

Luiz Rodolfo Palmeira Vasconcellos

Financeirização, Especulação e Distratos sob a ótica da Função
Social da Propriedade Urbana.

Dissertação submetida ao Programa de
Pós-Graduação em Engenharia de
Transporte e Gestão Territorial
(PPGTG) da Universidade Federal de
Santa Catarina para a obtenção do
Grau de Mestre em Engenharia de
Transportes e Gestão Territorial.

Orientador: Prof. Dr. Norberto
Hochheim

Florianópolis

2017

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC

Vasconcellos, Luiz Rodolfo Palmeira
Financeirização, Especulação e Distratos sob a
ótica da Função Social da Propriedade Urbana. / Luiz
Rodolfo Palmeira Vasconcellos ; orientador,
Norberto Hochheim, 2017.
191 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de
Santa Catarina, Centro Tecnológico, Programa de Pós
Graduação em Engenharia de Transportes e Gestão
Territorial, Florianópolis, 2017.

Inclui referências.

1. Engenharia de Transportes e Gestão
Territorial. 2. financeirização. 3. especulação. 4.
distratos. 5. função social. I. Hochheim, Norberto.
II. Universidade Federal de Santa Catarina.
Programa de Pós-Graduação em Engenharia de
Transportes e Gestão Territorial. III. Título.

Luiz Rodolfo Palmeira Vasconcellos
**Especulação, Financeirização e Distratos: Impactos na
Função Social da Propriedade Urbana.**

Esta Dissertação foi julgada adequada para obtenção do Título de Mestre e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Transporte e Gestão Territorial (PPGTG) da Universidade Federal de Santa Catarina.

Florianópolis, 12 de dezembro de 2017.

Prof. Dr. Carlos Loch
Coordenador do Curso
Universidade Federal de Santa Catarina

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Norberto Hochheim
Orientador
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof.^a Dr.^a Adriana Marques Rossetto
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Dr. Everton da Silva
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Dr. Andreas Dittmar Weise
Universidade Hochschule 21 (Buxtehude, Alemanha)

Como escrever a dedicatória sem ser clichê? Encontrei a salvação em uma citação.

Algumas vezes, um clichê é a melhor forma de se explicar um ponto de vista.

Woody Allen

Dedico esse trabalho à minha mãe, que devotou a sua vida à minha educação, diante de todas as dificuldades que atravessamos.

Encerro da forma mais clichê do mundo: te amo mãe.

Amamos as nossas mães quase sem o saber e só nos damos conta da profundidade das raízes desse amor no momento da derradeira separação. **Guy Maupassant**

AGRADECIMENTOS

Agradeço:

1. À minha família, o amor deles fez com que eu chegasse aqui.
2. Ao Programa de Mestrado, por ter aceito alunos oriundos de outras especializações. Unir minha experiência do mundo das finanças, aos conhecimentos urbanístico, foi um exercício gratificante.
3. Ao meu orientador pela paciência e ensinamentos.
4. À banca de qualificação, que fez importantes direcionamentos.

Para o investidor, a moradia é uma aposta entre tantas outras, um misto de previsão e intervenção no futuro denominado especulação, inerente à lógica financeira de ganhadores e perdedores. Para pessoa ou pessoas que nela vivem, a moradia tem outras dimensões e significados. Especialmente para aqueles que se endividaram para além de suas possibilidades e riquezas, um dos significados é a expectativa de aumento de renda prometida pela valorização do imóvel hipotecado. Mas essa expectativa desfaz-se, diante da falta de qualquer outro lugar para morar, quando não é mais possível participar da ‘ciranda’. (ROLNIK, 2015, p. 78)

RESUMO

A financeirização da propriedade imobiliária é uma realidade no Brasil e afasta a propriedade urbana da sua função social. Os instrumentos urbanísticos brasileiros são aclamados como extremamente versáteis e inovadores. No entanto, os instrumentos enfrentam dificuldades em conter a especulação e implementar a função social da propriedade e da cidade. Por meio de uma revisão bibliográfica, o objetivo da pesquisa foi identificar a série de externalidades negativas da financeirização, especialmente durante e após o *boom* imobiliário iniciado por volta de 2007, com especial atenção no crescimento exponencial do fenômeno dos distratos. A pesquisa faz uma análise sob a ótica jurídica, econômica e de gestão territorial, evidenciando as externalidades negativas originadas pela financeirização: especulação distorcendo os preços, gentrificação, investimentos do estado gerando mais valia para especuladores e imóveis vazios aguardando valorização. Sem falar nos danos aos próprios atores da financeirização, causados pelos distratos. Conclui que a financeirização afeta sobre maneira a função social da propriedade, prejudicando até mesmo as ferramentas criadas para conter a própria especulação. Finaliza mostrando ser possível compatibilizar a função social e o mercado.

Palavras chaves: financeirização, especulação, distratos, função social, gestão territorial.

ABSTRACT

The financialisation of real estate property is a reality in Brazil and removes urban property from its social function. Brazilian urban planning instruments are hailed as extremely versatile and innovative. However, the instruments face difficulties in containing speculation and implementing the social function of property and the city. Through a bibliographic review, the objective of the research was to identify the series of negative externalities of financialization, especially during and after the real estate boom started around 2007, with special attention to the exponential growth of the devolution phenomenon. The research makes an analysis from the legal, economic and territorial management perspective, evidencing the negative externalities originated by the financialization: speculation distorting prices, gentrification, state investments generating more value for speculators and empty real estate awaiting valuation. Not to mention the damage to the financialization players themselves, caused by the devolutions. It concludes that financialization affects the social function of property in a way, harming even the tools created to contain speculation itself. It ends by showing that it is possible to reconcile the social function and the market.

Key words: financialization, speculation, devolutions, social function, territorial management.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Porcentagem de Distratos sobre as Vendas da Amostra da Pesquisa de Mercado Imobiliário- Média dos últimos 12 meses- Cidade de São Paulo.....	31
Gráfico 2: Devoluções: Número de distratos preocupa na maior parte das empresas.....	32
Gráfico 3: Receitas Fiscais nos Países Ricos- 1870 -2010.....	53
Gráfico 4- Gasto público social (gps) das três esferas de governo (Em % do PIB).....	54
Gráfico 5: Total Domicílios existentes no Brasil- em milhões	62
Gráfico 6: Déficit em unidades- milhões e Déficit Relativo ao Total de Domicílios.....	62
Gráfico 7: Vendas de Imóveis Residenciais Novos na Cidade de São Paulo.....	79
Gráfico 8- Taxa Selic	80
Gráfico 9: Vendas Líquidas das Incorporadoras Listadas (R\$ bilhões) 81	
Gráfico 10: Índice de preços FIPEZAP Nacional, indicando um aumento no preço do metro quadrado de 29,61% de junho/2012 à julho/2017....	82
Gráfico 11: Preço dos Lançamentos Verticais na Cidade de São Paulo- Preço por metro quadrado de área útil (R\$/m ²).....	83
Gráfico 12: Oferta Final (Estoque) de Imóveis Residenciais - Cidade de São Paulo.....	86
Gráfico 13: Incorporadora HELBOR EMPREENDIMENTOS S/A - motivo dos distratos	90
Gráfico 14: Carga tributária sobre o PIB.....	113
Gráfico 15: Unidades Financiadas pelo Sistema Financeiro da Habitação (SFH), que totaliza os financiamentos do : Banco Nacional da Habitação (BNH), - Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) -em mil unidades.....	129
Gráfico 16- Evolução do Crédito Imobiliário em relação ao PIB (%)	131

Gráfico 17: Índice de preços FIPEZAP São Paulo	143
Gráfico 18: Comparação Poupança, Selic, IBOVESPA e ações do setor imobiliário.....	145
Gráfico 19: Distratos x Volume de Entregas dos Últimos 6 meses. ...	147
Gráfico 20: Distratos da Construtora Direcional no quarto trimestre de 2016 por data de lançamento	148
Gráfico 21: Relação distratos sobre venda % - Empresas Listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA).....	150
Gráfico 22: Relação distratos sobre vendas PDG (%)	151

LISTA DE FIGURAS

Figura 1- Raio-X FIPEZAP: Perfil da demanda de imóveis – 2º trimestre/2017- Objetivo de compra.....	28
Figura 2- Raio-X FIPEZAP: Perfil da demanda de imóveis – 2º trimestre/2017- Objetivo de compra: investimento.....	29
Figura 3: Propriedade no Socialismo, Welfare State e Liberalismo.....	43
Figura 4: Externalidades Negativas que Impactam no Bem-Estar Geral	99
Figura 5- Enquadramento Metodológico	137
Figura 6: Guia de Oportunidade Imobiliárias em São Paulo	154
Figura 7: Anúncio de imóveis da Construtora Esser	155
Figura 8: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Rondônia.	175
Figura 9: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Pará.....	176
Figura 10: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Paraíba.....	177
Figura 11: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Ceará..	178
Figura 12: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Maranhão	179
Figura 13: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Mato Grosso	180
Figura 14: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Minas Gerais	181
Figura 15: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Rio de Janeiro	182
Figura 16: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Espírito Santo.....	183
Figura 17: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Rio Grande do Sul	184

Figura 18: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Rio Grande do Sul	185
Figura 19: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Santa Catarina.....	186
Figura 20: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Santa Catarina.....	187
Figura 21: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Santa Catarina.....	188
Figura 22: Propaganda de imobiliária. Localização da Empresa: Paraná	189

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Direitos Sociais e as Constituições no Mundo	45
Tabela 2: Função Social da Propriedade e as Constituições no Mundo	45
Tabela 3: Ano de instituição do conceito de Propriedade, no código civil, no mundo por país	49
Tabela 4: Custo do Distrato equivalente a Venda de Imóvel pelo Custo de Aquisição.....	152

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABECIP- Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança.

ABRAINC - Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias.

ADEMI - Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário, do Rio de Janeiro.

BOVESPA- Bolsa de Valores da São Paulo.

BACEN- Banco Central do Brasil.

BNH- Banco Nacional da Habitação.

CBIC- Câmara da Indústria e Construção.

CEPAC- Certificados de Potencial Adicional de Construção.

CEF- Caixa Econômica Federal.

CFB/88 – Constituição Brasileira de 1988.

CPMF- Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira.

CRECI -SP- Conselho Regional de Corretores de Imóveis de São Paulo.

FGTS- Fundo de Garantia por Tempo de Serviço.

FGV- Fundação Getúlio Vargas.

FIPE - Fundação de Instituto de Pesquisa Econômicas.

FPM- Fundo de Participação dos Municípios.

IBGE- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

IBOVESPA- Índice da Bolsa de Valores da São Paulo.

IBPT- Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário.

IDH -Índice de Desenvolvimento Humano.

IMOB- Índice Imobiliário.

IPEA- Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

IPI- Imposto Sobre Produtos Industrializados.

MCMV- Minha Casa Minha Vida.

PNAD- Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios

PIB- Produto Interno Bruto

Revista do SFI- Sistema de Financiamento Imobiliário.

SBPE- Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo.

SECOVI-SP- Sindicato da Habitação de São Paulo.

SFH- Sistema Financeiro da Habitação.

TR- Taxa Referencial.

UFSC- Universidade Federal de Santa Catarina.

SUMÁRIO

<u>1</u>	<u>INTRODUÇÃO</u>	<u>25</u>
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO	25
1.2	OBJETIVO GERAL	36
1.3	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	36
1.4	DELIMITAÇÕES E ESTRUTURA ORGANIZACIONAL	36
<u>2</u>	<u>FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</u>	<u>39</u>
2.1	FUNÇÃO SOCIAL DA PROPRIEDADE	39
2.1.1	FUNÇÃO SOCIAL NA CONSTITUIÇÃO	39
2.1.2	WELFARE STATE E FUNÇÃO SOCIAL	41
2.1.3	JUSNATURALISMO: PROPRIEDADE NATURAL	46
2.1.4	SOCIALISMO E PROPRIEDADE	50
2.1.5	A CONTRIBUIÇÃO DE DUGUIT	50
2.1.6	DEFINIÇÃO: FUNÇÃO SOCIAL	51
2.1.7	DIREITO FUNDAMENTAL	56
2.2	MORADIA & CIDADE X FINANCEIRIZAÇÃO	57
2.2.1	MORADIA	60
2.2.2	FUNÇÃO SOCIAL DA CIDADE	63
2.2.3	FINANCEIRIZAÇÃO	66
2.2.3.1	Renda	70
2.2.3.2	Especulação	70
2.2.3.3	Aversão a perdas	75
2.2.3.4	Distratos	84
2.2.3.5	Retenção de imóveis para venda.	92
2.3	MÃO INVISÍVEL E INTERVENÇÃO DO ESTADO	93
2.3.1	PIGOU X COASE	94
2.3.2	EXTERNALIDADES NEGATIVAS DA FINANCEIRIZAÇÃO	96
2.4	FERRAMENTAS DE INTERVENÇÃO	101
2.4.1.1	IPTU	106
2.4.1.2	Mais imposto?	111
2.4.1.3	Capture Value	116

2.4.1.4	Ferramentas Inovadoras x Resultados Antiquados.....	120
2.4.1.5	Minha Casa Minha Vida.....	124
3	<u>PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</u>	133
4	<u>ANÁLISES DE RESULTADOS</u>	139
5	<u>CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS</u>	
	<u>159</u>	
5.1	CONCLUSÕES	159
5.2	RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS.....	161
6	<u>REFERÊNCIAS E BIBLIOGRAFIA CONSULTADA.</u>	163
	<u>APÊNDICE A- ANÚNCIOS DE EMPRESAS IMOBILIÁRIAS.....</u>	175

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Ferguson (2013) afirma que a propriedade é o ativo com maior peso na imaginação popular no mundo que fala a língua inglesa. A tendência é acreditar que investir em imóveis é a maneira de ficar rico, investir em algo diferente é tolice. Muitos admitem que a área financeira é árida, mas quando se trata de imóveis todos são especialistas. Finaliza Ferguson (2013 apud SHILLER, 2007, p. 198), citando um trecho em que Shiller descreve o fascínio que os imóveis exercem sobre as pessoas: “Como disse o economista Robert Shiller, ‘uma percepção generalizada de que casas são um grande investimento’, que provocou uma ‘clássica bolha especulativa’ “

No Brasil não é muito diferente. Durante a realização do presente trabalho, a Revista Exame publicou uma reportagem (NAPOLITANO, 2017), em maio de 2017, divulgando um amplo estudo sobre o mercado imobiliário. A revista alega ser a maior pesquisa imobiliária do país, produzida pela Fundação de Instituto de Pesquisa Econômicas (FIPE). Foram analisados 5.600 bairros de 203 cidades.

O momento não poderia ser mais oportuno. No entanto, não se trata de coincidência, o tema é atual e relevante. O presente estudo aborda a função social do imóvel, um assunto controvertido, tanto para políticos à esquerda, como à direita.

A pesquisa da revista revela diversos dados estatísticos e análises sobre o mercado. As análises são um demonstrativo do que será abordado no presente trabalho. O texto inicia com as observações do prêmio Nobel de Economia de 2002, Daniel Kahneman. A reportagem explica a teoria da Aversão à Perda do investidor, aplicada ao mercado imobiliário. No contexto da Aversão a Perdas, em um mercado em queda de preços, o investidor não oferta seu imóvel por um preço inferior ao pago na aquisição. Mesmo pagando condomínio e impostos. É comum o mercado ficar paralisado, ao invés de ter uma queda abrupta de preços. A revista conclui que o Brasil passa por um período assim: “Apesar de a economia estar mergulhada em sua pior recessão, os preços [nominais] dos imóveis estão praticamente parados.” (NAPOLITANO, 2017, p. 84).

Nos capítulos subsequentes serão expostos os aspectos da teoria de Aversão à Perda. Bem como a financeirização do mercado imobiliário e seu impacto na função social do imóvel, bem como o crescimento do fenômeno dos distratos. Na presente contextualização, as fontes não acadêmicas (Revista Exame, Jornal Valor Econômico e estudos de entidades ligadas a setores com fins lucrativos), servem para fornecer um panorama conjuntural, de como os grupos econômicos enxergam a propriedade urbana de forma financeirizada.

A reportagem da Exame continua dando a informação sobre a cidade de São Paulo, aonde 2016 foi o pior ano do mercado. Conforme Petrucci (2016) as vendas caíram 19 % em relação a 2015 (uma queda de 51% em relação ao ano de 2013). O alto estoque de imóveis pressiona o mercado: “Um patamar normal [segundo o Presidente da construtora MaxHaus] é em torno de 17.000 unidades vazias- hoje, há 25.000 (NAPOLITANO, 2017, p. 88). O mesmo acontece em Manaus, com 4.300 imóveis vazios. A revista titula a parte dedicada a Manaus da seguinte forma: Milhares de Imóveis Ainda Encalhados. Como a publicação é voltada para o mundo de negócios, não há nenhuma menção sobre o efeito social desses imóveis vazios.

Outras considerações da revista são contempladas nos capítulos a seguir. Os comentários da Exame, sobre o comportamento diferenciado do mercado, em região de turismo, evidenciam o que será mostrado adiante na presente pesquisa. O mercado imobiliário financeirizado não tem como prioridade a função social do imóvel, não considera a população local. Chega a ser curioso o comentário da reportagem sobre a cidade de Florianópolis (SC). A revista revela o desempenho razoável do mercado no geral, pois as áreas destinadas aos turistas tiveram boa performance. Apesar da falta de dinheiro do próprio morador da cidade. O morador local é retratado como um problema. Esse desprezo pelo morador local será explorado adiante.

O comentário sobre o Rio de Janeiro também chama atenção. A revista revela uma forte elevação de preços após as obras de infraestrutura na cidade, em função das Olimpíadas de 2016. Essa valorização, decorrente de intervenções estatais, será discutida na seção sobre *Capture Value*.

A mesma revista Exame, em outra reportagem, menciona o tema dos Distratos Imobiliários. Na reportagem: Time de Rivais (FILGUEIRAS, 2017, p. 48), a revista aborda a delicada situação financeira da Tecnisa, que sofreu devolução de metade de todas as vendas dos últimos 4 anos. Sendo que em 2016, esse número chegou a 83%.

Freitas, Rosa e Alencar comentam: “Os distratos, que são uma ferramenta contratual para aqueles que decidem se desfazer de uma unidade, sempre existiram, porém de exceção passaram a ser prática atual no mercado.” (DE FREITAS; ROSA; ALENCAR, 2016, p. 1).

Um dos poucos artigos a tratar do assunto, traz o depoimento de Luiz Fernando Moura, diretor da Associação Brasileira das Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC): “o perfil dos compradores de unidades com foco em lucro rápido diminuíram em relação ao todo. Ainda segundo ele, estão ficando no mercado mais pessoas que compram para morar.” (DE FREITAS; ROSA; ALENCAR, 2016, p. 10).

Conclusão dos autores do artigo: “Empreendedores e investidores é [sic] a maioria dos agentes dos distratos. Houve maior desistência do comprador que imaginava uma valorização do imóvel acima das taxas médias das aplicações financeiras de mercado.” (DE FREITAS; ROSA; ALENCAR, 2016, p. 11).

Segundo pesquisas, o investidor representa uma fatia significativa do mercado. Vida abaixo os dados dos Relatórios Raio-X FIPEZAP¹. No 2º trimestre de 2017, os investidores eram 40% dos compradores de imóveis, sendo 19% investidores para revender o imóvel.

¹ O Raio-X FIPEZAP: Perfil da demanda de imóveis, “a partir de dados coletados por pesquisa elaborada conjuntamente e conduzida pelo Zap com os usuários do seu site, a FIPE consolida e publica os resultados. A pesquisa apresenta três conjuntos de indicadores (descontos, expectativa de mercado e motivo de compra).” Definição disponível: <http://fipezap.zapimoveis.com.br/sobre-fipezap/>. Acessado em 03 de outubro de 2017. O Zap é um dos mais populares portais da internet, referente a compra e venda de imóveis. A empresa faz parte das Organizações Globo.

Figura 1- Raio-X FIPEZAP: Perfil da demanda de imóveis – 2º trimestre/2017- Objetivo de compra

Objetivo de compra



Para quem comprou imóvel nos últimos 12 meses

A maior parte dos compradores (60%) pretende utilizar o imóvel para moradia

O segundo principal motivo de compra é o investimento com intenção de alugar o imóvel (21%)



2º trimestre/2017

Fonte: Relatório² produzido pela Fundação de Instituto de Pesquisas Econômicas FIPE e pelo portal ZAP, p. 7.

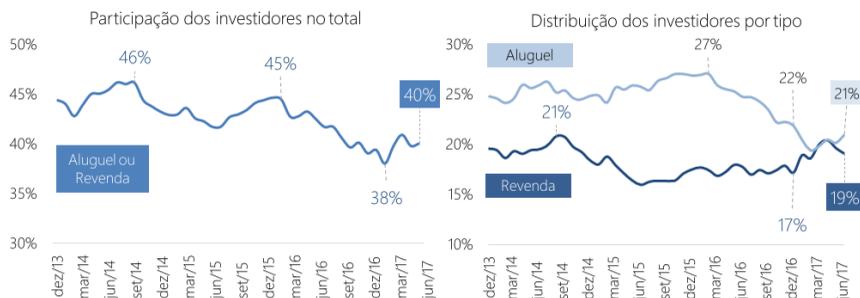
² Disponível em: http://fipezap.zapimoveis.com.br/wp-content/uploads/2017/08/Raio_X_FipeZap_2017T2_Raio_X.pdf. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 2- Raio-X FIPEZAP: Perfil da demanda de imóveis – 2º trimestre/2017-
Objetivo de compra: investimento

Objetivo de compra: investimento



% no total de compradores acumulado em 12 meses



Entre os que compraram imóveis nos últimos 12 meses, o percentual de respondentes que classificavam a compra como investimento (para aluguel ou revenda) subiu de 38%, em dezembro/2016, para 40%, em junho/2017

Nota: a pesquisa pergunta sobre compra de imóvel nos últimos 12 meses. Assim, os valores dos trimestres anteriores podem sofrer alterações em relação à última divulgação devido à incorporação de novas observações para aquele período.

