento de 60 milhões de dólares do International Finance Corporation (IFC)<sup>32</sup>, viabilizando sua participação na Parceria Público-Privada (PPP) habitacional desenvolvida pelo Governo do Estado de São Paulo e a expansão de sua produção para Região Norte e Nordeste. O Grupo Rezek articulado a Fundo de Investimento do Grupo Votorantim lançou, em 2017, o bairro planejado Reserva Raposo, apresentado como o maior empreendimento em volume de unidades já lançado em São Paulo com cerca de 18 mil unidades a serem lançadas ao longo de 8 anos<sup>33</sup>. A Nortis, através de parceria com o Fundo de Investimento de Private Equity Hemisfério Sul Investimentos (HSI) em 2017, irá investir mais de 600 milhões de reais com a perspectiva de lançar um Valor Geral de Vendas (VGV) de 1 bilhão de reais<sup>34</sup>.

Além da ascensão dessas empresas, cabe destacar ainda a mudança da estrutura de propriedade do Alphaville Urbanismo, que também passou a ser associada da ABRAINC. Em 2013, os fundos de Private Equity Pátria Investimentos e Blackstone Real Estate Advisor assumiram o controle da empresa dando continuidade a sua trajetória de expansão acelerada<sup>35</sup>.

Em nossa percepção são essas articulações particulares com o capital financeiro que irão possibilitar o destaque dessas empresas e seu interesse em participarem na ABRAINC. A participação crescente do capital financeiro na gestão das empresas,

<sup>32</sup> Os detalhes sobre o empréstimo podem ser acessados em: <https://ifcextapps.ifc.org/ifcext/pressroom/ifcpressroom.nsf/0/6F7C939F5A34412885257A7C00632AB1?OpenDocument>

<sup>33</sup> <http://www.valor.com.br/empresas/5234251/rezek-lanca-projeto-de-18-mil-unidades-na-capital-paulista>

<sup>34</sup> <http://www.valor.com.br/empresas/4932586/gestora-hsi-estreia-na-incorporacao-residencial>

<sup>35</sup> <http://www.valor.com.br/empresas/3367170/patria-e-blackstone-assumem-alphaville>

por meios cada vez mais difíceis de serem mapeados, torna a discussão sobre o papel político dos grupos empresariais ainda mais complexa. Para Lorrain (2011) o poder das finanças globais só foi reconhecido tardiamente por líderes políticos e acadêmicos não porque esses foram “enganados” ou menos vigilantes, mas sim porque foram confrontados com a expressão de uma nova forma de poder que não se encaixava nas categorias usuais. Segundo o autor, com as finanças globais, enfrentamos um poder discreto e invisível, disperso em vez de centralizado, e cujos atores são menos coordenados por sua integração em estruturas hierárquicas do que pelo forte compartilhamento de princípios e instrumentos de gestão:

Neste caso, não existe um centro de autoridade que decida sobre grandes investimentos e dê instruções aos mensageiros espalhados pelos cinco continentes. É uma questão de poder compartilhado entre numerosos indivíduos que convergem durante a execução de transações porque compartilham instrumentos e também informações. As finanças globais introduziram, assim, uma nova forma de poder: o poder informacional. [...] Se a finança global tem influência sobre a política pública urbana, não é porque possui todos os prédios ou contrata todos os gerentes da empresa, mas porque monitora e avalia um grande número de projetos e porque seus instrumentos e seus critérios associados têm sido amplamente disseminados (Lorrain, 2011, p. 48).

Se a associação apresentou importantes mudanças no quadro de seus membros, desde sua criação a instituição permaneceu sob a liderança de Rubens Menin, presidente da MRV. A construtora mineira, que se destacou no mercado de capitais no momento de lançamento de suas ações por ter desde os anos 1980 experiência na produção para o segmento econômico, concentrou parcela significativa da produção do Programa Minha Casa Minha Vida em todo o Brasil, consagrando-se como a maior incorporadora do Brasil e terceira maior construtora do mundo<sup>36</sup>. Em janeiro

<sup>36</sup> Ficando atrás da China Vanke e da americana D. Horton. Para mais detalhes sobre a empresa: <http://www.valor.com.br/empresas/5225931/mrv-fara-investimentos-de-r-50-bi-em-dez-anos>

de 2019, Menin apresenta-se como um dos sócios responsáveis por trazer a marca de televisão CNN ao Brasil, lançando-se como importante investidor do setor de comunicações<sup>37</sup>.

O protagonismo de Rubens Menin à frente da instituição como presidente de seu Conselho Deliberativo reforça a percepção do alinhamento da associação aos interesses das maiores empresas de incorporação com fortes articulações com o capital internacional. Ao mesmo tempo, a presença de uma figura nacional de grande relevância no setor, reconhecido por historicamente controlar uma “empresa de dono” com trajetória de enorme sucesso, parece ser essencial para ampliar a legitimidade nacional da instituição.