2º trimestre/2017

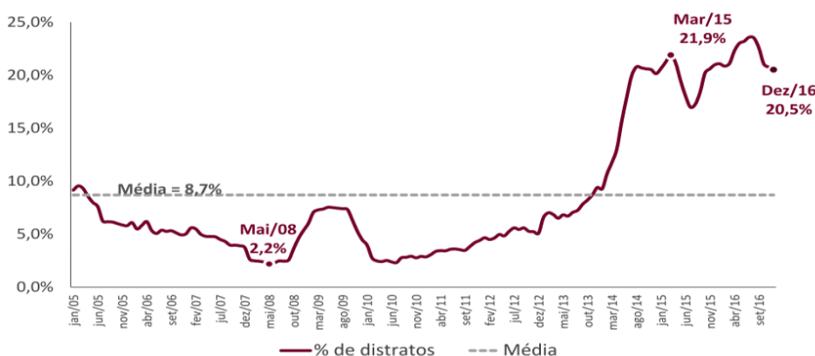
Fonte Relatório³ produzido pela FIPE e pelo portal ZAP, p. 8.

³ Disponível em http://fipezap.zapimoveis.com.br/wp-content/uploads/2017/08/Raio_X_FipeZap_2017T2_Raio_X.pdf. Acessado em 03 de outubro de 2017.

As figuras 2 e 3 demonstram a forte participação de investidores no mercado imobiliário. Compradores que não estão adquirindo o imóvel para moradia

Dados do Sindicato da Habitação de São Paulo (SECOVI-SP), mostram a evolução histórica dos distratos, aonde se verifica a forte elevação da devolução de imóveis nos últimos anos. O Gráfico 1 demonstra que o nível de distratos de dezembro de 2016 é 136% maior que a média. Lembrando que a média já está impactada pelos anos recentes de alto volume de distratos.

Gráfico 1: Porcentagem de Distratos sobre as Vendas da Amostra da Pesquisa de Mercado Imobiliário- Média dos últimos 12 meses- Cidade de São Paulo



Fonte: SECOVI-SP

|47|

Fonte: Relatório: Mercado Imobiliário, 2016, Celso Petrucci Economista-Chefe do SECOVI-SP, Coletiva de Imprensa⁴ – 14/03/2017, p 47.

Com a implementação do Código do Consumidor em 1990, ficou regulado o direito do comprador em distratar a transação antes da entrega das chaves. Com aumento expressivo dos distratos nos últimos anos, o STJ em agosto de 2015, estabeleceu os critérios para a restituição de valores, por meio da súmula 543.

⁴ Disponível em <https://www.secovi.com.br/downloads/pesquisas-e-indices/balancos-do-mercado/2016/arquivos/balanco-do-mercado-imobiliario-2016.pdf>

Abaixo, segue reportagem do Jornal Valor Econômico em 5 de outubro de 2016, aonde consta o índice de distrato para algumas empresas individualmente:

Gráfico 2: Devoluções: Número de distratos preocupa na maior parte das empresas⁵

Devoluções

Número de distratos preocupa na maior parte das empresas

	Vendas brutas/ semestre	Distratos/ semestre	Vendas/ distrato - (%)
■ PDG	748	574	77
■ Rossi	566,9	503,2	88,76
■ Viver	56,5	32,7	57,88
■ Gafisa+Tenda	1.195	407	34,00
■ MRV	2.589	631,4	24,40
■ Tecnisa	397,7	288,5	72,50
■ Helbor	367,1	254,8	69,40
■ Cyrela	1.102	não informa	-
■ Even	888	306	34,50
■ Eztec	690*	517*	74,90
■ Direcional	339	155	45,70
■ Rodobens	240	146	60,80

Fonte: balanço das empresas.*Em 12 meses até junho

Fonte: Jornal Valor Econômico Digital, 05/10/2016, reportagem: Ação Judicial de rescisões agrava crise imobiliária, autores: Mandl e Fontes⁶

⁵ O cabeçalho da última coluna está errado, o correto é distrato/vendas. Dados referentes ao primeiro semestre de 2016.

⁶ Disponível em <http://www.valor.com.br/empresas/4734933/acao-judicial-de-rescisoes-agrava-crise-imobiliaria>

Continua a reportagem:

Mas a figura do investidor também está presente nos números relatados pelas incorporadoras. No passado, comprar imóveis na planta para vendê-los depois da entrega podia gerar ganhos expressivos. Com a mudança de cenário econômico, a opção pelo distrato entrou no cardápio do investidor. (MANDL; FONTES, 2106, paginação irregular)

As reportagens indicam a forte correlação entre os investidores e os distratos.

Na reportagem Distratos: O Mercado Pede Novas Regras, da Revista do SFI (Sistema de Financiamento Imobiliário), editada pela Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP), fica clara a influência dos investidores nos distratos.

No subtítulo: O Investidor Deve Correr Risco, a matéria critica a “possibilidade de os investidores saírem do contrato quando o negócio deixa de ser interessante” (OLIVEIRA, 2016, p. 22) e mais adiante arremata:

O problema, de fato, está nos investidores/especuladores. Amaury lembra que ‘o mercado não vende opções (de compra de imóvel), mas os distratos aumentaram quando a expectativa de preços não se confirmou. Isso mostrou que não havia regras que garantisse o equilíbrio dos contratos’ (OLIVEIRA, 2016, p. 25).

Na mesma revista, em outra reportagem: Distratos- Busca do Equilíbrio, também é citado o fato de investidores distratarem por uma expectativa de preço menor. Por fim, complementa: “O investimento em um imóvel não é comparável ao de títulos do mercado financeiro.” (MENIN, 2016, p. 27).

O site da publicação de negócios do jornal Valor Econômico, traz diversas reportagens sobre os distratos, explicando sua ligação com os especuladores e seus efeitos sobre o mercado.

Na reportagem do Valor Econômico: Custo de distratos correspondeu a 1,1 bilhão em 2016⁷:

Nos 12 meses encerrados em fevereiro, a relação entre distratos e vendas foi de 41,6%, segundo o indicador ABRAIN-FIPE. Nos padrões médio e alto, a relação entre distratos e vendas foi de 51%, ante 24% nas unidades do Minha Casa, Minha Vida no período. (QUINTÃO, 2017, paginação irregular).

Na reportagem Valor Econômico: Distratos já afetam os planos para novos empreendimentos no setor⁸:

Os distratos aumentaram a partir de 2014, com o início da crise econômica. Em muitos casos, o cancelamento é decorrência de dificuldades financeiras do comprador, principalmente na obtenção de crédito para a quitação do imóvel, mas o cancelamento também é resultado da especulação. Investidores desistem da compra ao perceber que fizeram um mau negócio diante da desvalorização do mercado imobiliário. Ao desfazer o negócio, o comprador consegue receber, por meio de ações judiciais, de 80% a 90% em média dos valores pagos. O reembolso deve ser a vista. (ZAPAROLLI, 2017, paginação irregular).

⁷ Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/4948876/custo-de-distratos-correspondeu-r-11-bi-em-2016>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

⁸ Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/4985174/distratos-ja-afetam-os-planos-para-novos-empreendimentos-no-setor>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Na reportagem Valor Econômico: As perspectivas para o Brasil, na visão de executivos e empresários⁹, o jornal fez a 25 empresários e executivos duas perguntas: “Como vê o Brasil pós-recessão e pós-reformas?” e “Quando irão voltar os investimentos e o que falta para isso?” Em sua resposta, o senhor Ernesto Zarzur, fundador e presidente do conselho de administração da EZTec respondeu:

Hoje, nós, incorporadores, é que temos de resolver o problema, recebendo unidades de volta, sendo obrigados a devolver dinheiro, para especuladores que sempre tiveram a exata noção do que estavam fazendo. (autor não divulgado, 2017, paginação irregular)

Na reportagem Valor Econômico: Comprador tem de perder tudo em distrato, diz Cyrela¹⁰:

Segundo o diretor jurídico da Cyrela, 70% das rescisões são feitas por ‘especuladores’ que decidem rescindir a compra ao saber que unidades de prédios próximos estão sendo vendidas com descontos. Quem cancela a aquisição por perda ou desenquadramento de renda é minoria, segundo ele. ‘Os contratos têm de ser honrados. Não quero vender para quem quer distratar’, diz Carvalho. (QUINTÃO, 2017, paginação irregular)

A presente contextualização, demonstra que a financeirização imobiliária, gera uma séria de efeitos na função social dos imóveis urbanos, causando diversas externalidades negativas.

⁹ Disponível em: <http://www.valor.com.br/brasil/4953544/perspectivas-para-o-brasil-na-visao-de-executivos-e-empresarios>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

¹⁰ Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/4857272/comprador-tem-de-perder-tudo-em-distrato-diz-cyrela>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

1.2 Objetivo Geral

Investigar os efeitos financeirização, especulação e distratos, na função social dos imóveis urbanos destinados à moradia.

1.3 Objetivos Específicos

O estudo tem os seguintes objetivos específicos:

- a) Identificar, dentro da teoria neoliberal, fundamentos teóricos para uma intervenção do setor público no sentido de proteger a função social do imóvel.
- b) Investigar a aplicação os instrumentos urbanísticos disponíveis para proteger a função social dos imóveis.
- c) Evidenciar as externalidades negativas geradas pela financeirização, especulação e distratos imobiliários.

1.4 Delimitações e Estrutura Organizacional

O estudo realizado apresenta as seguintes delimitações:

1. Não foi foco a propriedade rural e nem imóveis não destinados à moradia.
2. As propriedades nas sociedades socialistas e comunistas não foram aprofundadas. Foram abordadas apenas suas influências no conceito de propriedade nas sociedades capitalistas.
3. Não foi alvo desse trabalho a securitização e a participação dos fundos de investimentos e grandes

investidores financeiros. Até mesmo porque evidências sugerem que esses movimentos no Brasil ainda não são relevantes, principalmente no mercado residencial se comparado internacionalmente.

4. O presente trabalho se propõe a estudar a compra, por pessoas físicas, de imóveis urbanos residenciais. Foram identificadas 3 finalidades usuais na compra de um imóvel: (1) moradia, (2) investimento em especulação e (3) investimento em renda para obtenção de rendimentos em forma de aluguel. Este último item não será objeto do trabalho. O foco será na moradia e na compra de imóvel para revenda.

O presente trabalho está organizado em 6 capítulos.

O CAPÍTULO 1 tece as considerações iniciais contextualizando a importância e a atualidade do tema. Aborda também os objetivos e delimitações da pesquisa.

O CAPÍTULO 2 realiza uma revisão da literatura e discorre sobre a propriedade, legislação, função social da propriedade e da cidade, moradia, especulação, financeirização, intervenção do estado, externalidades, ferramentas de gestão territorial, *capture value* e desafios da gestão territorial.

O CAPÍTULO 3 retrata os métodos utilizados na pesquisa e demonstra o enquadramento metodológico. São apresentadas também as etapas da pesquisa.

O CAPÍTULO 4 apresenta e analisa os resultados obtidos. Focando em dados levantados pelo próprio autor, além daqueles levantados na revisão da literatura.

O CAPÍTULO 5 discorre sobre as conclusões obtidas com a pesquisa e sugere futuros trabalhos para aprofundamento do tema.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo apresenta a revisão bibliográfica utilizada na pesquisa

2.1 Função Social da Propriedade

Esta seção está dividida em (i) Função Social na Constituição; (ii) *Welfare State* e Função Social (iii) Jusnaturalismo: Propriedade Natural; (iv) Socialismo e Propriedade; (v) A importância de Duguit; (vi) Definição: Função Social e (vii) Direito Fundamental.

2.1.1 Função Social na Constituição

A Constituição Brasileira de 1988 (CFB/88), trouxe significativas mudanças no tema da propriedade (TEPEDINO, 1999). Dentre todas as Constituições brasileiras, a de 1988, foi a que mais privilegiou a função social, de forma ampla e objetiva (TEPEDINO; SCHREIBER, 2005).

A CFB/88 alinha novo paradigma da propriedade com maior eficácia que as Constituições anteriores (PILATI, 2012).

A função social aparece em uma das partes mais importantes da CFB/88, no título de Direitos e Garantias Fundamentais.

Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:

XXII - é garantido o direito de propriedade;

XXIII - a propriedade atenderá a sua função social;
[...]

§ 1º As normas definidoras dos direitos e garantias fundamentais têm aplicação imediata.

É um ponto importante na ordem econômica:

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional;

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade; [...]

Quanto a propriedade urbana (objeto do presente trabalho), a função social se faz presente no Capítulo Da Política Urbana:

Art. 182. A política de desenvolvimento urbano, executada pelo poder público municipal, conforme diretrizes gerais fixadas em lei, tem por objetivo ordenar o pleno desenvolvimento das funções sociais da cidade [!] e garantir o bem-estar de seus habitantes.

[...]

§ 2º A propriedade urbana cumpre sua função social quando atende às exigências fundamentais de ordenação da cidade expressas no plano diretor.

[...]

A função social volta a aparecer nas Competências da União (art. 173) e na política Agrícola e Fundiária e da Reforma Agrária (artigos. 184, 185 e 186). Assuntos que não são objeto do presente texto.

Comparato (2000) enfatiza a vigência imediata do artigo 5º da CFB/88. Na mesma linha, Tepedino e Schreiber chamam a atenção para o parágrafo primeiro, do artigo 5º, da CFB/88:

"As normas definidoras dos direitos e garantias fundamentais têm aplicação imediata."

Ou seja, não é necessária outra lei para dizer o que é função social. O que está na Constituição vale e deve ser aplicado.

Assim, é lícito interpretar dos termos da CFB/88 que, o direito de posse e propriedade existem e devem ser garantidos e protegidos. Contudo, somente quando é atendida a função social merecerá a garantia e a proteção. (TEPEDINO; SCHREIBER, 2002, p. 93).

2.1.2 *Welfare State* e Função Social

A função social desperta debates acalorados. Provavelmente por estar situada entre as duas correntes dominantes do cenário ideológico dos últimos séculos: o liberalismo e o socialismo.

Tepedino e Schreiber (2005) relatam que, quando da CFB/88, a noção de função social sofria ataques dos setores da esquerda e dos setores mais conservadores. Os primeiros achando que o conceito era insuficiente e na verdade legitimava a propriedade capitalista. Os segundos com medo de perder os poderes absolutos sobre suas propriedades.

A função social, em parte rejeitada por ambas ideologias (socialismo e liberalismo), aparentemente está mais associada ao *Welfare State*, que em uma tradução livre é: estado do bem-estar social. Segundo Medeiros (2001), esse conceito de bem-estar social não conseguiu ser amplamente aplicado na CFB/88.

Figura 3: Propriedade no Socialismo, Welfare State e Liberalismo



Fonte: Elaborado pelo autor.

Assevera Torres (2001, p.32), que o *Welfare State* nasce com a crise do Liberalismo no início dos anos 1900. Prossegue o autor apontando: “O Estado não pode mais olhar de fora a gama de conflitos sociais gerados de regra, por questões envolvendo a propriedade[...].”

Esclarece que o Estado, mesmo sendo ainda capitalista, passa a intervir na ordem econômica e social. O Estado entra no lugar da iniciativa privada, para enfrentar os graves problemas de moradia (entre outras coisas).

[...] oriundo do aumento da população urbana e das destruições causadas pela guerra, do superpovoamento dos bairros antigos e dos bairros improvisados como ‘slums’, pardieiros, favelas, onde as condições de vida são deploráveis [...] (TORRES, 2010, p. 171).

A intervenção estatal objetiva minimizar conflitos entre grupos sociais visando o bem-estar geral (LEAL, 1998).

Medeiros (2001, p. 6) define *welfare state*:

Utilizasse uma definição bastante ampla de Welfare State, que é entendido como a mobilização em larga escala do aparelho de Estado em uma

sociedade capitalista a fim de executar medidas orientadas diretamente ao bem-estar de sua população. (MEDEIROS, 2001, p. 6)

Nesta definição, mais uma vez pode-se observar a tentativa de convivência entre o capitalismo e o socialismo.

Nas Constituições Sociais existe maior atuação do Estado, ao contrário das Cartas Magnas Liberais antecessoras. A ação para corrigir as desigualdades são marcas das Constituições Sociais.

[...] proporcionando, assim, efetivamente, a igualdade de todos. É o chamado Estado do Bem Comum. As Constituições Liberais são as do surgimento dos direitos humanos, da ascensão da burguesia, da ampla liberdade do cidadão e da limitação da atuação estatal. Impõe omissões e fortes limites ao Estado, caracterizando-se como uma Constituição Negativa. A Social é uma Constituição dirigente, traçando objetivos para a atuação do Estado. (TAVARES, 2010, p. 97).

Tepedino e Schreiber (2002, p. 125) atribuem à Constituição de Weimar (1919), o mérito de ser a primeira Constituição a referir-se à função social da propriedade. Torres (2010, p. 15) indica a concordância da maioria dos autores no sentido que a Constituição de Weimar foi a primeira a “conferir maior respeito ao trabalhador e, em especial [...], em relação à propriedade privada.”

No entanto, acrescenta Torres (2010, p. 201), alguns alegam ser a Constituição do México de 1917, o primeiro documento nesse sentido. O próprio autor reconhece ser difícil precisar, filosoficamente, qual foi “a primeira constituição a sustentar a função social da propriedade.”

Para o presente trabalho, mais importante é identificar a força do conceito, em dois continentes, no mesmo período histórico.

O Estado muda a sua atitude e passa a intervir mais, apesar de continuar de natureza capitalista (TORRES, 2010). Além da Constituição de Weimar de 1919, os direitos sociais aparecem fortalecidos nas seguintes Constituições:

Tabela 1: Direitos Sociais e as Constituições no Mundo

País	Ano da Constituição
Finlândia	1919
Checoslováquia	1920
Áustria	1920
Hungria	1920
Polônia	1921
Iugoslávia	1921
Estados Bálticos	1922
Irlanda	1922
Turquia	1924
Grécia	1927
Espanha	1931

Fonte: Elaborado pelo autor com base em TORRES, 2010.

Torres (2010), complementa que em termos de função social da propriedade nas Constituições, o surgimento se dá um pouco mais tarde:

Tabela 2: Função Social da Propriedade e as Constituições no Mundo

País	Ano da Constituição
Colômbia	1886 (modificada em 1945)
Bolívia	1945
Equador	1946
Itália	1948
Alemanha	1919
França	1958
Venezuela	1961
Paraguai	1967
Portugal	1976
Espanha	1978
Peru	1979
Chile	1981

Fonte: Elaborado pelo autor com base em TORRES, 2010.

Conforme Leal (1998), surge uma nova concepção de propriedade, contrastando com a definição clássica de natureza absoluta. É a propriedade caracterizada por sua função social, limitada pelos interesses sociais. O autor esclarece o fato de várias constituições brasileiras

trazerem uma limitação de conteúdo da propriedade, apesar de muitas não usarem o termo função social.

Barroso (2010) arremata concluindo que o pós-guerra marca o novo direito constitucional. No Brasil o marco é a Constituição de 1988. Na descrição de Barroso (2010) a filosofia é o pós-positivismo. Edificada na dignidade da pessoa humana. Não se limitando a legalidade escrita, “[...] procura empreender uma leitura moral da Constituição e das leis, mas sem recorrer a categorias metafísicas.” (BARROSO, 2010, p. 249).

O *Welfare State* objetiva garantir pelo menos um padrão de vida mínimo, atenuando o caráter excludente do capitalismo, tentando promover uma certa harmonia entre a estabilidade social e o avanço das forças de mercado.

No entanto, a deterioração das finanças públicas e a tendência neoliberal, na época da CFB/88, foram os fatores prejudiciais na implementação do *Welfare State*, ficando limitado a algumas políticas de bem-estar social (GOMES, 2006).

Outros fatores prejudicaram a implementação do *Welfare State* pela CFB/88, tais como a concentração de renda, desorganização dos trabalhadores e “uma burocracia com baixos níveis de autonomia em relação ao governo”. (MEDEIROS, 2001, p. 21)

Apesar da controvérsia entre as ideologias, Tepedino e Schreiber (2002, p. 92) elucidam

Quando se trata do direito de propriedade, entre defender o valor individual e defender o valor social, o direito brasileiro fez uma opção clara: defendeu o valor social.

2.1.3 Jusnaturalismo: Propriedade Natural

A visão jusnaturalista da propriedade vigorava antes do conceito de função social da propriedade, anterior ao surgimento do socialismo e antecede a visão mais intervencionista do Estado.

Com o fim do feudalismo no século XVI, surge o Estado moderno, baseado na divindade dos reis, conforme descreve Barroso. Na transição

do absolutismo para o Estado liberal, “o Direito incorpora o jusnaturalismo racionalista dos séculos XVII e XVIII, matéria-prima das revoluções francesa e americana.” (BARROSO, 2010, p. 229).

As Constituições Liberais de diversos Estados Americanos pregavam conceitos semelhantes a Constituição da Virgínia que afirmava:

Todos os homens são, por natureza, igualmente livres e independentes e tem direitos inatos, os quais entrando em sociedade, não podem, mediante convenção, privar ou espoliar a posteridade, a saber, o gozo da vida, da liberdade, mediante a aquisição e a posse da propriedade, e o direito de buscar e obter a felicidade e segurança (TAVARES, 2010, p. 482).

O Jusnaturalismo, sob forte influência de Locke, prega os direitos naturais do homem, baseados em Deus e na razão. Foi uma força ideológica importante no Estado Liberal, no Iluminismo, na Revolução Francesa (e sua Declaração dos Direitos do Homem) e na Declaração da Independência Americana. Essa ideologia e fatos iniciam a trajetória do constitucionalismo moderno (BARROSO, 2010).

As teorias de Locke foram importantes na luta contra o absolutismo. Locke por sua vez influenciou e foi influenciado pelos fatos políticos de sua época, tais como a publicação da Declaração Inglesa de Direitos de 1688 a famosa *Bill of Right* (DALLARI, 2016).

Locke (1998 apud TORRES, 2010, p. 201) no século XVIII, fazia referências bíblicas sobre a propriedade “é perfeitamente claro que Deus, como diz o rei David (Salmo 115, 61), deu a terra aos filhos dos homens, deu-a para a humanidade em comum.”

Comparato (2000, p. 131) argumenta a desvinculação, na era moderna, entre a visão de propriedade e a vertente religiosa. Com a consolidação do poder pela burguesia, a propriedade passa a ter um sentido de utilidade econômica. “O Direito burguês, segundo o modelo do Código Napoleão, concebeu a propriedade como poder absoluto e exclusivo sobre coisa determinada, visando à utilidade exclusiva do seu titular.”

Na mesma direção Barroso (2010, p.229) conclui: “Começa a era das codificações, inaugurada pelo Código Napoleônico, de 1804, que espelha a pretensão racionalista da época.”

A Revolução Francesa (1789) coloca a propriedade dentre os direitos fundamentais, sagrados e invioláveis (junto com a Vida e a Liberdade). Mais tarde essa posição é ratificada pelo Código de Napoleão (1804), aonde “Era possível, a seu detentor, utilizar-se de seu bem segundo os princípios do *jus utendi* e *jus abutendi* do Direito Romano.” (LEAL, 1998, p. 50).

Em uma tradução livre pode-se dizer que é o direito de usar e abusar.

Ainda quanto ao Código de Napoleão, Tepedino e Schreiber (2005), constataam a aceitação do direito do proprietário em usar e dispor da propriedade da maneira mais absoluta. A propriedade atendia apenas os interesses dos proprietários

A propriedade, na concepção liberal, era classificada como um direito inerente à toda pessoa, ou direito natural e imprescritível do homem.

[...] bojo do constitucionalismo liberal, [...]. Se a propriedade privada era reconhecida como garantia última da liberdade individual, tornava-se inevitável sustentar que a ordem jurídica deveria proteger não apenas os atuais, mas também os futuros e potenciais proprietários. O acesso à propriedade adquiria pois, insofismavelmente, o caráter de direito fundamental da pessoa humana (COMPARATO, 2000, p. 131).

Cabe ressaltar, conforme mostra Torres (2010), que a propriedade sagrada e inviolável, como parte dos Direitos do Homem de 1789, não foi aprovada com facilidade. Após intensa discussão, votaram uma proposta de apor também deveres, essa moção foi derrotada por 570 votos, contra 433.

O autor reforça a descrição revelando que a maioria dos autores afirma ser “a Revolução Francesa, que inspirou depois o Código de Napoleão, o pilar do conceito de propriedade como conceito abstrato, unitário [...] consagrador de uma visão individualista.” (TORRES, 2010, p. 145).

Esse conceito de propriedade, permeou as constituições e legislações de diversos países, conforme demonstra Torres (2010):

Tabela 3: Ano de instituição do conceito de Propriedade, no código civil, no mundo por país

País	Ano do Código
Código Geral da Prússia	1794
Código Civil Frances	1804
Código Civil Austríaco	1811
Código Civil Cantão de Berne	1831
Código Civil da Holanda	1835
Código Civil do Chile	1855
Código Civil Italiano	1865
Código Civil Português	1867
Código Civil Argentino	1869
Código Civil da Colômbia	1873
Código Civil Espanhol	1888
Código Civil Alemão	1896

Fonte: Elaborado pelo autor com base em TORRES, 2010.

No Brasil, o autor complementa, chamando a atenção sobre o fato do movimento de codificação também abraçar esse conceito, apesar de não existir no código civil.

O conceito de propriedade no Brasil transformou-se em “uma santidade especial, tornando-se mais importante à medida que a diferenciação de classes aumentava; muitas vezes, a propriedade acabou sendo mais sagrada do que a própria vida humana.” (LEAL, 1998, p. 158)

Silva (2006b, p. 72) completa a análise do direito tradicional de propriedade, ressaltando o absurdo: “uma relação entre uma pessoa e uma coisa, de caráter absoluto, natural e imprescritível.” Observa o autor que relações jurídicas só ocorrem entre pessoas.

Apesar do conceito de propriedade, nascida no Liberalismo, ter diversos problemas, Pilati (2012, p. 35) diagnostica ser um engano atribuir apenas aspectos negativos ao Liberalismo e sua concepção de propriedade. O mérito do trabalho e do capital, são aspectos da propriedade, de caráter liberal, que devem ser preservados.

A liberdade na democracia, a cidadania no Estado de Direito, o trabalho e a livre iniciativa como valores sociais, a sistematização da ordem jurídica voltada à segurança jurídica- com princípios

assegurados pela Constituição- são conquistas da civilização [...].

A boa estrutura do Liberalismo, torna as críticas, baseadas em premissas equivocadas (abolição da propriedade privada), fortalecedoras das posições liberais. Finaliza o autor: “A crise não decorre da propriedade privada em si, mas da inoperância da ordem jurídica quanto a outra dimensão, a coletiva, da Pós-Modernidade.” (PILATI, 2012, p. 84).

Para finalizar ecoam os ensinamentos de Filho (2008) afirmando que a propriedade não é sagrada, não está acima do bem comum e deve ter limitações referente ao seu uso.

2.1.4 Socialismo e Propriedade

O socialismo “foi decisivo para construção da ideia da função social da propriedade.” (TAVARES, 2010, p. 693). Finda o mesmo autor, na concepção socialista: “a propriedade existe para assegurar o desenvolvimento do Estado socialista e alcançar o bem comum.” (TAVARES, 2010, p. 699).

Na visão socializante, a propriedade é um grilhão no indivíduo e fonte da escravidão do homem pelo homem (FILHO, 2008).

Conforme já foi explicitado, a propriedade nas sociedades socialistas e comunistas não serão aprofundadas nesse trabalho. Serão abordadas apenas suas influencias no conceito de propriedade nas sociedades capitalistas.

2.1.5 A Contribuição de Duguit

Foi Duguit o primeiro a considerar a propriedade como tendo uma função social [...] (TAVARES, 2010, p. 699).

Para Pilati (2012), Duguit, considerado pai da função social, não se preocupava com a distribuição de riqueza, mas com o uso produtivo dos bens, combatendo o abuso do poder econômico. O proprietário

urbano deve dar uma utilização de forma a contribuir para o desenvolvimento econômico e social e não à especulação estéril. Foi um avanço, mas ineficaz, não causando impacto nas práticas econômicas e jurídicas.

Outros autores também destacam a importância e o pioneirismo de Duguit em relação a função social:

É a DUGUIT que se deve a difusão do termo ‘função social da propriedade’. Na célebre lição do constitucionalista de Bordeaux, a propriedade não é o direito do proprietário, é a sua função social, é a tarefa que o proprietário tem a obrigação de realizar, em virtude do lugar por ele ocupado na sociedade. [...]. Esta abordagem de DUGUIT foi, contudo, considerada radical, e a concepção que acabou se difundindo foi a da função social como característica remodeladora – e não como antítese – do direito subjetivo de propriedade. (TEPEDINO; SCHREIBER, 2005, p. 37)

Para Duguit, o direito não deve proteger de forma absoluta o proprietário, “mas simplesmente garante a liberdade ao possuidor de constituir riqueza com a finalidade de cumprir com a função social.” (LEAL, 1998, p. 49).

Por fim, a maioria dos autores atribuem a Duguit a sustentação da propriedade funcionalizada (TORRES, 2010).

2.1.6 Definição: Função Social

O domínio não deve atender exclusivamente a função social e excluir o atendimento de necessidades individuais do proprietário. No entanto, a satisfação do proprietário e os interesses dos não proprietários devem ser atendidos ao mesmo tempo (TEPEDINO; SCHREIBER, 2002).

Como também observam Torres e Pilati:

A função social retira do proprietário a faculdade do não uso do bem. Tem que haver destinação socialmente valorizada. (TORRES, 2010, p. 436)

[...] função social é a face da moeda voltada para o proprietário, na outra face. É direito subjetivo fundamental da coletividade. (PILATI, 2012, p.163)

Na mesma direção:

Como bem salientou um autor [Voguel], a responsabilidade social incumbe não só ao Estado, como aos particulares; Estado Social significa não apenas obrigação social da comunidade em relação aos seus membros, como ainda obrigação social destes entre si e perante a comunidade como um todo. (COMPARATO, 2000, p. 135).

Conforme constata Leal (1998, p. 74), no final dos anos 1960 e começo dos anos 1970, a questão urbana se torna problemática. É um ambiente de ritmo desordenado em 3 vertentes: crescimento das cidades, organização política e industrial. Os movimentos sociais passam a reivindicar o habitar com dignidade, significando que além de possuir uma moradia, o cidadão deveria ter mobilidade para o trabalho, alternativas mínimas de lazer; saúde básica:

[...] como água potável, drenagem da água, tanto a insalubre como a destruidora de sua moradia (inundações); e serviços essenciais à sua segurança, como ruas iluminadas e transitáveis o ano todo.

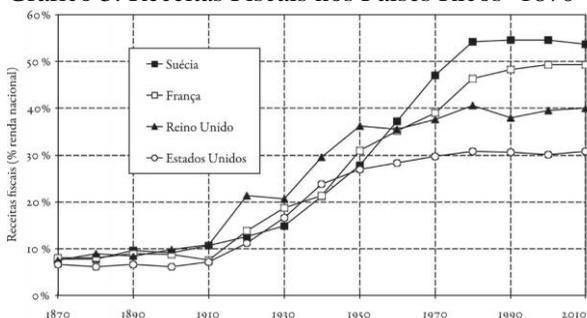
Piketty (2014) proporciona uma visão de como essas reivindicações foram financiadas. A maior intervenção do Estado impactou diretamente os impostos e arrecadações do poder público. Comparando as trajetórias de Estados Unidos, Reino Unido, França e Suécia, pode-se constatar que, no século XIX até a Primeira Guerra Mundial, os impostos não chegavam a representar 10% da renda nacional.

Continua o autor afirmando que o Estado pouco interferia na economia e na vida social, limitando-se a funções básicas como polícia,

exército, administração geral, etc. Estradas, saúde e educação eram investimentos mínimos realizados pelos governos.

Piketty (2014) revela que os impostos e despesas sociais tiveram um crescimento significativo entre 1920 até 1980, tendo um peso maior na renda nacional dos países ricos.

Gráfico 3: Receitas Fiscais nos Países Ricos- 1870 -2010.

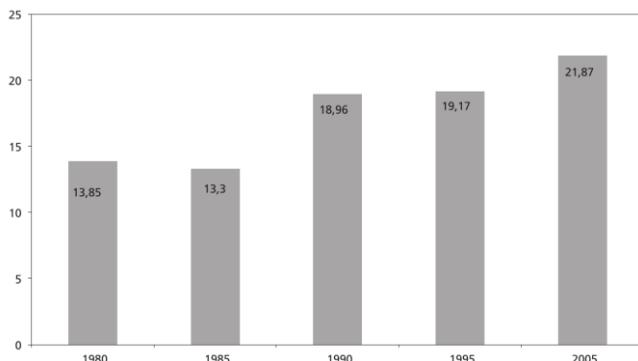


Fonte: PIKETTY, 2014, livro eletrônico localização 9286¹¹

O Gráfico 3 mostra um aumento entre 20 a mais de 40 pontos percentuais, entre o período analisado, para Suécia, França, Reino Unido e Estados Unidos. No Brasil há dificuldades com séries estatísticas tão longas. O importante é salientar o aumento dos gastos sociais após a constituição de 1988, como pode ser visto no Gráfico 4. Castro e Ribeiro (2009) apresentam um gráfico aonde que fica claro o crescimento com esse tipo de despesa, após a última constituição.

¹¹ Livro eletrônico, no lugar de números de páginas é apresentado a localização.

Gráfico 4- Gasto público social (gps)¹² das três esferas de governo (Em % do PIB)



Fonte: CASTRO, Jorge Abraão de; RIBEIRO, José Aparecido Carlos. As políticas sociais e a Constituição de 1988: conquistas e desafios. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA, 2009.

¹² Uma definição mais ampla de gasto social incluiria tanto as atividades do setor público quanto as levadas a cabo pelo setor privado da economia, compreendendo estas o emprego de recursos próprios das famílias, das empresas privadas e das organizações não governamentais. Para estudar especificamente a atuação do Estado, aplica-se o conceito de GPS, que compreende os recursos financeiros brutos empregados pelo setor público no atendimento de demandas sociais e corresponde ao custo de bens e serviços – inclusive bens de capital – e transferências, sem deduzir o valor de recuperação – depreciação e amortização dos investimentos em estoque ou recuperação do principal de empréstimos anteriormente concedidos. A consolidação do gasto social das três esferas de governo tem como principal objetivo medir quantitativamente a participação total do setor público no financiamento dos programas e das ações em áreas sociais, verificando a participação relativa de cada esfera de governo. A consolidação do GPS brasileiro dá noção da importância – relativa e absoluta – da complementaridade de estados e municípios na aplicação de recursos para fins sociais. É importante lembrar que a estrutura federativa do Brasil deve ser levada em conta todo o tempo. A análise sobre a atuação isolada da União pode originar conclusões equivocadas se não forem devidamente delimitadas suas fronteiras com a atuação das outras esferas de governo. Para mais detalhes metodológicos, consultar: Médici e Maciel (1995), Fernandes et al. (1998b), Castro et al. (2008 e 2009). (CASTRO; RIBEIRO, 2009, p. 42)

Um dos mais importantes conceitos da função social é a vinculação da propriedade à sua finalidade, buscando assegurar uma existência digna para todos. Entre outras coisas, por meio de:

acesso de todos à moradia; a justa distribuição dos benefícios e ônus decorrentes do processo de urbanização; a urbanização das áreas ocupadas por população de baixa renda; a proteção, preservação e recuperação do meio ambiente natural e construído (LEAL, 1998, p 121).

Ao mesmo tempo que Silva (2006b, p. 17) concorda com a finalidade social da propriedade e realça “o princípio da função social não autoriza suprimir, por via legislativa, a instituição da propriedade privada.”

Timm e Machado (2009, apud PILATI 2012, p. 74) lembram que função social não significa eliminar o mercado, mas estabelecer parâmetros para todos saírem ganhando, o ganho não pode ficar restrito ao investidor e/ou ao especulador.

Fica evidente, ser a função social compatível com a ordem econômica e a livre iniciativa do mercado. A livre iniciativa é um dos fundamentos da CFB/88, citada no art. 1.

Cabe notar, no referido artigo, Dos Princípios Fundamentais, a inclusão dos valores sociais do trabalho anterior a livre iniciativa:

Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado democrático de direito e tem como fundamentos:

[...]

IV - os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa; [...]

Apesar das tentativas de certas teorias, em desassociar um da outra, a livre iniciativa não é uma expressão individualista. Pela CFB/88, ela só faz sentido quanto expressa algo socialmente valioso. O texto constitucional indica “o valor social do trabalho e o valor social da livre iniciativa.” (GRAU, 2007, p. 200).

Prossegue o autor mencionando o conteúdo do art. 170 da CFB/88, dentro do Título Ordem Financeira: a livre iniciativa é listada como um dos princípios da atividade econômica, junto com a função social da propriedade.

Ainda dentro do tema ordem econômica, Filho (2008), condena a concepção absoluta de propriedade “segundo a qual esta é o direito de usar, gozar e tirar todo o proveito de uma coisa, de modo puramente egoístico, sem levar em conta o interesse alheio e particularmente o da sociedade.” Salienta o autor, de forma incisiva, que a CFB/88 não refuta o direito de propriedade. Embora a propriedade não seja de todos, a constituição demanda sua submissão ao bem-estar geral.

2.1.7 Direito Fundamental

A constituição é importante como um todo. No entanto, a parte dos direitos e garantias fundamentais é um trecho de destaque em várias constituições no mundo.

Na CFB/88, em seu título II, trata “Dos Direitos e Garantias Fundamentais”. Ela está dividida em cinco capítulos:

- I. Dos Direitos E Deveres Individuais E Coletivos
- II. Dos Direitos Sociais
- III. Da Nacionalidade
- IV. Dos Direitos Políticos
- V. Dos Partidos Políticos

O curioso é que a moradia e função social da propriedade aparecem em capítulos diferentes. A primeira nos Direitos Sociais e a segunda nos Direitos E Deveres Individuais E Coletivos.

Clève (2003, p. 4), apesar de ter uma posição contrária, esclarece que:

Há teorias que sustentam que os direitos sociais não são verdadeiros direitos, constituindo, na verdade, meros programas de ação governamental. Afinal, as disposições constitucionais respectivas não apontam o responsável por sua efetivação, não definindo, ademais, e concretamente, a prestação

devida. Não definem sequer, de uma maneira geral, a precisa prestação reclamada do Estado para a sua solução.

O mesmo autor continua explicando que alguns direitos sociais são imediatos. Principalmente aqueles no respeito “ao mínimo existencial (não há dignidade humana sem um mínimo necessário para a existência).” (CLÈVE, 2003, p. 7).

A moradia é entendida como de suma importância para as condições mínimas para se obter a dignidade humana (SARLET, 2009).

No entanto, mesmo que haja uma discussão sobre a aplicação imediata ou não de alguns direitos sociais (como a moradia), o mesmo não existe no tocante ao Capítulo de Direitos e Deveres Individuais e Coletivos (localização da função social da propriedade), aonde consta o seguinte princípio:

§ 1º As normas definidoras dos direitos e garantias fundamentais têm aplicação imediata.

Tal urgência não consta do Capítulo sobre Direitos Sociais.

Existe o entendimento que esse conceito é extensivo aos direitos sociais, mesmo estando localizado no capítulo de Direitos e Deveres Individuais e Coletivos (SARLET, 2009).

Basta uma leitura atenta a CFB/88, sem possuir muitos conhecimentos jurídicos, que a questão da moradia pode até sujeitar alguns debates, no entanto a função social da propriedade:

1. É uma obrigação.
2. Deve ser aplicada de imediato.

2.2 Moradia & Cidade x Financeirização

Conforme visto na introdução, a pesquisa Raio-X FIPEZAP revela que entre dezembro de 2013 e junho de 2017 a participação de investidores na compra de imóveis oscilou entre 46% e 40%.

Apesar da pesquisa ser significativa, não se pode afirmar que esse seja o percentual para todos os imóveis residenciais urbanos. No entanto, como será visto na parte específica de financeirização, fica evidente que

moradia deixou de ser a única vertente do imóvel residencial urbano. Juntou-se a ela a característica de ativo de investimento.

Tavares (2010, p.703) ensina: “A propriedade não consiste numa única instituição. Na realidade compreende várias instituições [...]. Assim, é perfeitamente viável falar em propriedades, e não em propriedade.”

Na mesma linha, indica o conceito plural surgido na doutrina italiana “a propriedade não constitui uma instituição única, mas várias instituições diferenciadas, em correlação como os diversos tipos de bens e titulares, de onde ser cabível falar não em propriedade, mas sim em propriedades.” (SILVA, 2006b, p. 74)

Existe uma multiplicidade dominial. Ela é múltipla porque a propriedade tem aspectos diferentes conforme sua destinação econômica e social, não se admite mais um conceito unitário (TORRES, 2010).

Konrad (1998 apud TORRES, 2010, p. 135), em análise da Constituição Alemã de 1949, ressalta “a garantia da propriedade compreende várias camadas de significado.” Ainda no mesmo trabalho, Torres comenta o trabalho de Gomes (1970 apud TORRES, 2010, p. 196), que por meio do artigo “novas dimensões da propriedade privada”, destaca a deficiência do modelo unitário e a existência de variados modelos proprietários.

Tepedino (1999, p. 268, p. 279) faz dois importantes comentários sobre a polissemia da propriedade. Primeiro quanto a sua flexibilidade: “A propriedade tem configuração flexível [...] A função social modificar-se-á de estatuto para estatuto, sempre em conformidade com os preceitos constitucionais e com a correta regulamentação dos interesses em jogo.” Depois, quanto às diversas “modalidades contemporâneas de propriedade”, ressaltando o caráter pluralista: “Chega-se por este caminho, à configuração da noção pluralista do instituto [da propriedade] [...]”

Na era Pós-Moderna, surge um novo conceito de propriedade, com sentido amplo e diversificado. Rompendo com dicotomias “público/privado e real/pessoal.” (PILATI, 2012, p. 39). O mesmo autor preconiza que a “pós-modernidade brasileira tem raiz constitucional na CRF/88[...]” (PILATI, 2012, p. 44).

O autor finaliza alertando sobre a substituição do monismo jurídico pelo pluralismo das fontes.

Quanto a abordagem da propriedade urbana:

A propriedade em geral, e a urbana em especial, como já vimos, é um instituto jurídico cujo conteúdo não é unívoco, mas plural e polissêmico, tendo como contornos semânticos mínimos elencados pela Constituição Federal de 1988, em termos de princípios, objetivos e finalidades a serem alcançados pelo país. Como também já dissemos, a esta definição corresponde um conjunto transdisciplinar de interesses e matérias, jurídicas ou não, que vem demarcado, por sua vez, com tonalidades ideológicas específicas, imediatas ou mediatas (LEAL, 1998, p. 125).

Importante ressaltar os ensinamentos que Silva (2006b) revela em citações de juristas italianos. Observar que a descrição da propriedade de uso pessoal (no presente trabalho seria moradia) e propriedade capital (para o presente texto seria investimento):

[...] uma coisa é a propriedade agrícola, outra a industrial; uma a propriedade rural, outra a urbana; uma a propriedade de bens de consumo, outra a de bens de produção; uma a propriedade de uso pessoa, outra a propriedade/capital. Perlingieri (1971 apud SILVA, 2006b, p.75).

“[...] se deve falar de tipos diversos de propriedade, cada um dos quais assume um aspecto característico.”. Pugliati (1964 apud SILVAa, 2006, p.75).

“Cada qual desses tipos pode estar sujeito- e por regra estará - a uma disciplina em particular, especialmente porque, em relação a eles, o princípio da função social atua diversamente, tendo em vista a destinação do bem objeto da propriedade.” Spantigatti (1973 apud SILVAa, 2006, p.75).

Esse ponto levantado por Spantigatti é fundamental. Cada tipo de finalidade do imóvel deve estar sujeito a uma regra.

Atualmente, dentro desse contexto polissêmico, pode-se notar duas finalidades para a propriedade residencial urbana no Brasil: moradia e investimento.

2.2.1 Moradia

Empiricamente, pode-se concluir, ser a moradia a função precípua do imóvel. Essa função é importantíssima e está citada no artigo 6º da CFB/88.

CAPÍTULO II

DOS DIREITOS SOCIAIS

Art. 6º São direitos sociais a educação, a saúde, a alimentação, o trabalho, a moradia, o transporte, o lazer, a segurança, a previdência social, a proteção à maternidade e à infância, a assistência aos desamparados, na forma desta Constituição. (Artigo com redação dada pela Emenda Constitucional nº 90, de 2015).

A moradia é um dos direitos fundamentais e protege a dignidade da pessoa humana:

[...]Tirante essas hipóteses, claramente definidas na Constituição, é preciso verificar, in concreto, se se está ou não diante de uma situação de propriedade considerada como direito humano, pois seria evidente contra-senso que essa qualificação fosse estendida ao domínio de um latifúndio improdutivo, ou de uma gleba urbana não utilizada ou subutilizada, em cidades com sérios problemas de moradia popular. [...] (COMPARATO, 2000, p. 134)

Com clareza ímpar, Cretella (1990 apud TORRES, 2010, p. 244) decreta “nos imóveis residenciais urbanos, a casa adequadamente habitada, cumpre a sua função social.”