### 3. A atuação da ABRAINC: Interesses, estratégias e implicações do domínio das grandes incorporadoras

Presente em todos os comitês e entidades de relevância para o segmento imobiliário, a ABRAINC coloca-se como uma voz assertiva em Ministérios, Secretarias Estaduais e Municipais, além de diversos órgãos correlatos buscando levar contribuições específicas da instituição ou em parcerias, visando a “criação de um ambiente de negócios positivo para o mercado da incorporação e para a sociedade”<sup>38</sup>.

Sob o propósito geral de “levar mais eficiência em gestão, qualidade e desenvolvimento para todo o ciclo da incorporação imobiliária”, a ABRAINC tem atuado em diversas frentes, destacando sua ação no sentido de “aprimoramento dos marcos jurídicos, na organização do *funding* imobiliário, nas revisões do Programa MCMV e na discussão das relações de trabalho no setor”<sup>39</sup>.

A associação organiza-se em torno de um Conselho de Administração, formado pelos empresários membros, e comitês específicos<sup>40</sup> que foram sendo alterados em função das transformações das pautas da instituição e do ambiente dos negócios<sup>41</sup>.

<sup>37</sup> A notícia foi anunciada em sua página pessoal do twitter em 15 de Janeiro de 2015.

<sup>38</sup> <https://abrainc.org.br/wp-content/uploads/2017/12/Abrainc-News-14.pdf>

<sup>39</sup> Como nos informou um dos Conselheiros da ABRAINC em entrevista realizada em janeiro de 2017.

<sup>40</sup> Comitê de Habitação Popular, Comitê de Relações Institucionais, Comitê de Comunicação, Comitê de Incorporação Imobiliária e Comitê Jurídico.

<sup>41</sup> A alteração dos comitês foi observada pela visita ao site da instituição

Os interesses, estratégias e formas de atuação da ABRAINC são melhor compreendidos a partir da de uma análise crítica do conjunto de ações já desenvolvidas e em desenvolvimento pela instituição sistematizadas a partir dos dados apresentados no perfil da instituição (ver tabela 1)<sup>42</sup>. Consideramos nessa análise principalmente a observação das ações que apresentaram maior repercussão na mídia, procurando aprofundar a discussão sobre os significados e implicações da ação política dessa instituição.

**Tabela 1 – Ações desenvolvidas e em desenvolvimento de acordo com Perfil Institucional ABRAINC.**

<b>AÇÕES DESENVOLVIDAS “CONQUISTAS”</b>	
<b>Minha Casa, Minha Vida</b>	<p>Papel decisivo na formatação, viabilização e evolução do Programa.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>› 4,6 Milhões de unidades contratadas nas Faixas 1, 2 e 3 de 2009 a 2015</li><li>› Apoio à produção: repasses durante a obra</li><li>› Sistema de desligamentos centralizado</li><li>› Tabela Price no MCMV</li><li>› Regularização e continuidade dos pagamentos da Faixa 1</li><li>› Participação direta na discussão de parâmetros e PMCMV3</li></ul>
<b>Ações com o Governo</b>	<p><b>Governo Federal</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>› Reuniões com Presidência, Ministérios da Casa Civil, Fazenda, Cidades, Planejamento e Trabalho, CEF e BB.</li><li>› Mesa de Trabalho Ministério da Fazenda – Funding, Modelo de Negócio, Distrato, Registro Eletrônico, Desburocratização, Questões Tributárias.</li><li>› Mesa de Trabalho Ministério do Planejamento – MCMV, Funding, Modelo de Negócio.</li><li>› Mesa de Trabalho Ministério do Trabalho – Protagonismo na discussão do tema trabalho análogo ao escravo – Normatização, Portaria Interministerial.</li></ul> <p><b>Congresso Nacional</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>› Acompanhamento dos Projetos de Leis que impactam o setor (421)</li><li>› Temas dos Principais PLs – Distrato (já em tramitação), Terceirização, Trabalho Análogo, Atraso de Obra, FGTS.</li></ul> <p><b>Interação com Governos Municipais</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>› Prefeituras de SP e RJ</li><li>› Frente Nacional de Prefeitos</li></ul>

em diferentes períodos durante os anos de 2016, 2017 e 2018. Um exemplo sintomático dessa mudança é transformação do “Comitê de Habitação Popular” para “Comitê Negócio de alto e médio padrão”, refletindo a redução de subsídios e financiamentos evidenciados no contexto da crise a partir de 2015.

<sup>42</sup> Disponível em: <https://www.abrainc.org.br/wp-content/uploads/2018/03/Apresentacao-Institucional-ABRAINC-07-12.pdf>. Acessado em 01 de abril de 2018.