No tocante à importância da moradia, a citação de Viana (1956 apud TORRES, 2010, p. 376) é incisiva: “necessidade primária do homem, condição indispensável para uma vida digna.”

Ainda nessa direção, não há sentido em um terreno urbano edificado ser subutilizado ou não utilizado, uma vez que é através do uso adequado que proprietário cumpre a função social da propriedade (TORRES, 2010).

O jurista argentino Lorenzetti (1988 apud TEPEDINO; SCHREIBER, 2002) aponta que não se pode falar de pessoa, se não são disponibilizados bens para minimamente se ter acesso à moradia, bem como liberdade, trabalho, saúde e educação.

A propriedade urbana é a destinada à moradia, ao comércio e à indústria, regra geral situada na zona urbana, ou mesmo na zona rural (PILATI, 2012).

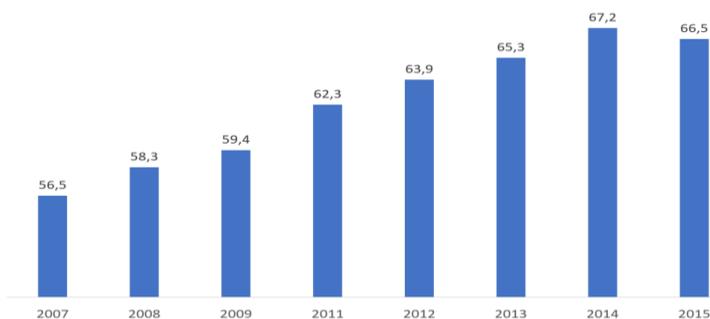
Por fim, Silva (2006b, p. 77) lembra que o art. 182 da CF/88 cita as funções sociais da cidade. Para o autor “propiciar habitação (moradia), condições adequadas ao trabalho, recreação e circulação humana” estão entre as finalidades específicas da propriedade para fazer cumprir sua função social.

Sendo um direito essencial, se faz importante ter uma visão do acesso da população à moradia.

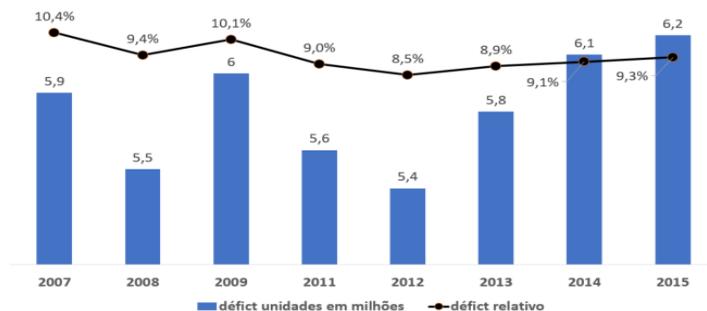
O último relatório da Fundação JOAO PINHEIRO¹³, sobre déficit habitacional brasileiro, utiliza dados preliminares de 2015. Essas primeiras estimativas do déficit habitacional demonstram que o ônus excessivo com aluguel na composição do déficit habitacional já é 50 %. O déficit total em 2015 é 5,8% maior que 2013.

Apesar da evolução do número de moradias (menos em 2015), a partir de 2012, o déficit habitacional para de cair e inicia um processo de alta. Tanto no déficit absoluto quanto no relativo (Gráficos 5 e 6).

¹³ Déficit habitacional no Brasil 2015: resultados preliminares / Fundação João Pinheiro, Diretoria de Estatística e Informações. – Belo Horizonte, 2017, disponível em : <http://www.fjp.mg.gov.br/index.php/docman/cei/723-estatisticas-informacoes-3-deficit-habitacional-16-08-2017versao-site/file>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Gráfico 5: Total Domicílios existentes no Brasil- em milhões¹⁴

Fonte: Elaborado pelo próprio autor com dados da Fundação João Pinheiro.

Gráfico 6: Déficit em unidades- milhões e Déficit Relativo ao Total de Domicílios¹⁵

Fonte: Elaborado pelo próprio autor com dados da Fundação João Pinheiro.

¹⁴ O ano de 2010 não faz parte da série, por tratar-se de ano de Censo, com amostra distinta da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) .

¹⁵ O ano de 2010 não faz parte da série, por tratar-se de ano de Censo, com amostra distinta da PNAD.

2.2.2 Função Social da Cidade

Muita atenção é dada a função social de propriedade e do déficit habitacional. Esse foco é pertinente, pois são as consequências mais dramáticas do problema habitacional.

No entanto, algumas vezes, se relega ao segundo plano a função social da cidade, citada no artigo 182º da CFB/88.

Purcell (2014) destaca a importância do conceito do direito à cidade. No Brasil o conceito está codificado no Estatuto da Cidade. UN-HABITAT e UNESCO tem feito esforços para o tema integrar a agenda dos direitos humanos. No mesmo sentido tem atuado o World Charter for the Right to the City, o European Charter for Human Rights in the City, e o Montreal Charter of Rights and Responsibilities. Nos EUA e na Europa ativistas tentam disseminar a ideia. Apesar de diferenças na concepção de cada lugar, o tema domina os estudos urbanos nos últimos anos.

Harvey (2009) é esclarecedor em sua descrição de direito à cidade. Ressalta que ter a liberdade para mudar a cidade conforme os desejos dos cidadãos é uma coisa de valor incalculável. No entanto, este direito tem sido constantemente negado, se limitando, por vezes, a conceder acesso ao que já existe.

O renomado autor, no mesmo trabalho, cita o exemplo de Nova York. Com a crise fiscal de 1975, grandes financiadores e políticos, tais como os irmãos Rockefeller, viabilizaram a remodelação da cidade. Não há dúvida quanto ao amor deles pela cidade, mas a reformulação foi dirigida conforme seus interesses e de forma a assegurar a sua riqueza. O movimento de 1975 teve sua fluidez com o Prefeito Bloomberg, após 2000. Manhattan se tornou um lugar quase exclusivo para os mais abastados (banqueiros, estrelas de cinema, esportistas de sucesso, etc). O turismo cresceu enormemente, com atrações de alto luxo. Esse movimento chegou a bairros antes afastados como o Brooklin, o Queens e, até mesmo, o Bronx. Encerrando a linha de raciocínio, questiona:

Mas que tipo de urbanização é esta e quais suas consequências para o caráter humano? E por quais meios e por quem esta transformação de escala tem sido realizada? No caso de Paris, podemos claramente ver as figuras de Napoleão III e seus muitos assessores, bem como de Haussmann e dos

novos gênios do crédito (os irmãos Pereire) na vanguarda. Mas para onde olhamos hoje? (HARVEY, 2009, p. 12).

Com o aumento da sofisticação dos espaços, os residentes abastados tomam conta dessa área sofisticada e empurram os menos favorecidos para locais menos desejados, com escolas piores e distantes dos empregos (INGRAM; HONG, 2012).

Será visto adiante, que apesar do Estado brasileiro ter ferramentas para combater tais efeitos, o ente estatal assume um estado de permissividade. Será analisado também, que o principal programa governamental, Minha Casa Minha Vida na verdade faz agravar tal situação.

Lefebvre (2015, p. 26) faz uma interessante distinção em *habitat* e *habitar*. Para o autor, o *habitat* seria a dimensão ligada à função social da propriedade, à funcionalidade precípua do imóvel: a moradia. É a reivindicação social por “mais casas’ [...] é simplesmente o projeto de fornecer moradias o mais rápido possível pelo menor custo possível.”

Prossegue o autor sobre o *habitat* na França: “proliferou ao redor de Paris [...] Única lei deste crescimento, ao mesmo tempo urbano e não urbano: a especulação sobre terrenos.” (Lefebvre 2015, p 26).

Prossegue o autor dizendo que a especulação com apartamentos se somou a esse movimento. O autor finaliza sobre o *habitat* dizendo que até mesmo Marx reduziu o problema urbano à moradia e conclui “o problema da cidade ultrapassa enormemente o da moradia.” (Lefebvre 2015, p 86)

O *habitar* distingue-se do *habitat*: “é participar de uma vida social, de uma comunidade, aldeia ou cidade (Lefebvre 2015, p 23).” A vida urbana deveria “intensificar as capacidades de integração e participação da cidade.” (Lefebvre 2015, p 104).

Arremata o autor: “Uma versão justa, porém enfraquecida da verdade é que a realidade urbana esteja destinada aos usuários e não aos especuladores, aos promotores capitalistas...” (Lefebvre 2015, p 127). Conclui: “O *habitar* reencontra seu lugar acima do *habitat*.” (Lefebvre 2015, p 132).

Rangel e Silva (2009) chamam a atenção que para a sustentabilidade da cidade, a função social da propriedade deve estar sob a égide da função social da cidade.

A gentrificação talvez seja um dos maiores exemplos de negação ao direito à cidade e à sua função social. Apesar dos moradores, fora do centro urbano, terem moradia, eles são alijados da festa da cidade. Conforme lembram Lefebvre (1991, apud BEZERRA, 2008, p. 1) e Mumford (1965, apud BEZERRA, 2008) se caracteriza a cidade com dimensões além da moradia e o trabalho. A cidade também é um local de festa, de ponto de encontro, evidências da predisposição do homem viver em sociedade.

Em seu estudo sobre as cidades de Nova York, Londres e Tóquio, Sassen (2001) chama atenção sobre a gentrificação ocorrida nestas cidades. A autora lembra a própria evolução do termo gentrificação. Inicialmente, era entendida apenas como a reabilitação de áreas decadentes da cidade ocupadas por classes menos favorecidas. Somente nos anos 80, o termo passou a definir o processo de expulsão dessas pessoas das áreas revitalizadas.

Os antigos centros da cidade abandonados são o maior exemplo desse processo. A autora demonstra, que com a concentração de trabalhadores de alta renda, surgiram projetos de revitalização dos centros. A financeirização e a especulação (aonde prédios se tornaram *commodities*) expulsou as classes menos favorecidas de um centro renovado. Pós renovação, um local repleto de cafés, museus, lojas luxuosas e outros estabelecimentos. Os antigos moradores, agora morando longe desses locais, só frequentam enquanto mão de obra não qualificada.

A festa, função social e o direito à cidade parecem ser privilégios de poucos.

Castells (1983) já em 1942 citava a solidão das residências individuais e dos conjuntos habitacionais, originados na ideologia e marketing da separação entre lazer e trabalho.

A cidade, segundo Park (1984), não é somente ruas, prédios e infraestrutura. A cidade é um estado de espírito, tradições e sentimentos. É o produto da natureza humana. Finaliza o autor dizendo que a cidade revela a maldade e a bondade da essência da natureza humana.

A gentrificação encarna uma infinidade de problemas sociais, tais como: desigualdade social, dificuldade de acesso aos serviços e infraestrutura urbanos, menos oportunidades de emprego (particularmente do emprego formal), menos oportunidades de profissionalização, maior exposição à violência, discriminação de gênero e racial, difícil acesso à justiça e ao lazer. (MARICATO, 2003)

Bataller e Botelho (2012, p. 23) descrevem as consequências da gentrificação:

Além do deslocamento, outras consequências da gentrificação são percebidas no mercado de moradia: aumento significativo do preço da propriedade renovada e não renovada; redução das taxas de ocupação das moradias (o número de habitantes por residência) e da densidade da população; transformação progressiva da modalidade de ocupação por aluguéis pela ocupação por propriedade, possuída por grupos de rendas mais altas que vão transformando a estrutura econômica e física de tais áreas.

2.2.3 Financeirização

Em seu trabalho sobre financeirização, Palley (2013) cita a definição de Epstein (2001, apud PALLEY, 2013). Nesta definição, o autor alega ser a financeirização o crescimento da importância dos mercados financeiros sobre indivíduos, corporações e Governos. Os motivos financeiros são os prioritários.

Na mesma direção:

A vinculação do mercado de terras ao mercado de capitais é uma característica do capitalismo avançado em vários países. O certificado de propriedade da terra é potencialmente uma forma de capital fictício, um título jurídico que dá direito a seu detentor de se apropriar de uma parte da riqueza social. A diferença entre o preço de um lote ou imóvel antes ou depois da realização de uma obra pública, custeada socialmente, é capturada pelo proprietário na forma de renda da terra, por

exemplo. O aluguel, por sua vez, propicia um fluxo de rendimentos a quem detém o título de propriedade. (FIX, 2011, p. 3).

As alterações significativas de preços de ativos nos últimos 20 anos causaram uma febre, criando uma necessidade incontável dos agentes em supervalorizar as variáveis financeiras, em detrimento de outros fatores. (FARHI, 2016)

Fix (2015) complementa afirmando ser essa financeirização, criadora de coalizões entre Governo, bancos e setor imobiliário, em prol de um crescimento destruidor de antigos bairros, expulsor dos mais pobres e o responsável pelo desaparecimento de empreendimentos antigos, substituídos por projetos luxuosos. É a renovação urbana substituindo a habitação social.

Conforme descreve a autora, a revista *The Economist* em 2003 afirmava que o maior negócio do mundo era o imobiliário e o maior tipo de investimento em todo mundo. A reportagem completa proferindo que até poucos anos atrás, antes da reportagem, a maioria das pessoas via a casa como um lugar para viver. Agora (na época de reportagem) têm a expectativa de uma forte e rápida valorização de um ativo.

Royer (2009) chama atenção para a redução da participação do Governo ao longo dos anos, que abriu o caminho para o discurso do mercado, reduzindo a questão à alocação eficiente de recursos.

O autor esclarece que o indivíduo passa a ser encarado como um consumidor e não mais um cidadão com direitos. O Estado passa a ver o cidadão como um mutuário, beneficiário ou não de créditos governamentais subsidiados.

Nos EUA “a produção imobiliária destinava-se, como não podia deixar de ser, ao atendimento dos investidores, internos e externos, que apostavam na oscilação positiva dos imóveis para especular.” (ROYER, 2009, p. 29)

Harvey (2009 apud ROYER, p 25) diagnostica:

[...] a mercadificação presume a existência de direitos de propriedade sobre processos, coisas e relações sociais, supõe que se pode atribuir um preço a eles e negociá-los nos termos de um contrato legal. Há o pressuposto de que o mercado

funciona como um guia apropriado – uma ética – para todas as ações humanas.”

Em sua dissertação, Fix (2011, p. 218) resume bem os efeitos da financeirização em uma frase: “Imóveis passaram a ser tratados como um ativo financeiro mais líquido e a impor novos requerimentos ao urbano.”

A autora mostra a supremacia da importância da função financeira sobre a função social, a habitação deixa de ser um direito. A máquina imobiliária é tão importante na financeirização dos mercados, que os agentes acabam exercendo grande pressão sobre o Estado, no tocante a definição de políticas públicas.

Em seu texto, Harvey (2009), denuncia o uso da urbanização, como um caminho para absorver o capital excedente. Foi assim com a reconfiguração da Paris em 1853, promovida por Haussmann. Tal foi o tamanho da remodelação, que para tal, foram criadas novas instituições financeiras e instrumentos de crédito. O sistema funcionou bem por 15 anos, até quebrar em 1868. No entanto, os boulevards, que caracterizaram a era de Haussmann, até hoje são uma marca na capital parisiense.

O mesmo autor cita a repetição do acontecido em Paris, para Nova York dos anos 40, promovida por Moses, para absorver o capital excedente:

Tal projeto teve êxito até o fim dos anos 60 quando, como ocorreu com Haussmann, um diferente tipo de crise começou a se desdobrar até que Moses caísse das graças e suas soluções parecessem inapropriadas e inaceitáveis. Mas os subúrbios haviam sido construídos e a radical transformação no modo de vida que isto sinalizou teve todo tipo de consequências sociais, levando, por exemplo, a primeira onda de feministas a proclamar o subúrbio e o seu modo de vida como o locus de todos os seus principais descontentamentos (HARVEY, 2009, p. 11).

[..] a China é apenas o epicentro de um processo de urbanização que se tornou agora genuinamente global em parte através da impressionante integração global dos mercados financeiros que usam sua flexibilidade para os projetos urbanos

financiados por dívidas, desde Dubai até São Paulo e de Mumbai até Hong Kong e Londres. (HARVEY, 2009, p. 12).

Fix (2015) arremata que a transformação do imóvel em investimento torna a rentabilidade a coisa mais importante e prioritária. Os imóveis passam a ter suas características alteradas, influenciados pela financeirização.

As singularidades são removidas, são construídas unidades padronizadas e homogêneas, de modo a que “se transformem em um bem de alta liquidez, mais facilmente negociável no mercado, aproximando-se das características perseguidas por uma aplicação financeira.” (FIX, 2015, p. 8).

A financeirização nos EUA se deu com a entrada de famílias, sem recursos, no mercado de crédito imobiliário. No Brasil, a financeirização é outra. Antes do plano real o imóvel era vendido como uma reserva de valor, após 1994 era vendido como investimento. (FIX, 2011)

Fica claro a transformação do imóvel para a categoria de ativo financeiro. Ressaltando a polissemia da propriedade, estudada no tópico anterior.

Diversas definições de financeirização enfatizam o mercado financeiro, seja por meio dos financiamentos à casa própria, seja pela criação de um mercado secundário de hipotecas, seja pela participação de fundos de investimentos e grandes investidores financeiros

O foco do presente trabalho é calcado no conceito mais abrangente, citado acima por FIX (2011), que caracteriza bem a financeirização e especulação com o imóvel. A autora, em linguagem incisiva, decreta que o imóvel passou a ser um ativo financeiro.

Essa função do imóvel independe se o mesmo é transacionado através do mercado financeiro (mercado secundário) ou entre particulares. O importante é que o motivo da compra não é a moradia, mas sim a possível valorização e/ou renda.

2.2.3.1 Renda

Definição da finalidade de investimento em renda para o presente trabalho: compradores que adquirem o imóvel com a principal intenção de auferir uma renda com o aluguel. Esse comprador também conta com um ganho na valorização do imóvel. Mas sua intenção principal na aquisição é a de arrendar a propriedade. Não irá habitar o imóvel e nem tem a intenção de revender o imóvel no curto ou médio-prazo.

Com todas as limitações que a pesquisa Raio-X FIPEZAP possa ter em refletir o universo dos imóveis residenciais urbanos. Vale a observação que o referido estudo, citado na introdução, apontou que, entre dezembro de 2013 e junho de 2017, a participação de investidores na compra de imóveis, com intenção de auferir renda com a locação, variou entre 27% e 21%.

Como dito anteriormente o foco desse trabalho será a financeirização do imóvel residencial urbano com finalidade especulativa.

Trabalhos futuros poderão examinar essa interessante faceta da financeirização, que combina investimento (por parte do locador), com destinação de moradia (por parte do locatário)

2.2.3.2 Especulação

Começando pela definição do termo finalidade especulativa: o termo especulação no mercado imobiliário é utilizado de uma forma ampla.

No caso em questão, o comprador do imóvel residencial urbano nem irá habitar o imóvel e nem tem a intenção de alugar.

O presente trabalho, utilizará a definição de Kaldor (1939): comprar um imóvel com o único objetivo de negociar esse ativo mais tarde por um preço lucrativo. Tendo, portanto, uma expectativa na

variação relevante de preços. Sem nenhuma intenção de ter outro tipo de ganho por uso (como aluguel). Portanto, o que distingue as compras e vendas especulativas, de outros tipos, é a expectativa de uma mudança iminente no preço de mercado. A expectativa de variação de preço é o único motivo da operação.

Ainda sobre a pesquisa Raio-X FIPEZAP, vista na introdução, entre dezembro de 2013 e junho de 2017 a participação de investidores na compra de imóveis, com intenção de revenda oscilou entre 21% e 17%. Mostrando ser uma parcela significativa da demanda.

Como o mercado incorporador não é um monopólio. Uma evidência disso é a existência de 17 incorporadoras listadas em bolsa de valores. Não sendo um monopólio, as empresas não conseguem impor seus produtos aos consumidores. Portanto, uma parcela de 20% da demanda, tem forte influência sobre o setor.

Um grande debate, sobre a especulação, é se a mesma tem um efeito estabilizador ou não sobre os preços.

A teoria econômica liberal tradicional, entende ser a especulação uma força moderadora dos preços. Sendo os especuladores pessoas com uma previsão acima da média, eles comprariam na baixa e venderiam na alta, fazendo os preços se estabilizarem. Assim sendo, em um mundo de previsão imperfeita, a existência de especuladores permite ao sistema se comportar com mais previsibilidade, ao contrário do que seria, se fosse composto apenas por indivíduos médios. Se os especuladores causassem um desvio do preço, para longe dos fundamentos econômicos, eles sofreriam perdas e seriam eliminados. Trazendo de novo o efeito de estabilização nos preços (apesar de um inicial desequilíbrio) (KALDOR, 1939).

De Long (1990) confirma, ser o entendimento tradicional, que a ação de especuladores estabiliza os preços, pois os especuladores seriam mais racionais que a média. Os especuladores irracionais seriam eliminados do mercado pelas suas perdas, pois estariam apostando contra os especuladores racionais.

Palley (2013) também argumenta que os economistas tradicionais consideram a especulação estabilizadora. Como os preços do mercado são calcados em fundamentos, quando existe um desvio, os especuladores

racionais enxergam uma oportunidade e entram no mercado, fazendo os preços voltarem a coerência dos fundamentos.

Antes de entrar na contestação dessa visão estabilizadora, vale ver a definição para especulação, de um dos maiores economistas de todos os tempos: Keynes.

Para Keynes (1936), a especulação caracterizava-se como: a atividade de antecipar a psicologia do mercado. Os especuladores estavam ‘engajados numa batalha de vontades para antecipar a base da avaliação convencional com alguns meses de antecedência ao invés do retorno projetado de um investimento ao longo dos anos’. O horizonte curto dos especuladores motivados por expectativas de ganhos de capital contrastava, portanto, com o empreendimento definido como ‘a atividade de antecipar o retorno de ativos ao longo de sua vida útil.’ Keynes (1936, apud FARHI, 2016, p. 102)

Shiller (1990) também faz uma importante contribuição, afirmando ser a especulação o principal motivo para compra de imóveis em cidades que apresentam preços crescentes.

Os estudos do autor constataam a ansiedade dos compradores em realizar logo a aquisição dos imóveis, em um movimento de preços crescente. A alegação era que os preços estavam explodindo e se não comprassem o imóvel naquele momento, poderiam não ter condições de comprar com um preço mais alto.

A visão da especulação, como estabilizadora de preços, tem seus críticos. Kaldor (1939) argumenta as deficiências do argumento. A especulação não é estabilizadora em um mercado aonde a especulação não está limitada a um pequeno volume de operações. Se o volume especulativo é grande, o especulador ineficiente sobrevive sendo menos ineficiente em relação a outro especulador. Mantendo-se um grupo de especuladores ineficientes sempre ativo e renovado. Quando um é eliminado outro aparece. Em certas situações, as transações não têm fundamento econômico, as compras e vendas são feitas porque os outros também estão fazendo.

Concluindo: em certos cenários a especulação ao invés de estabilizar, causa uma desestabilização dos preços

Galbraith (1992, p.2) faz uma acurada descrição desses movimentos:

As características mais óbvias do episódio especulativo são patentemente claras a qualquer um disposto a entendê-las. Algum artefato ou acontecimento, aparentemente novo e desejável — tulipas na Holanda, ouro na Louisiana, terrenos na Flórida, os supimpas estratégias econômicas de Ronald Reagan, toma conta da mente financeira (ou, talvez, mais precisamente, do que passa como tal). O preço do objeto da especulação dispara. Títulos, terrenos, objetos de arte ou outros bens adquiridos hoje passam a valer mais amanhã. Esse aumento e a esperança de outros aumentos atraem novos compradores; os novos compradores garantem novos aumentos. Outros tantos são então atraídos e outros tantos também compram. E o movimento altista continua: a especulação alimentando-se de si mesma confere a si mesma o seu próprio ímpeto.

Na presença de negociadores de feedback positivo (compram na alta e vendem na baixa) a especulação racional pode ser desestabilizadora. O investidor racional faz apostas, no curto prazo, mesmo contra os fundamentos econômicos, pois espera a ação de investidores não sofisticados: *noiser traders*. Esses investidores não sofisticados vão comprar os ativos dos investidores racionais, por um preço ainda mais afastado dos fundamentos (DE LONG, 1990).

Exemplo citado por autor: O investidor racional compra porque espera uma alta no futuro, pois tem a informação que *noiser trader* vai comprar. O investidor feedback positivo acaba comprando e eleva os preços ainda mais. Fazendo com que os preços se afastem de seus fundamentos. Quando o movimento dos investidores racionais ativa o movimento dos investidores positive *feedback*, isso pode levar a desestabilização de preços, os afastando dos fundamentos.

Em conclusão, mesmo os especuladores racionais e bem informados, transacionam ativos com preços em desacordo com os fundamentos econômicos. Eles sabem que existe uma massa de especuladores não especializados, que vão sustentar esse preço desalinhado. Gerando um lucro para os especuladores racionais.

De Long (1990) revela o sucesso da estratégia do investidor Soros, em apostar contra os futuros movimentos de massa e não nos fundamentos econômicos. Os profissionais vendem na alta e compram na baixa. Os amadores vendem na baixa e compram na alta, vítimas da euforia.

Os amadores seguem o instinto gregário, Hott (2002, apud WEISE 2009, p. 76): “o fato de alguns investidores pensarem que os outros investidores detêm informações melhores do que as suas. Enquanto os melhor informados tomam decisões pelas melhores informações, os investidores menos informados os observam e imitam seu comportamento.”

Os investidores racionais *Jump on the bandwagon*¹⁶ atuando contrário aos fundamentos, para apostar contra os amadores. Os racionais pulam fora rapidamente da *bandwagon*. Os não sofisticados permanecem nela por mais tempo.

Em 2005, o megainvestidor americano, Sam Zell, adquiriu uma participação na empresa do setor imobiliário brasileiro (Gafisa), por US\$ 50 milhões. Antes da abertura de capital ocorrida em 2006.

No dia da abertura de capital, as ações da empresa subiram 29,46% (em um dia). Mesmo assim, Sam Zell não vendeu as suas ações. Somente em 2010, entre maio e outubro, cerca de 80% da participação foi vendida, por aproximadamente US\$ 200 milhões.

Após a venda do megainvestidor, em dezembro de 2011, as ações da empresa tinham caído cerca de 70%. Em dezembro de 2016 essa queda era de um pouco maior que 90%.

Aqueles que não são especuladores profissionais não tem a mesma capacidade de análise e não sabem a hora de desinvestir. Como Weise, Philips, Hochheim, Buckley e Hornburg (2013, p. 10) esclarecem são investidores que não consideram os fundamentos econômicos, são motivados pelo instinto gregário “seguem a decisão da maioria dos outros

¹⁶ Definição de *jump on the bandwagon* do Cambridge Academic Content Dictionary: se juntar a uma atividade que se tornou popular ou mudar sua opinião para uma que se tornou muito popular para compartilhar do sucesso.

investidores.” São especuladores que compram na alta, e não querem enfrentar a realidade da queda dos preços.

Em resumo:

1. Quando a especulação é muito grande, os especuladores não são eliminados pelos experts. Continuam agindo no mercado distorcendo os preços.
2. Os experts ocasionalmente compram e vendem ativos com preços fora dos fundamentos econômicos, pois identificam a possibilidade de ganhar dinheiro em cima das atitudes irracionais dos especuladores inexperientes. Causando distorções nos preços, ao invés de estabilizá-los.

As distorções de preços para cima dos fundamentos, eleva os preços dos imóveis, fazendo com que parte da população não consiga habitar em certas áreas da cidade que sofreram uma valorização excessiva. Nesse aspecto tanto a função social do imóvel, como a função social da cidade são afetadas.

2.2.3.3 Aversão a perdas

Como visto, parte relevante dos proprietários de imóveis tratam a propriedade desse bem como um investimento. Assim sendo, vários fenômenos relativos a investimentos acabam interferindo no mercado imobiliário e na função social do imóvel.

A aversão a perdas é um fenômeno ligado aos investimentos que causou impactos no mercado imobiliário que serão estudados adiante nesse trabalho.

O prêmio Nobel de Economia de 2002, Kahneman (2012) afirma que a psicologia fez sua maior contribuição à economia comportamental por meio do conceito de aversão à perda. Existe uma forte rejeição a se afastar negativamente do *status quo* ou não atingir uma meta. A força da rejeição é muito mais forte do que a busca por ganhos. “A aversão ao fracasso de não atingir a meta é muito mais forte do que o desejo de superá-la” (KAHNEMAN, 2012, p. 334).

A pesquisa de Genesove e Mayer (2001), nos Estados Unidos, sugere a existência de uma alta velocidade na venda de imóveis, em um mercado imobiliário com preços crescentes (boom imobiliário).

Em um mercado em crise, com queda nos preços, os imóveis ficam muito tempo no mercado, sem redução no preço pretendido pelos vendedores. Indicando a recusa dos vendedores em vender na baixa (com um preço inferior ao de aquisição). Essas constatações demonstram uma aversão à perda. A teoria de Aversão à Perda, conforme demonstram os autores, é tratada em outros trabalhos como Tversky e Kahneman (1991, apud GENESOVE; MAYER, 2001), Shefrin e Statman (1985 apud GENESOVE; MAYER, 2001), Odean (1998 apud GENESOVE; MAYER, 2001) entre outros.

Outros estudos também indicam a resistência dos investidores em vender com prejuízo no curto e médio prazo, preferindo manter os imóveis:

Alguns estudos comprovam que investidores tendem a liquidar rapidamente ativos que geraram ganhos de capital ao mesmo tempo em que relutam a se desfazer de posições que dariam prejuízo. Essa aversão à perda (*loss aversion*) foi constatada nos mercados acionários (Ferris *et al.*, 1988), no mercado de imóveis e em fundos mútuos de investimento. Com base em 163 mil contas de clientes de uma corretora de ações, Odean (1998) atesta que as vendas de ações com retorno positivo foram, em volume, 68% maiores do que as de ações com retorno negativo. A tendência dos investidores de manter posições perdedoras por tempo muito maior vis-à-vis posições vencedoras é verificada também por Heisler (1994), que pesquisou contas pessoais de contratos futuros de títulos do Tesouro dos EUA (Treasury bonds) na Chicago Board of Trade entre 1989 e 1992 (ALDRIGHI e MILANEZ, 2005, p. 50).

A conclusão de Genesove e Mayer (2001) é que os vendedores retêm seus imóveis, evitando vender abaixo do preço de compra, mesmo com uma expectativa futura de um mercado em queda.

Os autores reconhecem a estranheza dessas constatações, mas os corretores de imóveis pesquisados, afirmaram evitar a captação de

clientes que compraram propriedades muito acima do mercado, pois sabem da dificuldade desses proprietários em baixar os preços e, portanto, dificilmente terão seus imóveis negociados, em um mercado em queda.

Essa tendência de não vender o imóvel, para não realizar uma perda, mesmo com tendência futura de baixa nos preços, confirma as afirmações de Shiller (1990) sobre o colapso da teoria das expectativas racionais. Os investidores comuns não agem como os economistas. Em seu texto, é citado a pesquisa de Case e Shiller (1988), aonde foram entrevistados 886 compradores de imóveis americanos. Nenhuma resposta citou algum dado quantitativo ou uma previsão profissional sobre o mercado como sendo o motivo da compra.

Por fim, Shefrin e Statman (1985), demonstraram em seus estudos, evidências sugerindo que aversão a perdas ocorre no mundo real do mercado financeiro e não apenas nos experimentos de laboratório. Sendo uma das principais causas da venda rápida de investimentos lucrativos e da manutenção de investimentos que apresentam preços inferiores ao de aquisição.

No mundo real do mercado imobiliário brasileiro, segundo De Freitas, Rosa e Alencar (2016), o enfraquecimento das vendas começou em 2013. Com a crise política, em 2015 o mercado entra em uma grande retração

No estudo¹⁷ lançado pelo Câmara da Indústria e Construção (CBIC), em 2017, consta uma descrição do setor imobiliário pós euforia¹⁸:

¹⁷ Indicadores Imobiliários e Nacionais – CBIC- 2017, Coordenação-Geral e Liderança do Projeto: Celso Petrucci, disponível em: http://cbic.org.br/migracao/sites/default/files/Indicadores_Imobiliarios_nacionais.pdf. Acessado em 03 de outubro de 2017.

¹⁸ Cidades abrangidas na pesquisa: Belo Horizonte, Brasília, Curitiba, Fortaleza, Região Metropolitana de Fortaleza, Goiânia, Região Metropolitana de Goiânia, João Pessoa, Região Metropolitana de João Pessoa, Joinville, Maceió, Região Metropolitana de Maceió, Manaus, Porto Alegre, Recife, Região Metropolitana de Recife, Rio de Janeiro, São Luís, São Paulo, Região Metropolitana de São Paulo.

Não será exagero apontar que o ano de 2016 foi, provavelmente, desde o início do assim chamado 'boom' imobiliário, iniciado em 2006, um ano de extrema retração no setor. Refletindo a queda no produto nacional de 7,2% no acumulado 2015-2016, o setor imobiliário dependente de crédito, emprego e confiança, registrou uma movimentação muito negativa quando comparada com períodos anteriores. (PETRUCCI, 2017, p. 31)

O estudo da CBIC aponta que, recentemente as vendas superaram os lançamentos imobiliários residenciais. Em 2016, foram lançadas 59 mil unidades contra 73 mil unidades vendidas. Essa redução de 14 mil unidades no lançamento não foi suficiente para baixar de forma significante o alto estoque de 129 mil imóveis não vendidos.

Para se ter uma ideia, para zerar o estoque, seriam necessários 21 meses de vendas (na média de 2016), sem ocorrer nenhum lançamento.

O Anuário do Mercado Imobiliário (2015)¹⁹ do SECOVI-SP, confirma a crise. Na cidade de São Paulo, em 2015, as vendas foram as menores desde 2004 (PETRUCCI, 2016).

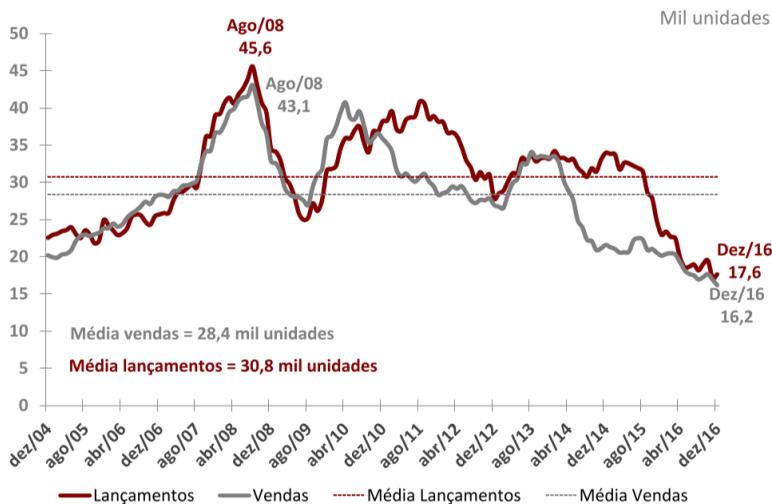
Reportagem do Valor Econômico, de maio de 2017, traz mais uma notícia sobre a crise no setor:

A indústria da construção caminha para o quarto ano de retração. Entre 2014 e 2016 o PIB setorial recuou 13,3% e o nível de emprego caiu 14,3%. Para 2017 era esperado o início da recuperação das atividades. A Fundação Getúlio Vargas estimou um crescimento de 0,5% para o ano. Mas a lenta retomada econômica, a instabilidade política e a insegurança jurídica nos contratos levaram a FGV registrar um declínio na confiança do setor a partir de abril e, conseqüentemente, a uma menor disposição ao investimento. (ZAPAROLLI; ROCKMANN, 2017)

¹⁹ Anuário do Mercado Imobiliário - 2015, SECOVI-SP, economista chefe: Celso Petrucci, disponível em <http://old.secovi.com.br/files/Downloads/anuario-do-mercado-imobiliario-2015-v2pdf.pdf>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

No gráfico 7, pode-se observar a queda de 62 % nas vendas de novas unidades, entre agosto de 2008 e dezembro de 2016, no mercado da cidade de São Paulo.

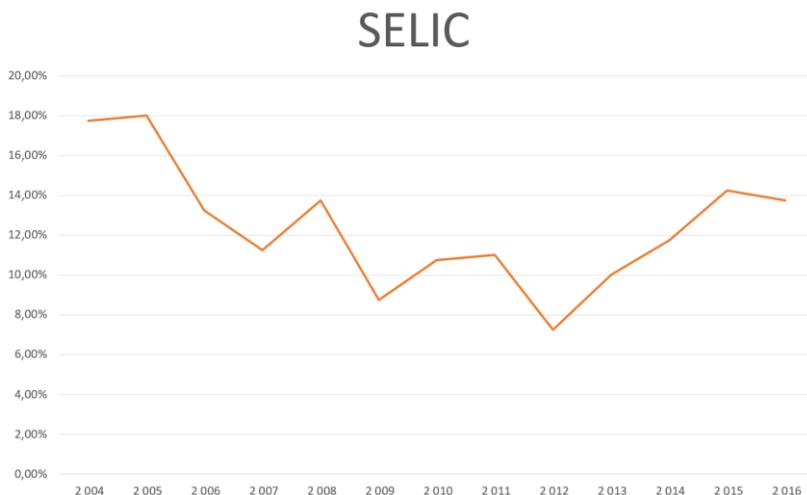
Gráfico 7: Vendas de Imóveis Residenciais Novos na Cidade de São Paulo



Fonte: Mercado Imobiliário, 2016, Celso Petrucci Economista-Chefe do SECOVI-SP, Coletiva de Imprensa – 14/03/2017, p 43

O Gráfico 7 é extremamente revelador, nota-se uma queda nas vendas logo após a crise mundial de 2008. Nos anos seguintes, com o programa minha casa minha vida e uma taxa de SELIC baixa entre (vide Gráfico 8), nota-se um expressivo crescimento. A partir de 2012 observa-se um esgotamento do modelo, junto com um aumento da taxa SELIC.

Gráfico 8- Taxa Selic

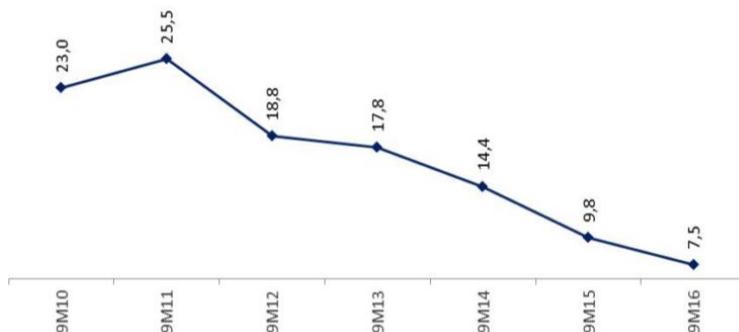


Fonte: Elaborado pelo próprio autor com dados do BACEN.

No pedido de Recuperação Judicial (antiga concordata) da Incorporadora PDG²⁰, consta um dado revelador (Gráfico 9) sobre a queda das vendas, sofrida pelas empresas do setor que tem capital aberto na bolsa de valores.

²⁰ Pedido de recuperação judicial da PDG REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES, 22 de janeiro de 2017, p 48). Disponível em http://ri.pdg.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=49358. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Gráfico 9: Vendas Líquidas das Incorporadoras Listadas (R\$ bilhões)



Fonte: Pedido de recuperação judicial da PDG REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES de 22 de janeiro de 2017²¹.

No mercado de imóveis usados, dados colhidos no site do Conselho Regional de Corretores de Imóveis de São Paulo (CRECI -SP), indicam uma queda de 25% na comercialização desse tipo de imóvel, entre 2013 e junho de 2017. Entre 2013 e 2015 a queda chegou a 39%.

Mesmo com essa imensa retração do setor e da economia, o preço dos imóveis não mostrou uma queda. Apesar de várias incorporadoras terem dado descontos em ofertas de imóveis novos. Conforme reportagem da VEJA, em 22 de abril de 2016²²,:

As construtoras breparam o andamento das obras porque estão com estoque alto na cidade: há cerca de 26 000 imóveis ainda sem proprietários. Por isso, o esforço atual está concentrado em comercializar o que já se encontra disponível na

²¹ Disponível em: <http://ri.pdg.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=49358>.. Acessado em 03 de outubro de 2017.

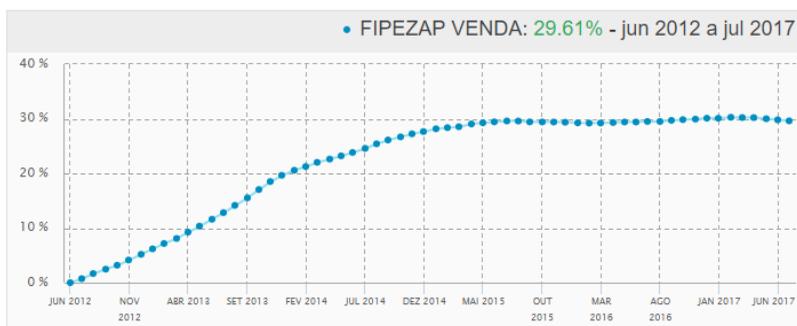
²² Revista Eletrônica Veja, reportagem: Imóveis têm até 30% de desconto, autor: Nathalia Barboza, 1 junho de 2017, publicado em 22 de abril de 2016, disponível em: <<https://vejasp.abril.com.br/consumo/crise-descontos-imoveis/>>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

praça. Segundo o Secovi, em fevereiro de 2016 ocorreram 836 vendas de apartamentos novos, contra 732 no mesmo período de 2015, uma evolução de 14%. Boa parte desse resultado foi obtida com a ajuda de promoções agressivas.

Os descontos das incorporadoras chegavam, no começo de abril, a 30% sobre o preço dos imóveis ‘O que está ocorrendo é um ajuste, necessário diante da alta dos últimos anos, motivada pelo aumento do crédito imobiliário’, explica o diretor de vendas da Lello Imóveis, Igor Freire. (BARBOSA, 2017, paginação irregular)

No Gráfico 10 pode-se observar uma estabilização de preços em 2015 até hoje. Apesar de toda a crise sofrida pelo setor, com a respectiva queda expressiva das vendas nos últimos anos, mostrada anteriormente.

Gráfico 10: Índice de preços FIPEZAP Nacional, indicando um aumento no preço do metro quadrado de 29,61% de junho/2012 à julho/2017



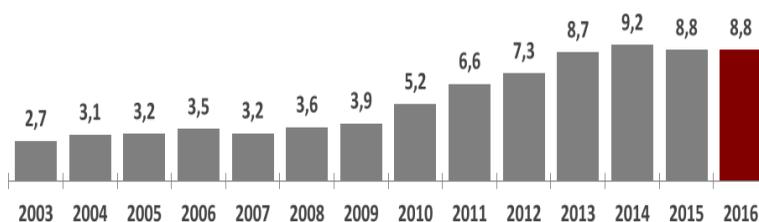
Fonte: Portal FIPEZAP²³. O portal Zap e a Fundação FIPE divulgam o ÍNDICE FIPEZAP²⁴.

²³ Disponível em: <[www. http://fipezap.zapimoveis.com.br/](http://fipezap.zapimoveis.com.br/)>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

²⁴ Conforme site que divulga o índice: <http://fipezap.zapimoveis.com.br/>: O Índice FIPEZAP de Preços de Imóveis Anunciados, é o primeiro indicador a fazer um acompanhamento sistematizado da evolução dos preços do mercado

O SECOVI-SP confirma a tendência de preços:

Gráfico 11: Preço dos Lançamentos Verticais na Cidade de São Paulo- Preço por metro quadrado de área útil (R\$/m²)



Fonte: Mercado Imobiliário, 2016, Celso Petrucci Economista-Chefe do SECOVI-SP, Coletiva de Imprensa – 14/03/2017 p 39

O Gráfico 11 confirma o demonstra no Gráfico 10, em relação ao comportamento dos preços.

O fenômeno da aversão à perda explica perfeitamente essa situação de crise profunda no setor imobiliário, sem a respectiva queda de preço nos imóveis.

As pessoas que compraram imóveis, para revenda, não estão aceitando vender os imóveis pelo preço condizente com a crise. Para não

imobiliário brasileiro. Utilizando uma base de dados confiável e robusta, tornou-se referência como fonte de informações sobre o setor, tanto para as famílias, como para agentes do mercado e analistas. Mensalmente são coletados milhões de anúncios de venda e locação, para imóveis residenciais e comerciais. Após rigoroso tratamento estatístico, são consideradas apenas as informações adequadas. A partir daí, são calculados os preços representativos de cada uma das cidades contempladas que, seguindo ponderações específicas, são agrupadas e acompanhadas ao longo do tempo, com a evolução dos preços sendo mensurada por meio do Índice FIPEZAP.

apurar um prejuízo, os preços não são reduzidos e as vendas não são realizadas.