<b>Redução da Burocracia Excessiva</b>	<p>Prefeitura de São Paulo</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Duplicidade de análise DECONT/CETESB</li> <li>› Alvará de demolição; estandes de vendas; alvará de licenciamento de elevadores</li> </ul> <p>Prefeitura do Rio de Janeiro</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Redução de exigências para expedição do habite-se</li> <li>Concessionárias</li> <li>› Melhorias nos fluxos das aprovações e entregas. Ex: Cedae, Eletropaulo, CETESB</li> </ul> <p>Registro Eletrônico</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Trabalho com ARISP, ABECIP e Bancos</li> <li>› Píloto em SP</li> </ul>
<b>Corretagem – STJ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› R\$ 20 bi - Valor estimado* pela Fipe para corretagem nos últimos 10 anos para cias de capital aberto</li> <li>› Participação como Amicus Curiae nos processos no STJ – MCMV</li> </ul>
<b>Manutenção RET em 4% (Regime Especial de Tributação- Jun 2013)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Economia estimada: Acima de 1 Bilhão de Reais (2% do faturamento só das cias. de capital aberto, R\$ 46 bi*) *Fonte: Balanço das associadas de capital aberto nos anos de 2013 (desde julho), 2014, 2015.</li> <li>› Patrimônio de Afetação Manutenção da Opcionalidade. Corretagem - STJ</li> </ul>
<b>Revogação Sistema Amortização</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Atuação com BACEN para que fosse revogado dispositivo da Resolução 4.537 que previa correção integral da correção monetária do Saldo Devedor nas parcelas.</li> </ul>
<b>Compulsório e Poupança</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› R\$ 47 Bi de Crédito para o Setor em função das alterações no compulsório e outras (Jun 2015)</li> <li>› Aumento do limite do SFH para R\$ 1,5 milhão (set 2016)</li> <li>› Aumento do limite do FGTS: › subiu de R\$ 750 mil para R\$ 950 mil para os estados de SP, RJ, MG e DF; › para demais estados subiu de R\$ 650 mil para R\$ 800 mil</li> </ul>
<b>Normas de Desempenho (2012)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Coordenação para aperfeiçoamento das Normas, com impacto na qualidade e custos</li> </ul>
<b>AÇÕES EM ANDAMENTO</b>	
<b>Distratos: Risco Sistêmico</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Defesa via judiciário</li> </ul> <p>Aprovação da Lei dos Distratos – Lei 13.786/2018 (sancionada em dezembro de 2018)</p>
<b>Campanha</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Melhorar imagem do setor “Todos do Mesmo Lado”</li> </ul>
<b>Combate ao Abuso no exercício da Advocacia Jan 2017</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Representação contra AMSPA na OAB/SP)</li> <li>- Ingresso com Ação Civil Pública contra Associação que pratica ilegalmente o exercício da advocacia (ACP em trâmite na Justiça Federal)</li> </ul>
<b>Prefeitura de SP</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Aprova Rápido (implantação) / › Plano Diretor / › Áreas Contaminadas</li> <li>› Cetesb (DD 38)</li> </ul>

<b>Questões do trabalho</b>	› Corretor Associado
<b>Acessibilidade</b>	› Adequar legislação a realidade das incorporadoras
<b>Repasso na Planta</b>	› Aperfeiçoamento do produto para fomentar o setor › Em andamento grupo de trabalho com BB
<b>Indicador Aquecimento Imobiliário</b>	› Baseado em Alvarás
<b>IFRS 15<sup>43</sup></b>	› Em defesa do POC › Parceria Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Fonte: site ABRAINC – sistematizado pela autora.

Ao longo desses cinco anos de atuação, a instituição vem mantendo-se como uma das maiores defensoras do Programa Habitacional Minha Casa Minha Vida (MCMV), influenciando fortemente as discussões em torno das mudanças nas três etapas do Programa. Em estudo recente, onde procurou mostrar a “importância socioeconômica da incorporação imobiliária no Brasil”<sup>44</sup>, a ABRAINC apresentou dados que reforçam a centralidade do Programa para o dinamismo de todo o setor. Segundo o estudo, das 6,3 milhões de unidades habitacionais lançadas entre 2009 e 2017, 77,8% corresponderam ao que chamam “segmento MCMV”.

Com o reforço do cenário de crise a partir de 2014, e a sensível redução da capacidade do Governo de fornecer subsídios, ficou mais evidente a ação da ABRAINC no sentido de garantir a continuidade da produção pautando-se na ampliação das faixas de maior solvência. Em dezembro de 2016, a instituição chegou a propor a criação de uma quarta faixa para o Programa, destinada a população com renda de até 15 mil reais. Embora não tenha sido formalmente atendida em sua pauta, vale ressaltar que em 2017, 98% das unidades contratadas pelo Programa foram concentradas nas faixas 2 e 3, que atendem famílias com renda superior a R\$1.800,00 reais. É nessas faixas onde há uma enorme concentração da produção das empresas membros da ABRAINC.

<sup>43</sup> Trata-se da nova norma publicada pela International Financial Reporting Standards (IFRS) que define padrões internacionais de contabilidade a serem seguidos pelas empresas de capital aberto.

<sup>44</sup> Disponível em: <https://www.abrainc.org.br/wp-content/uploads/2018/03/Cadeia-de-Valor-03-2018.pdf>. Acessado em 01 de abril de 2018.

A distorção do Programa, com a concentração da produção em faixas não aderentes às características reais do déficit habitacional<sup>45</sup>, foi aspecto essencial para a preservação do desempenho de algumas das grandes incorporadoras no contexto da crise. Ao comentar o cenário de crise e a centralidade do Programa, um dos Diretores da Abrainc<sup>46</sup> descreve a situação como “um mar de lama e uma ilha de alegria chamada Faixa 2 e 3 do MCMV”.

Como destacam uma série de relatórios de gestores de investimento nacionais e internacionais, o MCMV, viabilizado essencialmente por financiamentos e subsídios mobilizados pelo Estado - recurso barato e acessível para as famílias e construtores - foi determinante para a atração de capital financeiro para essas grandes empresas. A abundante disponibilidade de subsídios e créditos e a predominância de venda das unidades ainda em planta, assegurou em todo o período uma importante alavancagem do investimento financeiro (*equity*), permitindo que essas empresas oferecessem a seus investidores ganhos superiores a outros mercados internacionais<sup>47</sup>. Nos prospectos das grandes agências internacionais de investimento e *rating*, a existência de um grande déficit habitacional articulado a disponibilização de recursos públicos pelo Progra-

<sup>45</sup> Embora o déficit para as faixas 2 e 3 juntas correspondessem 23,5% do total do déficit em 2007, 65% das unidades entregues até 30 de dezembro de 2016 foram destinadas para as famílias nestas faixas, que correspondem às famílias com rendas até R\$ 6.000,00 e R\$ 9.000,00 reais. Relatório síntese do Programa pode ser conferido aqui: [http://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos/2017/InformativoAvaliacaoPoliticasPublicasPMCMV\\_WEB.pdf](http://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos/2017/InformativoAvaliacaoPoliticasPublicasPMCMV_WEB.pdf)

<sup>46</sup> Em entrevista realizada em janeiro de 2017.

<sup>47</sup> Tal estratégia é apresentada nos relatórios de grandes empresas de investimento, como este da Paladin: *Most importantly, because of the region's under-developed capital markets and relatively low penetration of private equity capital, Latin America offers some of the most attractive project-level economics for real estate investments in the world today – profit margins for real estate investments in Latin America are typically much higher than comparable investments in the United States, Europe or Asia. For example, Paladin Realty has historically targeted 15-25% profit margins on its for-sale housing investments and 250-500 basis points of development pro't for commercial properties. Higher profit margins enable the region's investors to target opportunistic returns with a fraction of the debt utilized by the typical opportunity fund in more developed economies. Commercial properties are usually developed on an all-equity basis, while housing projects utilize low leverage, typically 0-40% depending on the country. Importantly, mortgage Financing is readily available in each of these markets for home buyers.* Disponível em: <http://www.paladinrealty.com/wp-content/uploads/2016/11/Paladin-Latam-Research-Putting-Headlines-in-Perspective-Nov-2016.pdf>. Acessado em 10 de novembro de 2017.

ma foi repetidamente utilizado como argumento para atração de investidores.

Para além de sua atuação centrada no Programa Minha Casa Minha Vida, a presença da instituição tem sido constante nos diferentes poderes – Executivo, Legislativo e Judiciário – atuando em distintas pautas de grande impacto para produção imobiliária dessas empresas. Embora em muitas dessas pautas, a associação tenha agido de maneira articulada com as instituições regionais que tradicionalmente pautaram os interesses do setor imobiliário – Sinduscons, Secovis e ADEMIs - cabe enfatizar seu protagonismo em algumas questões específicas.

Nas discussões sobre o trabalho análogo ao escravo, a ABRAINC foi, dentro do setor imobiliário, a instituição com atuação mais forte. Em 2014, conseguiu suspender no Supremo Tribunal Federal (STF) o cadastro de empregadores flagrados com mão de obra análoga à escravidão, conhecida como a “lista suja”<sup>48</sup>. O Ministério do Trabalho, responsável pelas fiscalizações e pela divulgação do cadastro de empregadores flagrados, recorreu e editou novas regras para atender as lacunas questionadas, tornando mais claros os critérios para inclusão na lista.

Em 2016, com a volta da lista suja em um novo formato, a entidade enviou ofício ao Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão pedindo mudanças nas normas do governo sobre fiscalização do trabalho escravo. A entidade alegou que o setor da construção tem grande impacto na economia brasileira e vem sendo vítima de ações de fiscais do trabalho que confundem “ambiente de trabalho com condições precárias de higiene e saúde” com o trabalho análogo ao escravo. O Governo editou em 2017 a Portaria MTB n.º1.129/17 com importante convergência às demandas do setor. O recuo do Governo aconteceu somente após a suspensão da Portaria pelo STF. Mais recentemente, em janeiro de 2018, a associação entrou com uma ação no STF pedindo a Corte que declarasse a constitucionalidade da lista, alegando que o Poder Executivo não tem competência de criar a lista suja do trabalho escravo<sup>49</sup>.