Os descontos oferecidos pelas incorporadoras são originados de outro fator. Como essas empresas tem dívidas elevadas, com vencimentos no curto prazo, elas não se podem dar ao luxo de aguardar uma melhora nos preços e não vender o imóvel.

Concluindo: A especulação faz com que os preços fiquem fora dos seus fundamentos, fazendo com que subam (acima dos fundamentos) em momentos de euforia e que não caiam (voltem aos fundamentos) em momento de crise. O problema é que essa distorção de preços afeta a um bem intimamente ligado a uma necessidade humana básica: a moradia. Fazendo com que o imóvel não atenda ao princípio constitucional da função social da propriedade. Preços altos dificultam o acesso à moradia.

2.2.3.4 Distratos

Uma das facetas da aversão a perda no mercado brasileiro são os distratos. A Aversão à Perda pode parecer uma teoria antagônica ao distrato, pois, o comprador não recupera todo o dinheiro pago (existe uma multa de 10% a 25% sobre o valor já pago). No entanto, se for feita uma análise mais amíúde, pode-se constar a existência de um alinhamento.

Já foi visto na introdução, a caracterização de distrato dada por Freitas, Rosa e Alencar (2016). Chalhub (2016, p. 10) complementa que o distrato é a resilição do compromisso de compra e venda:

Opera-se a resolução mediante procedimento comum ordinário, que comporta a extinção do contrato, o retorno das partes ao *status quo* ante e a indenização das perdas e danos causados pelo inadimplemento, além de pagamento do valor correspondente à fruição do imóvel, caso este tenha sido colocado à disposição do adquirente, entre outros encargos.

Para entender a lógica do distrato, vale analisar a definição anterior de Chalhub (2016) sobre o retorno ao *status quo*. Essa definição se alinha

perfeitamente com a afirmação de Kahneman (2012), de que as pessoas são impelidas mais fortemente a evitar perdas do que ganhos e um dos pontos de referência é o *status quo*.

O distrato é uma forma do investidor voltar ao *status quo* e evitar uma possível perda com uma provável desvalorização dos preços dos imóveis.

Como será visto adiante o custo do distrato é equivalente ao custo de venda do imóvel no pelo mesmo preço de aquisição.

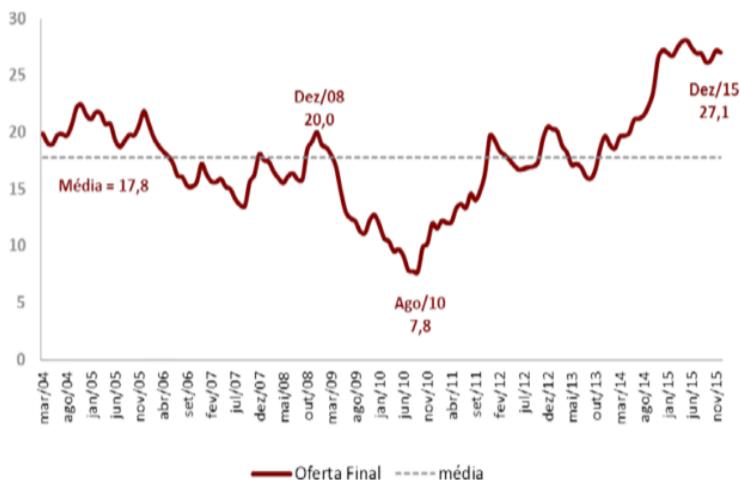
Assim sendo, o distrato é uma forma de voltar ao *status quo*, pagando um pequeno valor mensurável e conhecido.

Será visto adiante que os distratos impingiram um profundo impacto nas Incorporadoras, pois são devoluções de vendas já realizadas, frustrando expectativas de recebimentos futuros.

Concomitantemente com o aumento dos distratos, o mercado sofreu com a queda das vendas, fazendo com que o estoque de imóveis aumentasse consideravelmente. Pode-se verificar essa ampliação do estoque de unidades não vendidas na cidade de São Paulo. Em dezembro de 2015 o estoque era de 27 mil unidades, contra uma média histórica de 17 mil unidades. Em agosto de 2008 eram apenas 8 mil unidades em estoques. É lógico que algum estoque sempre existirá e é necessário para o bom funcionamento do mercado. Mas pode-se notar pelo Gráfico 12, que os estoques a partir de agosto de 2014 até o final do levantamento, são os mais altos de toda a série.

Gráfico 12: Oferta Final (Estoque) de Imóveis Residenciais - Cidade de São Paulo.

Mil Unidades



Fonte: Anuário do Mercado Imobiliário, 2015, SECOVI-SP, p. 50²⁵

Como mostrado anteriormente, a CBIC também aponta um alto estoque de imóveis.

O aumento dos estoques coincide com o movimento de aumento dos distratos e a queda das vendas. No caso do distrato, promovido por especuladores com expectativa de revenda, ocorre um ciclo vicioso:

- (1) a queda das vendas indica uma retração da demanda por imóveis;

²⁵ Anuário do Mercado Imobiliário - 2015, SECOVI-SP, economista chefe: Celso Petrucci, disponível em: <http://old.secovi.com.br/files/Downloads/anuario-do-mercado-imobiliario-2015-v2pdf.pdf>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

- (2) com a retração nas vendas, alguns especuladores cancelam as compras, sinalizando para o mercado uma demanda ainda menor;
- (3) fazendo com que mais especuladores cancelem as compras.

As construtoras tinham compromissos assinados de compra e venda. Com base nesses compromissos foram iniciadas as construções dos respectivos imóveis. Com a desistência dos contratos as unidades ficaram vazias.

Com o que foi exposto até aqui, fica claro que uma das consequências dos distratos é uma gama de imóveis recém construídos e vazios. Os imóveis vazios não atendem a sua função social.

Os distratos não afetam apenas as incorporadoras, toda a cadeia produtiva é atingida. Os distratos são um fator inesperado, fazendo diminuir abruptamente o nível de novos empreendimentos imobiliários, por parte das incorporadoras.

Diversos atores do processo fazem planos para atender um mercado crescente, tais como: construtores (que não sejam os incorporadores), empregados contratados na expansão, empresas de corretagem imobiliária, empresas de elevadores e demais fornecedores. A queda repentina das atividades é um grave prejuízo financeiro, frente aos investimentos realizados para atender uma expectativa de crescimento ou mesmo manutenção no nível de novos empreendimentos imobiliários.

Ainda resta a questão dos investimentos públicos em áreas com lançamentos imobiliários, cujas unidades foram devolvidas e agora não conseguem ser vendidas. Claramente uma ineficiente alocação de recursos.

Outro fator importante lembrado por Chalhoub (2016, p. 3) é o efeito sobre os financiamentos tomados pelas incorporadoras, aumentando o risco dos financiadores.

Em face do potencial de receitas sinalizado pelas vendas, o incorporador toma financiamento no mercado financeiro e, em garantia, cede fiduciariamente à instituição financiadora os créditos (existentes e futuros) constituídos nas promessas de venda e dá em garantia o terreno e as

futuras acessões do conjunto imobiliário; o financiamento é relevante porque, em regra, o montante das parcelas pagas pelos adquirentes durante a obra (cerca de 20% do preço de venda) é insuficiente para custeá-la no prazo programado para sua execução; seu valor é liberado parceladamente, em correspondência às etapas da obra; a instituição financiadora exerce diretamente a cobrança dos créditos cedidos em garantia fiduciária e credita ao incorporador os valores recebidos para amortização do financiamento (arts. 18 a 20 da Lei 9.514/1997).

Concluída a obra, formalizam-se, em regra em um único instrumento, a compra e venda entre o incorporador e os adquirentes, o financiamento concedido a estes para pagamento de parte do preço da aquisição e o ‘repasse’ do crédito do incorporador (correspondente ao saldo do preço de venda) à instituição financiadora, para amortização do financiamento tomado para a construção.

Portanto, o banco que concedeu o empréstimo, entendia que o financiamento estava suportado pelo fluxo de caixa das vendas já ocorridas. O distrato joga por terra essa análise e o empréstimo já concedido fica com um risco muito maior de inadimplência.

Finda o autor:

Situação igualmente merecedora de atenção é a do promitente comprador-investidor, que adquire o imóvel ‘na planta’ com o propósito de revendê-lo com lucro por ocasião do ‘habite-se’ ou de auferir renda de locação; sucede que em situações de crise (como a que ocorre nos anos 2014/2015), ao ver frustrada sua expectativa de lucro, seja pela não valorização em conjuntura desfavorável ou por falta de liquidez no mercado, o promitente comprador-investidor simplesmente desiste do investimento e busca o desfazimento imotivado do contrato. (CHALHUB, 2016, p. 12).

É essencial lembrar que os distratos são realizados por especuladores e não especuladores. Identificar cada um é um outro desafio.

Na reportagem Valor Econômico: Distrato e setor imobiliário²⁶, Môcho (2017. Paginação irregular) retrata muito bem a existência do especulador e não especulador no distrato e suas diferenças:

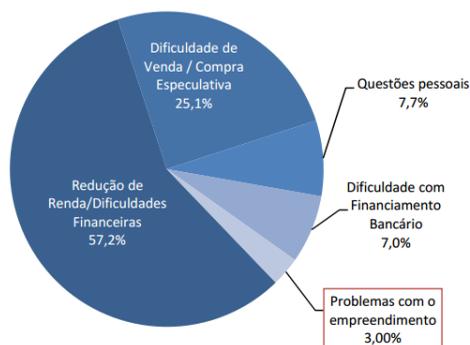
Para discutir o assunto distrato precisamos distinguir o ‘distrato necessidade’ do ‘distrato especulação’. Se por vezes o contrato torna-se oneroso para o consumidor que adquiriu o imóvel para moradia, tem sido comum o investidor que compra vários imóveis e requer o distrato, visto que o negócio deixou de ser interessante para ele.

Um dado muito relevante é que apenas 30% dos distratos são motivados pela incapacidade de pagamento, conforme pesquisa da Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário, do Rio de Janeiro (Ademi). Todos os demais são rescisões imotivadas. Isso impacta diretamente nos financiamentos imobiliários, na conclusão da obra e prejudica aquele consumidor que vem adimplindo com suas obrigações.

No relatório da Incorporadora Helbor sobre o ano de 2016, é informado que 25,1% dos distratos, de 2016, foram originados por especulação (vide Gráfico 13):

²⁶ Disponível em: <http://www.valor.com.br/legislacao/5072960/distrato-e-setor-imobiliario>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Gráfico 13: Incorporadora HELBOR EMPREENDIMENTOS S/A - motivo dos distratos



Fonte: Apresentação de Resultados do 1T1712.²⁷

Nas demonstrações financeiras da PDG Realty S.A., do ano de 2016²⁸, a empresa apresenta uma estatística sobre as causas dos distratos. Apesar de não constar motivos de especulação, os resultados são alinhados com o Gráfico 13:

A Companhia, durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2016, registrou um volume líquido de 3.044 unidades distratadas (2015: 4.302 unidades); deste total, 55,95% ocorreu por desenquadramento de renda (2015: 70,92%), 14,95% por troca (2015: 13,58%) e 29,11% por razões variadas (2015: 15,50%) (Demonstrações Financeiras da PDG Realty S.A., 2016, p.29)

As incorporadoras, no entanto, não perdem o imóvel, ele retorna para a empresa para ser recolocado no mercado. Além disso, a incorporadora recebe uma multa em torno de 20% do valor já recebido.

²⁷ Disponível no site da Empresa: <http://ri.helbor.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

²⁸ Disponível em: <http://ri.pdg.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=49358>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Entretanto, esse imóvel vai encontrar um mercado em baixa, até mesmo porque, esse foi um dos motivos da devolução do imóvel. Outro fator é o custo de comercialização.

A reportagem do Valor Econômico, citada na introdução: Custo de Distratos corresponderam a R\$ 1,1 bi em 2016 (Quintão, 2017), revela ter sido este o custo de comercialização dos imóveis vendidos e devolvidos, acrescido dos custos administrativos da rescisão. Este valor, segundo a reportagem, foi apurado por estudo realizado pela ABRAINCC e pela FIPE.

Lembrando que a incorporadora recebeu, e devolveu, 30% desse valor. Esse é o percentual usualmente pago, pelo comprador, antes da entrega do imóvel. A multa recebida pela incorporadora, pelo distrato, gira em torno de 6% do valor do imóvel.

Assim sendo, além da imprevisibilidade do fluxo de caixa e da necessidade de alienar o imóvel devolvido, em um mercado de vendas em baixa, o incorporador perde o custo de comercialização incorrido na venda da unidade distratada.

A especulação não é o único motivo dos distratos. A dificuldade de obtenção de financiamento, quando da entrega das chaves, também é um dos fatores que geram os distratos. A retração do setor bancário com temor da crise financeira e o desemprego acentuam as devoluções. No entanto, pelas diversas fontes apresentadas até aqui, fica evidente que a especulação é um dos principais motivos do alto nível de distratos.

Em conclusão, é a financeirização trazendo consequências negativas sobre um ator altamente beneficiado pelas compras especulativas do passado. Como visto na introdução, as incorporadoras, hoje, reclamam dos especuladores e recriminam a utilização do imóvel como ativo financeiro.

No entanto, as anúncios das empresas imobiliárias, mostrados neste trabalho, deixam claro que o setor propaga o conceito do imóvel como investimento. Usa a propaganda para atrair esse tipo de consumidor.

2.2.3.5 Retenção de imóveis para venda.

Schrippe et al (2013) afirmam existirem dois grupos expressivos no que tange ao consumo de imóveis. Um destinado a satisfazer-se com a utilização do imóvel com finalidade de moradia e o outro com finalidade de ativo financeiro.

Conforme demonstrado, os imóveis usados (revendidos depois do lançamento) tiveram redução no volume de comercialização de 25%, entre 2013 e junho de 2017, na cidade de São Paulo.

Como vender um imóvel alugado é mais difícil²⁹, a conclusão é evidente à luz do fenômeno da aversão a perdas.

Existe uma gama de imóveis vazios, a espera de uma valorização futura, para o proprietário especulador realizar a venda de seu ativo financeiro com lucro.

Cabe ressaltar, que a revista Exame em sua edição especial sobre o mercado imobiliário (citada na introdução) revela ser a aversão à perda o motivo da estagnação do mercado: “É mais comum, segundo Kahneman, o mercado imobiliário ficar paralisado no meio de uma crise do que os preços caírem de forma abrupta e generalizada.” (NAPOLITANO, 2017, p. 84).

Ainda no mesmo autor, foi visto anteriormente que Kahneman (2012) aponta que um ponto de referência para aversão as perdas é o *status quo*, mas pode também ser uma meta no futuro. Foi visto que o *status quo* parece estar mais associado aos distratos. A meta no futuro parece estar mais alinhada com o investidor que compra um imóvel, com intenção de vendê-lo com lucro. Enquanto esse lucro não se realiza o

²⁹ Site Talia Imobiliária sobre a venda de imóveis alugados: “Vender um imóvel com inquilino dentro é sempre mais difícil, porque quem compra (salvo se tem por objetivo apenas investir) quer se mudar o mais rápido possível e não tem interesse em efetuar a compra e depois propor ação de despejo. Além do custo, há o espaço de tempo necessário para se emitir na posse do imóvel.” Disponível em: <<http://www.talla.com.br/noticias.php?id=9&acao=ler>>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

investidor se recusa a vender o imóvel com perda ou abaixo do lucro pretendido.

Os imóveis vazios, aguardando o melhor momento para comercialização, faz com que não seja cumprida função social do imóvel.

2.3 Mão Invisível e Intervenção do Estado

Para analisar os aspectos da intervenção do Estado, sob a ótica Liberal, se faz necessário adentrar um pouco mais no campo das Ciências Econômicas.

Apesar de ser um campo minado para não iniciados, no presente estudo serão utilizados conceitos simples e muito bem explicados pelo mestre Mankiw, autor de obras na área econômica com mais de 63 mil citações em trabalhos acadêmicos.

O Liberalismo surgiu nos meados do século XVIII, na Inglaterra, tendo Adam Smith como um dos seus inspiradores. Smith preconizava existir uma mão invisível reguladora do mercado (GOUVÊA, 2006).

Esta afirmação de Adam Smith, é a mais famosa de toda economia. A mão invisível regula o mercado por meio dos preços, por sua vez os preços refletem os custos e benefícios da produção:

Como as famílias e as empresas levam os preços em consideração ao tomar decisões, elas, sem saber, estão levando em conta os benefícios e custos sociais de suas ações (MANKIW, 2009, p. 10).

Assim, mesmo involuntariamente, o conjunto de decisões individuais, apesar de visar benefício próprio, maximiza o bem da sociedade como um todo. Mas esse benefício só ocorre dentro de determinadas condições, aonde não existem externalidades.

Em consequência, os liberais entendem “que quando o governo impede que os preços se ajustem naturalmente à oferta e à demanda, impede que a mão invisível do mercado coordene as decisões de famílias e empresas que compõem a economia.” (MANKIW, 2009, p. 11).

A concepção anterior é a justificativa para boa parte dos liberais repudiarem a intervenção do Governo. No entanto, a própria teoria liberal prevê situações nas quais o mercado não é eficiente.

Os próprios liberais admitem situações aonde os mercados falham. Uma delas é na presença de externalidades.

Um externalidade é o impacto das ações de uma pessoa sobre o bem-estar de outras que não participam da ação. Se o impacto for adverso, é chamada externalidade negativa, se for benéfico, é chamada externalidade positiva. Na presença de externalidades, o interesse da sociedade em relação a um resultado de mercado vai além do bem-estar de compradores e vendedores do mercado; inclui também o bem-estar das demais pessoas afetadas. Como compradores e vendedores negligenciam os efeitos externos de suas ações ao decidir quanto demandar ou afetar, o equilíbrio de mercado não é eficiente na presença de externalidades. Isto é, o equilíbrio não consegue maximizar o benefício total para a sociedade como um todo (MANKIW, 2009, p. 208).

Resumindo até aqui:

1. Mesmo dentro da visão liberal, o mercado por vezes é ineficiente em alocar recursos. Principalmente quando uma decisão impacta um terceiro.
2. Como já explicitado no item anterior, o mercado imobiliário atual é repleto de externalidades e recursos alocados de forma ineficiente. Basta ver os imóveis vazios aguardando valorização e as consequências dos distratos.

2.3.1 Pigou x Coase

Um dos fundamentos teóricos do Liberalismo é o conceito da ineficiência do mercado na presença de externalidades. Apesar desse conceito ser aceito, alguns economistas defendem ser preferível não fazer

nada quanto a isso. A intervenção estatal traria consequências ainda piores.

Ainda na obra de Mankiw (2009), são citados dois economistas representantes de correntes opostas, quanto a intervenção de mercado: Coase e Pigou. Aslanbeigui e Medema (1998) também apontam os dois como os responsáveis por terem desenhado as fronteiras dos estudos sobre externalidades.

Coase era defensor da ideia de o mercado ser eficiente por si só, chegando a um resultado eficiente “se os agentes privados podem negociar sem custos a alocação de recursos.” (MANKIW, 2009, p. 215). No entanto, o próprio autor alerta: “apesar da lógica atraente do teorema de Coase, os atores nem sempre conseguem resolver os problemas causados pelas externalidades.” (MANKIW, 2009, p. 216).

Segundo Coase, algumas vezes, a melhor sugestão pode ser não fazer nada sobre o problema, pois os custos e ineficiências da intervenção do Governo podem ser maiores. Mas nem sempre a inação seria a melhor solução. Coase sugeria precaução quanto as ações do Governo. (ASLANBEIGUI; MEDEMA, 1998.)

A teorias de Coase são alinhadas com as teses do início do Liberalismo. A situação na qual outra pessoa decida pelo indivíduo é considerado o maior mal possível. O erro do indivíduo nunca seria tão desastroso como a submissão ao Governo. O melhor árbitro seria sempre a própria pessoa. (DALLARI, 2016)

Pigou reconhecia a possibilidade de as ações estatais acarretarem ineficiências, tais como: corrupção, manipulação por grupos de interesse e burocracia. Admitia inclusive, dependendo da situação, ser o custo da ineficiência da ação estatal superior ao ônus da externalidade negativa. No entanto, comparado com Coase, tinha uma visão mais otimista sobre a intervenção do Governo. Entendia ser possível, ao Governo, remover divergências em qualquer campo, por meio de incentivos e restrições (ASLANBEIGUI; MEDEMA, 1998.)

Caldari e Masini (2011) transcrevem o pensamento de Pigou, sendo a política fiscal o instrumento pelo qual o Estado enfrenta as falhas do mercado. O mercado sozinho, nem sempre pode trabalhar adequadamente, com isso gera ineficiências na alocação de recursos.

Para finalizar, vale falar um pouco sobre o professor de Pigou: Alfred Marshall, um dos mais influentes economistas de seu tempo. Caldari e Masini (2011) analisaram as similaridades e divergências entre os dois. Esse interessante estudo, demonstra a assimilação por parte de Pigou, do conceito de externalidade de Marshall.

No entanto, Pigou tinha uma visão mais econômica do *welfare* (bem-estar) e entendia ser, a intervenção do Estado, necessária na situação em que o mercado apresentava falhas.

Marshall enxergava uma dimensão mais social, tinha a convicção que toda a ação do Estado deveria visar a melhoria econômica e política das pessoas, sempre considerando seus efeitos sociais. Entendia que nem todos os aspectos importantes do bem-estar passam pelo mercado.

Esse último pensamento de Marshall alinha-se completamente com a função social da propriedade. A aquisição de imóveis para investimento também deve ser analisada pelo seu efeito social.

Para concluir:

O populismo do livre mercado, por exemplo, encerra as classes médias nos espaços fechados e protegidos dos shoppings e átrio, mas nada fez pelos mais pobres, exceto ejetá-los para uma nova e bem tenebrosa paisagem pós-moderna de falta de habitação (HARVEY, 2014, p. 79).

2.3.2 Externalidades Negativas da financeirização

Até aqui, foi visto, que são várias as externalidades negativas causadas pela financeirização dos imóveis, que afetam o bem-estar de terceiros.

1. Origem da Externalidade: A especulação desestabiliza preços em certas situações. Afastando o preço dos seus fundamentos econômicos.