<sup>48</sup> <https://blogdosakamoto.blogosfera.uol.com.br/2014/12/30/acao-de-construtor-as-barra-publicacao-da-lista-suja-do-trabalho-escravo/?mobile>

<sup>49</sup> <https://oglobo.globo.com/economia/associacao-de-construtoras-volta-pedir-que-stf-derrube-lista-suja-do-trabalho-escravo-22335337#ixzz5Ep203j8x>

A lista, que é predominantemente composta por empresas relacionadas ao Agronegócio, tem em todas as suas versões importante participação de empresas do setor da Construção Civil<sup>50</sup>. Em 2011, a empresa MRV chegou a ser incluída na lista sendo depois retirada por decisão do STJ<sup>51</sup>. Além de levar à paralisação de obras, a inclusão na lista afeta pesadamente a imagem da empresa, impactando no acesso a financiamentos governamentais e na atração de investidores internacionais. Os fundos de pensão internacionais, importantes investidores das grandes empresas de incorporação, têm em seus estatutos regras claras que proíbem o investimento em empresas com trabalho escravo.

O Diretor da ABRAINC em entrevista a autora<sup>52</sup> relata os impactos da publicação da “lista das empresas suja” e decorrente repercussão na relação específica dessas empresas com capital financeiro internacional:

O impacto disso na vida de uma empresa é terrível. O cara trabalha com dinheiro de fundos de pensão de trabalhadores do mundo. Esses caras [gestores de fundos de pensão] não podem, pelo seu estatuto, investir em empresa que faz trabalho análogo [ao escravo] ou que faz trabalho escravo. Então, financiamento, tudo, a vida do cara acaba. Então se não deixar essa regra mais clara, a gente vai ter muito problema no país. Para o desenvolvimento do setor, para o desenvolvimento do país, é importante ter a regra mais clara.

A persistência de práticas como a do trabalho escravo pode representar em última instância o afastamento do capital financeiro, que cobra o cumprimento de legislações ao mesmo tempo em que se desloca para os negócios que asseguram maiores rentabilidades.

É nesse contexto que reformas, como a trabalhista e previdenciária, ganham relevo ainda maior. A necessidade de obediência de padrões de governança, transparência e adequação às normas jurídicas como condição de atração do capital financeiro dão centralidade ainda maior aos marcos regulatórios. A necessidade de obediência às regulamentações deve se articular à flexi-

<sup>50</sup> <https://exame.abril.com.br/brasil/no-mapa-o-trabalho-escravo-no-brasil/>

<sup>51</sup> <http://reporterbrasil.org.br/2013/01/stj-determina-retirada-de-mrv-da-lista-suja/>

<sup>52</sup> Entrevista realizada em janeiro de 2017.

bilização das mesmas, como forma de ampliar a competitividade do país na atração do capital financeiro, às custas, em muitos casos, de ampliação das condições de precarização do trabalho e das desigualdades.

A preocupação de criação de um ambiente de negócios seguros é também vista no “ativismo” da instituição na instituição de nova regulação para os distratos<sup>53</sup>. A ampliação do número de distratos – rescisão da compra de unidades ainda na planta – foi um dos importantes componentes da crise do setor a partir de 2014. A ampliação dos distratos teve enorme peso na queda das projeções de resultados feitas pelas companhias de capital aberto, levando o Comitê Internacional de Interpretação de Normas Contábeis (IFRC) a modificar as normas de contabilidade. Com a nova norma, as empresas só deveriam contar as vendas no momento da entrega das chaves, e não mais ao longo de todo o processo, como era estabelecido anteriormente. Tal medida afetou de maneira imediata os balanços financeiros das empresas, impactando no sucesso de seus resultados trimestrais. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), entretanto, recomendou que as empresas permanecessem fazendo sua contabilidade da maneira tradicional, mostrando proximidade aos interesses da ABRAINC. A articulação da ABRAINC com o capital financeiro acaba por aproximá-la como instituição de vários outros órgãos e associações relacionadas aos processos de regulação financeira, atuando em diversas oportunidades de maneira conjunta com a CVM e a Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA).

Depois de quase dois anos de debates e pressões por parte do setor imobiliário, e particularmente da ABRAINC, foi sancionada nos últimos dias de 2018, a Lei 13.786, reconhecida como “lei dos distratos”. O texto regulamenta a rescisão e trata dos direitos e deveres de incorporadoras, loteadoras e adquirentes de imóveis nos casos de rescisão contratual. Pela Legislação, no caso da desistência de uma compra imobiliária, em empreendimento sob regime de patrimônio de afetação<sup>54</sup>, a restituição será de 50% dos valores pagos.