Terceiro afetado: Preço elevado dificulta o acesso da população à moradia. As pessoas que não podem arcar com os preços das áreas supervalorizadas são afastadas para a periferia.

2.Origem da Externalidade: Investimentos do Governo valorizam imóveis de terceiros e o setor público (responsável pelo investimento) não tem retorno proporcional em tributos. Será visto com mais detalhes em *Capture Value*.

Terceiro afetado: Entes públicos ficam com as finanças combalidas, pois o arrecadado em impostos, sobre os imóveis valorizados, não retorna na mesma proporção (seja em valor, seja em prazo).

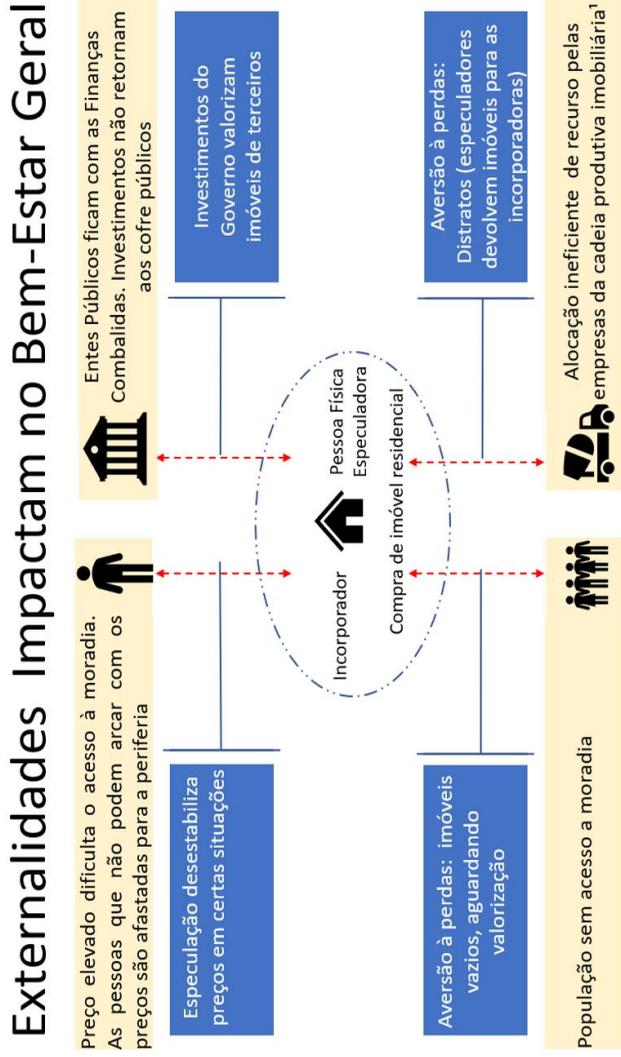
3.Origem da Externalidade: Aversão à perda faz com proprietários dos imóveis deixem os mesmos vazios, aguardando valorização.

Terceiro afetado: População sem acesso à moradia.

4.Origem da Externalidade: Aversão à perda faz com que especuladores distratem imóveis comprados com as Incorporadoras. Ocasionalmente imóveis vazios e debilitando as finanças das empresas do setor imobiliário

Terceiro afetado: População sem acesso à moradia. As incorporadoras sofrem diversas consequências negativas originadas pelos distratos. No entanto, a incorporadora não é um terceiro em um contrato de venda imobiliária. Ser um terceiro afetado é o que caracteriza uma externalidade. Contudo, as outras empresas da cadeia produtiva imobiliária (terceiros) são afetadas.

Figura 4: Externalidades Negativas que Impactam no Bem-Estar Geral



¹ As consequências negativas do Incorporador não podem ser classificadas como externalidade, pois a incorporadora não é um terceiro no processo de venda do imóvel.

Fonte: Produzido pelo próprio autor.

Essas consequências são externalidades e, portanto, parte da própria teoria liberal sustenta que o Governo deve intervir.

Como já foi visto, a literatura é farta em criticar a especulação imobiliária e a manutenção de imóveis vazios. Mas vale acrescentar a observação de Torres, destacando que Duguit criticava os imóveis urbanos vazios, quando seus titulares o utilizam para renda e considerava intolerável o mesmo sem utilização alguma, para fins especulativos, aguardando o desejo do proprietário. Caso esse proprietário

possu[a] [] bens além daqueles necessários à sua subsistência, [...] deverá então dar uma destinação social adequada. Se a utilidade do imóvel se refere a moradia, que o destine a locação, comodato ou o aliene (TORRES, 2010, p. 255).

2.4 Ferramentas de Intervenção

Após esse passeio pelas ciências econômicas, ficou claro que a própria teoria liberal admite a intervenção do governo na presença de externalidades.

Como visto, a financeirização provoca profundas alterações na cidade e afeta a moradia, que está intimamente ligada à dignidade humana.

Não se pode admitir um tratamento igual para situações tão diferentes: compra de imóveis para investimento especulativo e compra para habitação.

Vale lembrar a citação de Tepedino e Schreiber (2002), que deixa clara a opção constitucional pela defesa do direito social, em detrimento do direito individual, quando o assunto é propriedade.

Não bastasse, a CFB/88 deixa claro a obrigação da propriedade em atender sua função social. O debate sobre as benesses e desvantagens da função social da propriedade é inebriante. No entanto, não a que se discutir sobre sua aplicação. É uma obrigação constitucional. Demanda uma intervenção do Estado.

Silva (2006b, p. 71) lembra: “a atividade urbanística é uma função do Poder Público[...] que importa[...] transformar a realidade urbana. Interfere, por isso, amplamente com a propriedade privada.”

Camargo (2008), lembra que a concepção de propriedade jusnaturalista em nada contribui para solucionar os espaços vazios e mal aproveitados e a expulsão da população mais carente para núcleos deteriorados e outros. Esses são alguns frutos da urbanização desenfreada. Esses problemas são nitidamente de interesse local. Pelo princípio da Predominância do Interesse, deveria ser competência do Município a gestão desses assuntos. No entender da autora, a CF/88 é clara em delegar ao Município a promoção do adequado ordenamento territorial mediante “planejamento e controle do uso, do parcelamento, e da ocupação do solo urbano” (art. 30 inc. VIII).

“O planejamento territorial, em que se traduz o planejamento urbanístico municipal, visa a transformar a organização do solo no sentido da melhoria da qualidade de vida da população local” (SILVA, 2006b, p. 140).

Na mesma linha, Rolnik e Nakano (2009) enfatizam o caráter inovador do Estatuto da Cidade na questão da gestão territorial. De tal forma, que a utilização eficaz dos instrumentos regulamentados pelo estatuto, tem condições de promover um acesso mais democrático à terra urbanizada.

Este caráter inovador avança para além das fronteiras brasileiras, Rodrigues e Barbosa (2010, apud Purcell, 2014) destacam, que o Estatuto da Cidade foi uma das primeiras iniciativas mundiais na questão do direito à cidade.

Uma das dimensões do Estatuto da Cidade é interpretar os elementos constitucionais da função social da propriedade e da cidade, segundo Fernandes (2007).

Sobre especificamente a função social da propriedade e da cidade:

O Estatuto da Cidade ‘estabelece normas de ordem pública e interesse social que regulam o uso da propriedade urbana em prol do bem coletivo, da segurança e bem-estar dos cidadãos, bem como do equilíbrio ambiental’(Cap. I, art. 1º, par. Único). Dispõe que ‘a política urbana tem por objetivo ordenar o pleno funcionamento das funções sociais

da cidade e da propriedade urbana' (art.2º).
(RODRIGUES, 2004, p. 11)

O estatuto da cidade também reza sobre o direito à cidade ou a função social da cidade.

Fernandes (2007) esclarece que o Estatuto da Cidade explicita o direito à cidade como um direito da coletividade. O autor define direito a cidade como sendo o direito de todos os moradores da cidade em desfrutar plenamente da pluralidade cultural, da diversidade social, das vantagens econômicas e das oportunidades da vida urbana, com todos os seus serviços e vantagens - o direito à habitação - e também fazer parte direta na gestão das cidades - o direito de participação.

Um dos pilares do Estatuto da Cidade é o Plano Diretor: “O plano diretor é, nos termos da Constituição e do Estatuto da Cidade, o instrumento básico da política de desenvolvimento e de expansão urbana.” (SILVA, 2006a, p. 139)

Quinto Jr (2003) endossa que o plano diretor é o instrumento pelo qual a função social da cidade é regulada.

Weise, Philips, Hochheim, Trierweiller e Bornia (2013, p. 134) sintetizam:

Basicamente, no PD [plano diretor], é definido o que e onde podem ser realizadas construções e quais as limitações dessas construções (altura dos prédios e distâncias dos prédios vizinhos, bem como o tamanho da área construída). O PD [plano diretor] tem um efeito importante na especulação, porque ele determina onde novas construções são possíveis e os limites de novas construções em áreas com construções existentes, aumentando a transparência das possibilidades de desenvolvimento do mercado.

Complementam os autores salientando a característica de longo prazo do plano diretor, na questão de regular a oferta e preços dos terrenos.

Carvalho Jr. e Lima Neto (2010, apud Carvalho Jr., 2016, p. 210) lista os sete principais instrumentos urbanísticos instituídos pelo Estatuto da Cidade:

Parcelamento, edificação e utilização compulsórios: Esse instrumento visa induzir a ocupação de áreas urbanas subutilizadas, mas com infraestrutura instalada. O critério de subutilização deve estar contido no plano diretor, sendo o primeiro ato para a aplicação do IPTU progressivo no tempo e desapropriação.

IPTU progressivo no tempo: O IPTU progressivo no tempo é aplicado quando o parcelamento, a edificação e a utilização compulsórios não são realizados. As alíquotas do IPTU são majoradas por cinco anos até o limite de 15%. Permanecendo a subutilização, o município poderá desapropriar o imóvel com pagamentos em títulos da dívida pública.

Direito de preempção: O direito de preempção consiste no direito de preferência do município para aquisição de um imóvel cuja finalidade seja para regularização fundiária, programas habitacionais, reserva fundiária, ordenamento da expansão urbana, implantação de equipamentos públicos, de espaços de lazer, unidades de conservação ou para proteção de áreas de interesse ambiental, histórico, cultural ou paisagístico.

Direito de superfície: Consiste no direito contratual de utilizar a superfície de um terreno que pode ser arrendado pelo proprietário a terceiros. O seu princípio é a distinção entre a propriedade do solo e o seu uso, não havendo correspondência entre a figura do superficiário com a do proprietário.

Outorga onerosa do direito de construir e de alteração de uso: A outorga onerosa do direito de construir parte do princípio do solo criado e consiste na possibilidade de construção acima do coeficiente de aproveitamento básico. O plano diretor define as áreas de incidência e os coeficientes pelo qual se pode construir, mediante contrapartida financeira ao município. Analogamente, é possível a aplicação deste instrumento à alteração de uso do solo.

Transferência do direito de construir: O potencial de construção de um lote é transferível e alienável a um outro lote passível de recebimento de potencial construtivo. Sua aplicação restringe-se aos imóveis necessários para implantação de equipamentos urbanos, de preservação e destinados a programas de regularização fundiária, urbanização e habitação social. O Estatuto da Cidade ainda prevê o benefício da transferência do direito de construir aos proprietários que doem o seu imóvel ao poder público.

Operação urbana consorciada: A operação urbana consorciada representa um conjunto de intervenções coordenadas pelo município, com o objetivo de alcançar transformações urbanísticas, melhorias sociais e valorização ambiental. Para viabilizar esses investimentos, é permitida a modificação de índices urbanísticos e das normas edilícias, tendo como contrapartida a infraestrutura instalada. O arranjo financeiro ocorre com o adiantamento de receita a partir da emissão de certificados de potencial adicional de construção (CEPAC [Certificados de Potencial Adicional de Construção]), alienáveis em leilão pelo município a partir de um estoque construtivo definido na operação.

Todas as ferramentas supracitadas podem (e devem), ser usadas para combater a financeirização e a especulação. Objetivam fazer com que a propriedade atenda aos princípios constitucionais da função social. No entanto, duas ferramentas se destacam dentro da financeirização, por serem instrumentos financeiros exclusivamente ligados a esses temas: O IPTU e a transferência do direito de construir.

2.4.1.1 IPTU

Os tributos sobre o patrimônio são uma forma eficiente para promover a função social da propriedade (GOUVÊA, 2006, p. 276).

Claramente, quando se fala em tributação para promoção da função social da propriedade, está se referindo a uma função extrafiscal dos tributos.

Conceito de extrafiscalidade:

Consiste a extrafiscalidade no uso de instrumento tributários para obtenção de finalidades não arrecadatórias, mas estimulantes, indutoras ou coibidoras de comportamentos, tendo em vista outros fins, a realização de outros valores constitucionalmente consagrados. Ataliba (1990 apud CAMARGO 200, p 108).

Carvalho (2012, p. 37) complementa:

Há tributos que se prestam, admiravelmente, para a introdução de expedientes extrafiscais. Outros, no entanto, inclinam-se mais ao setor da fiscalidade. Não existe, porém, entidade tributária que se possa dizer pura, no sentido de realizar tão só a fiscalidade, ou, unicamente a extrafiscalidade. Os dois objetivos convivem, harmônicos, na mesma figura impositiva, sendo apenas lícito verificar que, por vezes, um predomina sobre o outro.

Gouvêa (2006, p. 38) traduz o princípio da supremacia do interesse público, sobre o privado, na questão tributária, como a busca de metas constitucionais, autorizando o Estado exigir o sacrifício de recursos dos indivíduos. As finalidades são fiscais: auferir recursos para a subsistência do Estado e extrafiscais: "garantir a realização dos direitos fundamentais dos cidadãos, os verdadeiros fins do Estado."

Arremata o autor: "O fenômeno tributário mostra que não pode haver extrafiscalidade sem fiscalidade e que qualquer esboço de fiscalidade apresenta algum efeito extrafiscal." (GOUVÊA, 2006, p. 137).

Exemplificando a extrafiscalidade dos tributos pela tributação da propriedade:

Os tributos são utilizados não apenas com finalidade fiscal (obtenção de receita), mas também com finalidade extrafiscal, o que ocorre, e.g., quando se tributa pesadamente a propriedade que não cumpre sua função social [...] (PAULSEN, 2011, p. 11).

A CFB/88 traz importantes ferramentas tributárias para serem utilizadas objetivando o atingimento da função social da propriedade. No entanto, sua utilização só faz sentido, se revestida de progressividade. Como determina a carta magna:

§ 1º Art. 145:

Sempre que possível, os impostos terão caráter pessoal e serão graduados segundo a capacidade econômica do contribuinte, facultado à administração tributária, especialmente para conferir efetividade a esses objetivos, identificar, respeitados os direitos individuais e nos termos da lei, o patrimônio, os rendimentos e as atividades econômicas do contribuinte.

§ 1º Art. 156

Sem prejuízo da progressividade no tempo a que se refere o art. 182, § 4º, inciso II, o imposto previsto no inciso I [IPTU] poderá: [Parágrafo com redação dada pela Emenda Constitucional nº 29, de 2000]

I – ser progressivo em razão do valor do imóvel; e [Inciso acrescido pela Emenda Constitucional nº 29, de 2000]

II – ter alíquotas diferentes de acordo com a localização e o uso do imóvel

§ 4º Art. 182

II - imposto sobre a propriedade predial e territorial urbana progressivo no tempo;

O Estado usa a extrafiscalidade para estimular e desestimular comportamentos para “ordenar a propriedade de acordo com a sua função social.” (BALEIRO, 2003, p. 255).

Carraza (1992 apud BALEEIRO, 2003, p. 254) descreve as 3 progressividades autorizadas:

1. Progressividade do art 145 – graduar o imposto a capacidade econômica.
2. Progressividade Extrafiscal do art 156- constranger o contribuinte a ajustar o imóvel em sentido amplo.
3. Progressividade no tempo, do artigo 182, destinada a estimular o cumprimento da função social por sanção.

A primeira espécie de progressividade, citada na obra de Baleeiro, é clara no artigo 145º da CFB/88.

Roque Carrazza (2017) resume ser a progressividade do art 145, de natureza fiscal e obrigatória, já o art 156 tem uma progressividade extrafiscal em razão do valor do imóvel e da função social do imóvel. Demonstra o autor:

A alíquota do IPTU pode ser maior se o proprietário do imóvel o mantém vazio, sem cumprir sua função social (então o mesmo prédio, em havendo plano diretor nesse sentido, o proprietário que mora em seu apartamento, ou o mantém alugado, pagará menos impostos do que o proprietário que o mantém fechado apenas para fins especulativos) (CARRAZZA, 2017, p. 136).

Elizabeth Carrazza (1992 apud CAMARGO, 2008, p.132) ensina, que a progressividade de caráter extrafiscal do art 156, não objetiva levar o contribuinte à prática compulsória, de um determinado comportamento. Diferentemente do art 182.

Camargo (2008) complementa, que o 156 não caracteriza sanção, apenas indução ao proprietário em dar uma destinação ao imóvel de acordo com o ordenamento territorial. Já o art 182, tem caráter punitivo de conduta contrária àquela sinalizada pela diretriz de ordenamento da cidade.

Souza (2002) lembra que não adianta pensar na implementação de instrumentos como IPTU progressivo, se no mínimo não existe um cadastro e uma planta de valores atualizados.

Sobre o Cadastro Territorial Multifinalitário, Rossetto (2003) fornece uma compilação, de diversos autores, sobre a definição de cadastro:

O Cadastro Técnico Multifinalitário deve ser entendido como um sistema de registro de propriedade, um inventário ou censo, feito na forma cartográfica e descritiva, em conjunto o registro de imóveis, e que permite ter, para cada unidade, a descrição física e sua localização em um mapa, situação jurídica e o valor econômico. Engloba recursos técnicos, humanos, juntamente com um conjunto de procedimentos organizacionais, que geram informações para dar suporte ao processo de tomada de decisão (Blachut, 1974, Parra, 1984, Loch, 1990, 1993b, Seiffert e Loch, 1994, apud Rossetto, 2003)

LOCH (2005, FIGUEIREDO, 2017 p. 86) traz a relação entre o cadastro e função do imóvel.

Quando o poder público tem a localização, o endereço e a verdadeira função de cada imóvel, tem-se o espelho da realidade ocupacional do espaço urbano.

Lamentavelmente, é raro uma cidade brasileira ter esta realidade. Considerando que o Brasil ainda tem altos índices de crescimento urbano, seja pelo aumento da natalidade, seja por causa dos processos migratórios, o poder público deve contar com o mapeamento para poder prever quanto precisa investir em infraestrutura para suprir as necessidades de cada zona urbana.

Atuando em muitas prefeituras brasileiras, percebeu-se que a falta de cultura dos técnicos e do executivo municipal tem feito com que não se invista na cartografia e no cadastro, porque não se sabe o seu retorno econômico e social.

Um cadastro ineficiente dificulta muito o combate ao desvio da função social do imóvel. Não se pode combater aquilo que não se sabe aonde está. Rodrigues (2004) afirma que, sem informação adequada, não se pode determinar se a propriedade atende a sua função social.

Carvalho Jr. (2016) salienta a importância do Cadastro em relação aos tributos, afirmando que a não atualização dos cadastros provoca a ineficácia das políticas urbanas, habitacionais e tributárias.

Silva (2006a, p. 22) caracteriza Planta de Valores:

No Brasil, conforme SILVA *et al.* (2002), via de regra, a planta de valores genéricos é a base da avaliação em massa dos terrenos de uma cidade. Várias são as formas de apresentação da mesma, ou seja, pode ser uma listagem de valores unitários espacializados por face de quadra, por setor, por seção de logradouro, dentre outras. Sendo os mesmos homogeneizados quanto a seus diversos atributos (frente, profundidade, topografia, pedologia, situação na quadra, infraestrutura disponível, etc.) em relação a um lote padrão e referidos a uma mesma data. Para se obter o valor unitário normalmente se emprega o método comparativo de dados de mercado.

A base dos tributos e dos instrumentos urbanísticos constantes no Estatuto da Cidade é a avaliação imobiliária das propriedades. (CARVALHO JR., 2016)

Quanto a importância da determinação dos valores dos imóveis, na aplicação dos instrumentos de política urbana para combate à especulação:

Percebe-se, então, que a atualização dos valores dos imóveis é uma importante ação no sentido de acompanhar a dinâmica urbana das cidades e, por sua vez, possibilitar a aplicação destes instrumentos com maior eficiência, como por exemplo, a retenção especulativa de imóveis. (SILVA, 2006a, p.35)

Weise e Littge (2012) fazem uma interessante observação sobre a planta de valores. Os autores afirmam, que outros ativos especulativos, possuem vasta informação e muitas vezes em tempo real. O mesmo não acontece com os imóveis. A planta de valores poderia ser o primeiro passo para disponibilizar as informações para compradores de imóveis residenciais.

Por fim, o IPTU progressivo é uma ferramenta pouco utilizada. Em 2015, com dados de 2012, o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) e Ministério da Justiça divulgaram pesquisa intitulada: Parcelamento, Edificação ou Utilização Compulsórios e do IPTU Progressivo no Tempo. A pesquisa foi realizada em municípios com população acima de 100 mil habitantes. Desse universo apenas 25 procederam a regulamentação deste imposto de forma aplicável. Quanto exclusivamente ao IPTU Progressivo, apenas 2 aplicaram a ferramenta: São Bernardo do Campo e Maringá. (DENALDI, 2015)

2.4.1.2 Mais imposto?

Seria importante que a utilização do IPTU para conter a especulação se desse dentro da ótica de Henry George.

No século XIX, o economista propôs a criação de um imposto sobre a terra, para arcar com todas as despesas governamentais. Na proposição, tinha a contrapartida de substituição de todos os outros impostos, principalmente sobre trabalho e capital. (CLEVELAND, 2012)

Na visão de George, a tributação sobre trabalho e capital eram entraves para o desenvolvimento econômico e prejudicavam mais os menos favorecidos. Além disso, alegava que a medida faria com que a terra não fosse retida com objetivos especulativos, tornando-a disponível para habitação. (CLEVELAND, 2012).

No Brasil a receita tributária, em 2013, segundo Rabello e Oliveira (2015), sobre a renda foi de 6,51% do PIB, sobre salários foi de 8,98%, sobre bens e serviços foi de 18,43%. Sobre a propriedade imobiliária foi de apenas 0,52%. O risco é que se aumente os tributos sobre a propriedade e não ocorra uma diminuição nos demais impostos, pois o Brasil já tem uma carga tributária crescente, sem o adequado retorno e finanças públicas combatidas³⁰.