<sup>53</sup> Trata-se da rescisão de unidades compradas ainda em planta.

<sup>54</sup> Nesse regime, todos os valores pagos pelos compradores de determinados imóveis se destinam exclusivamente à construção do empreendimento no qual tais imóveis se localizam.

A legislação, comemorada como uma grande vitória por parte da Abrainc por reverter um cenário de prejuízos e insegurança, gerou contestação por parte de instituições vinculadas aos direitos do consumidor. O Código Civil e o Código de Defesa do Consumidor não preveem multas nesse percentual. Para os mais críticos, trata-se de uma forma de “enriquecimento ilícito” por parte de incorporadoras e construtoras<sup>55</sup>.

A importância de articulação com o capital financeiro sob novas formas ganha importância ainda maior no contexto de redução na disponibilidade de crédito imobiliário, quando a ABRAINC passa a ter papel central na discussão de alternativas de financiamento, promovendo eventos e debates em torno da regulamentação de novos instrumentos financeiros, como é o caso recente da Letra Imobiliária Garantida (LIG), regulamentada e disseminada como importante promessa para o setor.

Paralelo a sua atuação na esfera Nacional, a associação teve participação ativa em importantes debates na escala dos dois maiores polos metropolitanos (São Paulo e Rio de Janeiro), onde ainda está concentrada importante produção das empresas associadas. Nessa escala, a ação da ABRAINC esteve focada em pressionar a desburocratização visando a aceleração dos processos de aprovação junto às prefeituras municipais e concessionárias como a Companhia Ambiental do Estado de São Paulo (CETESB). Junto a Prefeitura de São Paulo, a associação participou ativamente nos processos de modernização e digitalização do sistema “Aprova Rápido”, inclusive doando computadores para agilizar sua implantação<sup>56</sup>.

A aceleração dos processos de aprovação tornou-se uma questão central na viabilização de operações muito complexas, deslocando inclusive a atuação da instituição em prol do Planejamento Urbano. A escala e complexidade de grande parte dos empreendimentos imobiliários das empresas representadas na associação, resultantes de uma demanda por investimentos crescentes, redimensionam a participação desses agentes na produção das cidades.

---

<sup>55</sup> Cf. <https://www.infomoney.com.br/imoveis/noticia/7843843/especialistas-divergem-sobre-nova-lei-do-distrato>

<sup>56</sup> Conforme informação da Newsletter ABRAINC n.20, de 11 de janeiro de 2019.

A recorrente localização dos grandes empreendimentos em grandes terrenos de antigas áreas industriais implicou em grandes condicionantes à aprovação, associados principalmente a problemas de contaminação, impondo crescente participação das empresas nos processos de “renovação urbana”. Pode-se afirmar que o nível de centralização do capital desses agentes vem impulsionando fortemente o redesenho dos instrumentos de planejamento, com o crescente protagonismo dos agentes privados na elaboração dos planos, na sua viabilização econômica, e na própria gestão dos espaços livres através, principalmente através de parcerias público-privadas. Como parte desse debate, a ação da instituição passa a se articular ao discurso de necessidade de aprimoramento e renovação do planejamento urbano das cidades, apoiando e se articulando a vários *think tanks* urbanos<sup>57</sup>.

Por reunir um grupo de empresas que juntos são responsáveis por mais da metade da produção imobiliária do país, a instituição passa a também ter protagonismo na produção de dados sobre o mercado imobiliário, agora organizados à escala nacional, como demanda o capital financeiro internacional. Desde a sua fundação, a ABRAINC vem empreendendo importantes esforço na produção de estudos sobre o setor, tendo lançado em 2016, os indicadores ABRAINC-Fipe<sup>58</sup> disponibilizados para o público em sua versão já sistematizada, além de outras importantes publicações disponíveis em seu site.

Por último, cabe destacar o papel da instituição na promoção do próprio setor imobiliário. Como Recentemente, a ABRAINC lançou a campanha publicitária-institucional “Do mesmo lado”<sup>59</sup>. Por esta campanha, difundida em diferentes meios de comunicação (internet, televisão e jornais), a associação procurou fortalecer a imagem das incorporadoras, associando-as à produção de “qualidade de vida” nos centros urbanos, desenvolvimento econômico e geração de emprego. Num

<sup>57</sup> A associação tem apoiado em diversos momentos a plataforma Arqfuturo, inclusive no desenvolvimento de vídeos, como parte de campanhas publicitárias, exibidas entre outros meios em cinemas da capital paulista. O vídeo em questão está disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=IgNnBnrus4o>

<sup>58</sup> <http://www.fipe.org.br/pt-br/indices/abrainc/#indicador-mensal>

<sup>59</sup> Para ver Campanha, acesse: <http://domesmolado.com.br/>

momento de profundas divisões políticas no país, o chamado para união recorre a refundação do pacto baseado na articulação do sonho da casa própria com o crescimento econômico, encobrindo as contradições e o próprio esgotamento dessa estratégia já revelada pelo forte encarecimento da moradia nas cidades nos últimos anos.

Após importante associação do empresariado da construção ao Programa habitacional elaborado nos Governos Lula e Dilma, chama atenção o apoio formal da instituição à PEC 241, responsável por substancial corte de investimentos públicos para os próximos 20 anos. Em nome de uma “responsabilidade fiscal para reconstruir o Brasil”<sup>60</sup>, os pronunciamentos oficiais da ABRAINC ilustram com clareza, como visto em outros setores, a ruptura com o pacto “desenvolvimentista” dos governos petistas. O papel do empresariado na produção renovada de consensos aglutinadores nos faz lembrar que a hegemonia não se constitui exclusivamente na esfera econômica, tendo a ideologia um papel essencial.

A observação crítica do conjunto de ações da ABRAINC permite visualizar um quadro bastante amplo das frentes que a instituição vem encampando. A aparente diversidade das ações tende a convergir no sentido de atendimento das demandas das grandes incorporadoras, que se apresentam como unidades (mais consolidadas ou flexíveis) de centralização do capital atreladas aos interesses de um capital financeiro. Como parte dessa racionalidade, estratégias gerais desse capital centralizado, como a ampliação dos volumes financeiros das operações, a aceleração da rotação do capital, a garantia de segurança jurídica e a ampliação contínua dos ganhos, tomam a forma de ações bastante específicas<sup>61</sup>, que analisadas como um todo parecem estar bastante articuladas.

---

<sup>60</sup> Como declarou em manifesto disponível em seu site: <https://www.abrainc.org.br/abrainc/2016/10/10/manifesto-responsabilidade-fiscal-para-reconstruir-o-brasil/?hilite=%27pec%27%2C%27241%27>

<sup>61</sup> Abrangendo a totalidade das possíveis ações dos empresários em defesa de seus interesses descritas por Mancuso (2007). Conferir tabela 03 desse texto.

## Considerações finais

A consolidação da ABRAINC só pode ser entendida no contexto de importantes transformações verificadas no setor a partir da primeira metade do século XXI. A reestruturação imobiliária aqui discutida deve ser compreendida como parte de um processo geral de crescente domínio das finanças na reestruturação capitalista.

Nesse cenário, as grandes incorporadoras são uma representação clara do processo mais geral de centralização do capital. Seu acelerado crescimento articulado à permanência de formas flexíveis de produção ao mesmo tempo em que revelam a profunda subordinação do setor às finanças, potencializam a obtenção de ganhos via produção do espaço. A expansão da atuação dessas incorporadoras em escala nacional e sua profunda articulação com o capital financeiro expõem os limites da ação política das instituições que até recentemente representavam o setor. A fragmentação regional das mesmas se mostra insuficiente para representar os novos interesses postos pela consolidação de grandes incorporadoras nacionais.

A aliança com o capital financeiro parece impor ao setor imobiliário a necessidade de uma capa de modernidade, superando sua suposta condição de atraso. Esse esforço de modernização, tão bem conduzido pela instituição que agrupa as empresas dominantes do setor, tende a encobrir a permanência e ampliação de práticas atrasadas, que asseguram os crescentes ganhos requeridos pelo capital financeiro. O exame da ação da ABRAINC permite revelar essas permanências. Respondendo por uma lógica mais financeira que industrial, a preocupação da entidade recai principalmente sobre o custo dos financiamentos e a ampliação da rentabilidade dos negócios, vinculados em grande medida à captura do fundo público desvalorizado. Toma ainda centralidade sua atuação sobre as relações de trabalho. A manutenção de condições de exploração dos trabalhadores do setor deve ser protegida por novos regulamentos jurídicos que assegurem máxima legalidade a tais práticas.

Como resultado de sua atuação em diversas frentes, a ação política da instituição consolida-se na costura de diversas escalas e estratégias, assegurando a aceleração da reprodução do capital e dando legalidade a produção de cidade sob formas

cada vez mais privatizadas. Cabe ainda ressaltar que a ação da instituição se estende à produção ideológica, legitimando a racionalidade de investimentos crescentes na cidade e ressaltando o Planejamento Urbano como coroamento dos interesses públicos e privados.

No curso da crise, a sustentação da austeridade, tão demandada pelo capital internacional, se sobrepõe ao discurso dos investimentos, revelando de maneira clara o forte alinhamento da instituição com o capital financeiro internacional.

## Referências

ABRAINC (2016). Perfil Institucional. São Paulo, 2016. Disponível em: [http://abrainc.org.br/wp-content/uploads/2017/01/Perfil\\_ABRAINC\\_V7.pdf](http://abrainc.org.br/wp-content/uploads/2017/01/Perfil_ABRAINC_V7.pdf)

ABRAINC (2018). Por dentro da ABRAINC. 1 de setembro de 2013. Disponível em: <https://www.abrainc.org.br/abrainc/2013/09/01/por-dentro-da-abrainc/attachment/pordentrodaabrainc/> Acessado em 15 de janeiro de 2018.

ABRAINC; FGV Projetos (2014). Impacto dos investimentos em habitação sobre a economia no Brasil. Março de 2014. Disponível em: <https://abrainc.org.br/wp-content/uploads/2014/06/Estudo-FGV-completo-Evento-Abrainc.pdf>

ABRAINC; FIPEZAP (2017). Cadeia de valor e importância socioeconômica da incorporação imobiliária no Brasil. Relatório completo. Disponível em: <https://www.abrainc.org.br/wp-content/uploads/2018/03/Cadeia-de-Valor-03-2018.pdf>. Acessado em 01 de março de 2017. São Paulo.

ARANTES, P; FIX, M (2009). Minha casa minha vida, o pacote habitacional de Lula. *Correio da Cidadania*, v. 30.

CAMPOS, P. H. P. (2014). *Estranhas catedrais: as empreiteiras brasileiras e a ditadura civil-militar, 1964-1988*. Niterói: Editora da UFF.

CHEETHAM R. (1971). El sector privado de la construcción: patrón de dominación. *EURE. Revista Latinoamericana de Estudios Urbanos Regionales*. Oct 1;1(3):125.

FIX, M. (2011). Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil. Tese (Doutorado em Economia). Universidade Estadual de Campinas, Campinas/SP.

GOTTDIENER, M. (1997). *A produção social do espaço urbano*. 2. ed. São Paulo: Edusp.

JARAMILLO, S. (1982). Las formas de producción del espacio construido en Bogotá. In: PRADILLA COBOS, E. (org.). *Ensayos sobre el problema de la vivienda en México*. Cidade do México, Latina UNAM.

LORRAIN, D. (2011). La main discrète: La finance globale dans la ville. *Revue française de science politique*, vol. 61,(6), 1097-1122. doi:10.3917/rfsp.616.1097.

LOVERA, A. (2014). El capital inmobiliario y constructor y la producción de la ciudad en América Latina. In: VELÁZQUEZ, B. R. R.; PRADILHA, E. (Orgs).

*Teorías sobre la ciudad en América Latina.* Ciudad de Mexico: Unidad Autonoma Metropolitana.

MANCUSO, W. P. (2007). O Empresariado como ator político no Brasil: balanço da literatura e agenda de pesquisa. *Revista de Sociologia e Política*, n. 28.

OLIVEIRA, F. de. (1998). A metamorfose da Arribaçā: Fundo público e Regulação autoritária no Nordeste. In: OLIVEIRA, F. de. *Os direitos do antivalor: A economia política da Hegemonia imperfeita*. Petrópolis, RJ: Vozes.

PEREIRA, P. C. X. (2005). Dinâmica imobiliária e metropolização: a nova lógica do crescimento urbano em São Paulo. *Scripta Nova – Revista electrónica de geografia y ciencias sociales*. Barcelona, v. IX, n. 194.

PARLATO, V. (1977). El bloque inmobiliario. El Despilfarro Inmobiliario. Ed. GG.

RIBEIRO, L. C. de Q. (1991). Da propriedade fundiária ao Capital Incorporador: as formas de produção da moradia na cidade do Rio de Janeiro. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo, São Paulo.

ROCHA LIMA, J. da R.; GREGÓRIO, C. A. G. (2008). *Valuation e investimento nas ações das empresas de real estate no Brasil: cenário do ciclo de captação intensiva (2005-2007)*. São Paulo, setembro, 2008, 12p. CD-ROM. *Anais do VIII Seminário Internacional da Latin American Real Estate Society (LARES)*.

ROCHA LIMA JÚNIOR, J. (2012). Começar de novo: *Performance* adiante das empresas de *real estate* de capital aberto no Brasil. In: XII CONFERÊNCIA INTERNACIONAL DA LARES-LATIN AMERICAN REAL ESTATE SOCIETY. Anais. São Paulo (Vol. 19, pp. 1-21).

ROYER, L. (2009). *Financeirização da Política Habitacional: limites e perspectivas*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Universidade de São Paulo. São Paulo.

SANFELICI, D.; HALBERT, L. (2016). Financial markets, developers and the geographies of housing in Brazil: A supply-side account. *Urban Studies*, v. 53, n. 7, p.1.465-1.485.

SMOLKA, M. O. (1987). Para uma reflexão sobre o processo de estruturação interna das cidades brasileiras: o caso do Rio de Janeiro. *Revista Espaço e Debates*. n. 21 ano VII-Vol1.

TOPALOV, C. (1974). *Les Promoteurs immobiliers: contribution à l'analyse de la production capitaliste du logement en France*. Paris, Mouton: Éditions de l'École des hautes études en sciences sociales.

UQBAR (2016). Anuário Uqbar: Securitização e Financiamento Imobiliário. Publicações Uqbar: São Paulo.