³⁰ Embora os déficits financeiro e administrativo sejam inegáveis em tantas administrações públicas brasileiras – principalmente em municípios de pequeno

Ao longo do tempo, o uso mais agressivo do IPTU sobre a especulação imobiliária, poderia ser utilizado somente como fins arrecadatários. Não gerando nenhum benefício para a população, redução de tributos para os mais pobres ou a defesa da função social da propriedade.

Algo semelhante aconteceu com a Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF). Em 1996, o tributo foi criado para financiar a saúde. Por meio de Emendas Constitucionais posteriores, 50% de seu valor total já estava sendo destinado a outras atividades por volta do ano de 2000 (RODRIGUES DOS SANTOS, 2008).

Além disso, Sachsidá, Mendonça, e Moreira (2016) classificam o Brasil como um dos piores sistemas tributários do mundo. Em fevereiro de 2016 existiam 92 tipos de taxas.

Amaral, Olenike e Amaral (2013, apud SACHSIDA; MENDONÇA; MOREIRA, 2016) revelam que em 25 anos foram feitas 15 reformas tributárias, além do aumento generalizados de quase todos os impostos.

Uma compensação interessante, seria que a arrecadação do IPTU sobre especulação revertesse em investimentos em habitações sociais ou em abatimento de IPTU para as camadas menos favorecidas, protegendo a existência mínima.

Azevedo, Almeida e Portes (2013) esclarecem que a preservação das condições mínimas de vida dos contribuintes, implica que os tributos não poderão ultrapassar esse ideal de existência mínima.

Figueiredo e Sarlet (2008, p. 10) alertam para não haver confusão com o conceito:

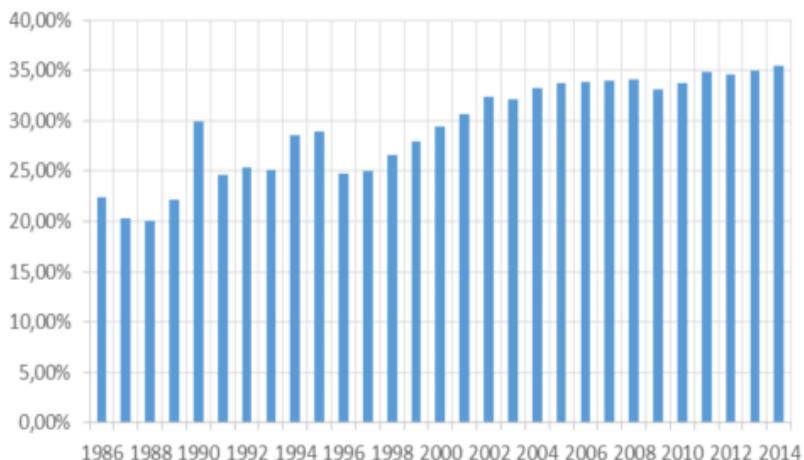
[...] [o] mínimo existencial, que não pode ser confundido com o que se tem chamado de mínimo vital ou um mínimo de sobrevivência, de vez que este último diz com a garantia da vida humana, sem

porte, frutos da onda política e emancipatória de centenas de distritos na década de noventa, muitos somente sobrevivendo por meio do repasse do Fundo de Participação dos Municípios (FPM) (AZEVEDO; ALMEIDA; PORTES, 2013, p 35).

necessariamente abranger as condições para uma sobrevivência física em condições dignas, portanto, de uma vida com certa qualidade.

Estudos do Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário (IBPT) revelam a carga tributária crescente no Brasil nos últimos anos. Conforme revela o Gráfico 14.

Gráfico 14: Carga tributária sobre o PIB



Fonte: Relatório Evolução da Carga Tributária Brasileira, Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário - IBPT, maio 2015, (AMARAL; OLENIKE; AMARAL; YASBEK, 2015, p. 4)³¹.

Em 2013 a carga tributária no Brasil era de 35,04%. Países mais desenvolvidos tinham cargas inferiores ou equivalentes, tais como: Coreia do Sul (24,30%), Estados Unidos (26,40%), Suíça (27,10%),

³¹ Disponível em: <<https://ibpt.com.br/img/uploads/novelty/estudo/2142/05EvolucaoDaCargaTributariaBrasileira.pdf>>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Austrália (27,30%), Japão (29,50%), Canadá (30,60), Espanha (32,60%) e Reino Unido (32,90%).³²

Poterba (2002), chama atenção sobre a proposta de Tobin, em 1984, para que as operações financeiras especulativas, que trouxessem um efeito negativo para sociedade, fossem taxadas com um novo imposto. Um dispositivo para “jogar areia nas engrenagens” conforme cita o autor.

O IPTU sobre imóveis, que não cumprem sua função social, para ser bem aplicado, deveria ter o mesmo formato da proposição revelada por Poterba (2002).

No mesmo texto, Poterba (2002) cita a pesquisa de Summers e Summers (1989), o referido estudo sugere existirem aspectos positivos na adoção desse tipo de imposto. Seja por conter as transações com externalidades negativas, seja pela arrecadação.

Na questão tributária, existe também o risco dos mais poderosos influenciarem a legislação em benefício próprio. O jornal Valor Econômico publicou matéria em junho de 2017, revelando que em um julgamento no TSE, o ministro do Tribunal Superior Eleitoral (TSE) Herman Benjamin, disparou a seguinte observação, sobre a ocorrência de suborno para aprovação de leis que beneficiavam empresas privadas:

O relator ainda afirmou que o Judiciário terá que decidir no futuro o que fazer com leis compradas. ‘Na doutrina estrangeira, não há um autor que se refira a leis compradas’, afirmou. Ele ironizou que o Brasil ‘sempre faz melhor’ e aperfeiçoou a cooptação do Estado discutida nos anos 1950. ‘Já não se vendia apenas acesso a gabinete. Mas se entregava os produtos das nobres funções executivas e, para espanto osso, legislativas’, disse.

³² Dados disponíveis no Relatório Cálculo do IRBES (Índice de Retorno de Bem Estar à Sociedade), Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário-IBPT, maio 2015, (OLENIKE; AMARAL; AMARAL, 2015,.p.5). Disponível em: <<https://ibpt.com.br/img/uploads/novelty/estudo/2171/IRBES2015.pdf>>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

(DI CUNTO e RITTNER, (2017, paginação irregular)

Uma dessas leis compradas beneficiava grandes empresas com o desconto no IPI- Imposto Sobre Produtos Industrializados.

Existe também o risco de uma tributação aumentar a injustiça, devido a cadastros e planta de valores precários:

O IPTU, desde a Constituição de 1988, vem legalmente se destacando como um poderoso instrumento de intervenção na política urbana. Todavia, é conveniente lembrar que este tributo tem por base o valor da propriedade e, se este não estiver representando o comportamento do mercado imobiliário, tal instrumento, que deve ser utilizado para assegurar o cumprimento da função social da propriedade e ampliar a receita municipal, poderá provocar enormes injustiças tributárias. (SILVA, 2006a, p. 54)

A intervenção estatal sempre gera debates. Os Liberais mais radicais, como visto nas idéias de Coase, argumentam que tais intervenções arrefecem o ambiente de negócios

Harvey (2009) contra argumenta dizendo que a regra utilizada pela sociedade é no sentido de privilegiar o mercado em detrimento do bem-estar da população. A prioridade é a criação de um bom clima de negócios.

A conclusão de Piketty (2014, localização 9265³³), tenta explicar as divergências de opinião:

Alguns clamam em alto e bom tom pelo retorno do Estado, em todas as formas deixando a entender que ele desapareceu, outros exigem seu desmantelamento imediato, [...]. No entanto, os dois pontos de vista, anti-mercado e anti-estado, têm, cada um, sua parte de verdade: é necessário ao mesmo tempo inventar novos instrumentos que retomem o controle de um capitalismo financeiro

³³ Livro eletrônico, no lugar de números de páginas é apresentado a localização.

que enlouqueceu e renovar e modernizar de maneira profunda e permanente os sistemas de arrecadação e gastos, coração do Estado social moderno, que atingiram um grau de complexidade que por vezes ameaça gravemente sua inteligência e sua eficácia social e econômica.

Weise *et al.* (2013), enfatizam que sem uma planta de valores genéricos atualizada, não é possível aumentar a transparência do mercado e reduzir as chances de especulação, através da maior disponibilização de informações.

A situação fiscal precária dos Municípios coloca em risco a necessária atualização constante da planta. Essa não atualização pode acarretar injustiças tributárias.

Por fim, com o risco da influência dos mais poderosos e a desatualização dos cadastros e plantas de valor. O ônus de uma maior tributação da propriedade, correria o risco de penalizar aqueles que deveriam ser poupados. Uma tributação sobre residências não deveria penalizar pessoas que mudam de local de trabalho e:

[...] pessoas que vendem o próprio imóvel, que é bem de família, devido a mudanças familiares (filhos que saíram de casa, por exemplo) e que não desejam ou não necessitam mais desse imóvel (WEISE *et al.*, 2013, p. 13)

2.4.1.3 *Capture Value*

A transferência do direito de construir é uma forma do Estado, de alguma maneira, ser reembolsado pelo valor agregado que gerou na propriedade de terceiros. É o princípio do *Capture Value*.

Geralmente é o Estado que faz os investimentos em áreas que o setor privado não quer ou não tem recursos para investir.

Em certos países capitalistas, o que é que a empresa ‘privada’ deixa para o Estado, para as instituições, para os organismos ‘públicos’ a não ser aquilo de que ela não se encarrega por ser demasiadamente oneroso? (LEFEBVRE, 2015, p. 84)

Ingram e Hong, (2012) definem de forma clara o conceito de *Value Capture*. Afirmando que o valor da propriedade advém dos investimentos e ações de entidades (ou pessoas) privadas e públicas. Dessa forma, cada entidade tem o direito a sua porção nessa valorização.

Os autores indicam um consenso na literatura, sobre a necessidade de a comunidade absorver os ganhos da valorização de propriedades, originados de melhorias do aparelho público. Este conceito está alinhado com a literatura e com o Plano da Ação de Vancouver, documento base para O Programa das Nações Unidas para os Assentamentos Humanos (UN-HABITAT), que recomenda a recaptura dessa valorização por entidades públicas (INGRAM; HONG, 2012).

Silva (2006a) revela a relação com os mecanismos de *Capture Value*:

A dinâmica urbana, sobretudo os investimentos públicos, exerce uma considerável influência nos aspectos econômicos e sociais da população e, na maioria das vezes, acabam por valorizar os imóveis. Este fato, evidentemente, induz a ganhos imobiliários a alguns proprietários. Neste sentido, o que vem sendo evidenciado em alguns países da América Latina, segundo um conjunto de artigos editado por SMOLKA e FURTADO (2001), e no Estatuto da Cidade, é a recuperação destes ganhos por meio de mecanismos que possibilitem o retorno destes investimentos. Com isso, mais uma vez fica estabelecida a importância do valor da propriedade. (SILVA, 2006a, p.35)

A função social tenta evitar o uso do solo como mercadoria. Os especuladores capturam uma valorização da terra pela escassez e uma mais valia dos investimentos. A pressão social faz com que o setor público instale equipamentos urbanos (TORRES, 2010, p. 242)

Caldari e Masini (2011) revelam o pensamento de um dos maiores economistas de todos os tempos. Keynes (1926, apud CALDARI; MASINI, 2011) entendia a necessidade de um imposto sobre os imóveis de alto valor, por terem tido valorização decorrentes de melhorias públicas no entorno. Para Keynes, essas melhorias são um brinde grátis de riqueza, concedido aos mais abastados.

O tributo sobre a propriedade imobiliária também funciona como uma forma de reaver aos cofres públicos os investimentos feitos pelo Estado, que ajudaram a valorizar os imóveis em geral (YOUNGMAN, 2016).

Essa forma de receita é como se o Estado fosse um sócio oculto (ou informal) e o imposto fosse sua remuneração.

No tocante aos tributos, Ingram e Hong (2012) revelam que a maioria dos autores concordam com Brown e Smolka (1997, INGRAM; HONG, 2012, p. 2012), no sentido de os impostos serem importantes para promover essa captura e conter a especulação.

Complementam afirmando, que a captura da valorização é importante para entidades públicas com dificuldade de caixa, especialmente nos países em desenvolvimento (INGRAM; HONG, 2012, p. 24).

Em conclusão, as melhorias do entorno, promovidas pelo poder público valorizam as propriedades. No entanto, o valor dispendido nem sempre retorna para o setor público, na mesma proporção do investimento (seja em valor ou prazo). Esse descasamento entre despesa e receita agrava o combalido caixa das entidades públicas.

No Brasil, o IPTU não tem a característica de capturar a mais valia de forma imediata. Quando o IPTU consegue lograr esse objetivo, o faz no longo prazo. Muito depois do Estado ter feito os investimentos que geraram essa mais valia.

A ferramenta que mais se aproxima desse conceito é a transferência do direito de construir e por meio dos Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPACs):

Um título financeiro de base imobiliária, e serviu de inspiração para o texto que define as operações urbanas consorciadas no Estatuto da Cidade, aprovado em nível nacional em 2001.

Os CEPACs são emitidos pela prefeitura e correspondem a um volume futuro de metros quadrados adicionais. Os certificados são leiloados em 'pacotes' e negociados no mercado secundário através da bolsa de valores. O detentor de CEPACs pode transformá-los diretamente em potencial construtivo adicional se participar de uma

incorporação ou vendê-los para um incorporador que deseja empreender no perímetro da operação. (ROLNIK, 2015, p. 333)

Os CEPACs geram uma antecipação de receita e garantem que o recurso arrecadado será aplicado na área determinada por uma operação urbana consorciada (NETO; KRAUSE; BALBIM, 2014).

Na América Latina, a Colômbia também desenvolveu mecanismos similares:

A Colômbia tem enfrentado essa questão de forma mais significativa do que o Brasil, promovendo de maneira sistemática a captura das mais-valias produzidas pela ação urbanística, e assim redirecionando para a comunidade aquela valorização imobiliária agregada ao valor do patrimônio individual pela ação do poder público. (FERNANDES, 2006, p. 7)

Alguns autores, como Fix e Rolnik, se colocam contrários ao instrumento do CEPAC. As autoras entendem que a financeirização é um fenômeno que deve ser combatido, sendo o CEPAC um instrumento financeiro, essa ferramenta seria uma maneira de reforçar ainda mais a financeirização. As publicações do IPEA, especialmente Neto, Krause e Balbim, entendem que o mecanismo é um sucesso.

A questão é controversa, mas aparentemente a divergência se caracteriza por uma discussão entre objetivos de longo prazo e curto prazo.

Como será mostrado a seguir, o Brasil não está conseguindo usar as ferramentas disponíveis para conter a financeirização e a especulação imobiliária, prejudicando diversos atores.

Enquanto, esse objetivo não é alcançado, não há como refutar pragmaticamente a validade de um instrumento, financeiro, que gera algum benefício aos maiores prejudicados pelo contexto da financeirização. Caso o país alcance um sucesso, em proceder uma eficaz desfinanceirização da habitação, a validade dos CEPACs poderia ser questionada no mundo real e imediato.

No entanto, em uma dimensão de longo prazo, não resta dúvida que são pertinentes as críticas feitas pelos autores contrários ao instrumento.

2.4.1.4 Ferramentas Inovadoras x Resultados Antiquados

Como se pode ver até agora, a função social da propriedade está definida na Constituição e existem ferramentas para que o imóvel residencial urbano atenda a esse princípio constitucional.

No entanto, a financeirização e a especulação continuam causando externalidades negativas. A literatura aponta diversos motivos para tal.

Fernandes (2012) lembra, que apesar de muitos anos de discussão, as controvérsias sobre o Estatuto da Cidade não diminuiriam. Por ser um tema tão relevante na ordem econômica capitalista, o debate sempre sofre influências ideológicas.

O autor continua afirmando que certos mitos sobre a propriedade permanecem fazendo com que “Os princípios e instrumentos, em vigor, limitados e formalistas, não têm a necessária flexibilidade e o alcance devido para lidar com, e garantir segurança jurídica [...]”. (FERNANDES (2012, p.19).

Finaliza o autor: “A noção da função social da propriedade ainda é em grande medida uma figura retórica.” (FERNANDES, 2012, p.15).

O abismo que separa o discurso político da prática, segundo Villaça (2005), é o principal motivo do Plano Diretor ser uma ilusão. Lembra o autor, que na campanha de 2005 para prefeitura de São Paulo, o tema plano diretor não foi abordado por nenhum candidato.

O autor argumenta que o plano diretor é tratado como sendo somente um zoneamento, tranquilidade dos bairros, barulho dos bares e outros assuntos pontuais e imediatistas. Esses assuntos têm a sua importância, mas o plano diretor deveria ser mais que isso e interferir no destino da Cidade. Dentro dessa visão estreita, a população pouco comparece e quando o faz é para defender seus interesses particulares. Arremata o autor:

O que sobra então do Plano Diretor? Pouco ou nada que seja do interesse público. Nada que seja do interesse da maioria da população. Nada que oriente o futuro ou o destino da maior parte da cidade! (VILLAÇA, 2005, p. 91)

O problema não é só brasileiro. As cidades no mundo que tentaram fazer uma intervenção estatal significativa, não obtiveram sucesso na implementação do direito à cidade, pois as administrações não puderam barrar a interferência tecnocrata das elites urbanistas. Essa elite garantiu a velha noção de propriedade jusnaturalista. Portanto, mesmo neste novo conceito de propriedade, a mesma velha ideia afirmou que os ganhos do processo seriam direitos adquiridos dos proprietários. (FERNANDES, 2007)

O autor prossegue apontando a falta de suporte legal, administrativo e institucional, no Brasil, para a implementação da função social da cidade. Os tribunais ainda são impregnados do conceito tradicional de propriedade.

Ferreira (2003) corrobora a afirmação de Fernandes, sobre a interferência tecnocrata. Ressalta, que a tradição urbanística no Brasil ratifica a hegemonia das classes dominantes, tratando os planos diretores de forma tecnicista, tornando impossível a compreensão pelo cidadão comum.

Especificamente no tocante a função social, vale destacar a observação de Oliveira, Biasotto, Santos Junior (2011, p. 60), no trabalho que analisou diversos planos diretores³⁴ :

³⁴ O trabalho analisou 1 plano do Acre, 11 de Alagoas, 1 do Amapá, 8 do Amazonas (1 estudo de caso), 47 da Bahia (2 estudos de caso), 5 da Região Integrada de Desenvolvimento de Brasília (Distrito Federal e municípios de Goiás), 22 do Ceará (3 estudos de caso), 14 do Espírito Santo, 14 de Goiás – além dos incluídos na Região Integrada de Desenvolvimento de Brasília – (1 estudo de caso), 24 do Maranhão (1 estudo de caso), 8 do Mato Grosso, 5 de Mato Grosso do Sul (1 estudo de caso), 54 de Minas Gerais (3 estudos de caso), 23 do Pará (1 estudo de caso), 7 da Paraíba, 33 do Paraná (2 estudos de caso), 35 de Pernambuco (2 estudos de caso), 4 do Piauí, 6 do Rio Grande do Norte (1 estudo de caso), 28

De acordo com os relatórios estaduais analisados, os novos planos diretores brasileiros, com raras exceções, fazem referência ao cumprimento da função social da propriedade e, com ênfases variadas, às diretrizes gerais do Estatuto da Cidade.

Conforme os autores O tema até consta no início dos textos, entretanto, o que consta no destaque inicial dos planos diretores, geralmente não guarda coerência com seu conteúdo.

No tocante à função social:

Os instrumentos de política urbana do Estatuto da Cidade foram largamente incorporados nos planos diretores brasileiros, ainda que nem sempre sua regulamentação se vincule às diretrizes previstas no artigo 2º da Lei Federal. Raramente os instrumentos foram plenamente regulamentados nos planos diretores que, via de regra, os remetiam para detalhamento em legislação específica, o que adiou sua implementação para um novo momento – que não é certo que venha a ocorrer –, no qual não é garantida uma visão ampla e integrada das questões urbanas (como é de esperar no campo de discussão dos planos diretores) e as condições de participação e controle social tendem a ser piores. (OLIVEIRA; BIASOTTO; SANTOS JUNIOR, 2011, p. 78)

Embora grande parte dos planos tenha instituído o parcelamento, edificação e utilização compulsórios e IPTU progressivo no tempo, poucos regulamentaram esses instrumentos na própria lei. (OLIVEIRA; BIASOTTO; SANTOS JUNIOR, 2011, p. 95)

planos do Rio de Janeiro (2 estudos de caso), 42 do Rio Grande do Sul (2 estudos de caso), 4 de Rondônia, 1 de Roraima, 24 de Santa Catarina, 92 de São Paulo, 5 de Sergipe e 4 de Tocantins.

Os autores concluem, que além do problema das normas, os interesses em jogo são relevantes, fazendo com que muitas forças contrárias se articulem contra a função social da propriedade.

Maricato (2003) confirma a colocação supra, esclarecendo que os privilegiados conseguem utilizar a legislação de forma a manter o *status quo*, fazendo com que não se combata os problemas urbanos sociais. Uma legislação sempre sofre influência de quem a aplica e dos grupos de pressão sobre os legisladores.

A autora esclarece sobre quando e aonde são utilizadas as leis. Conforme a autora, a lei é usada em áreas de interesse do setor imobiliário, ocupadas por favelas. “Não é por outra razão que as áreas ambientalmente frágeis, objeto de legislação preservacionista, ‘sobram’ para o assentamento residencial da população pobre.” (MARICATO, 2003, p. 159).

Aqui, claramente a autora se refere a visão jusnaturalista da propriedade que ainda domina os nossos tribunais, apesar do princípio constitucional da função social da propriedade.

A dificuldade de implementação da função social ocorre no mundo inteiro.

Rodrigues (2004, p. 14) chama a atenção, que o próprio autor mais relevante do direito à cidade, reconhece que o mesmo ainda é um objetivo virtual, “mas o reconhecimento do processo de urbanização completa é real.” E cita Lefebvre (1969, apud RODRIGUES, 2004, p. 12):

[...] a teoria que se poderia chamar legitimamente de ‘urbanismo’, que se reuniria às significações da velha prática chamada ‘habitar’ (isto é, humano), que acrescentaria a esses fatos parciais uma teoria geral dos tempos-espacos urbanos, que indicaria uma nova prática decorrente dessa elaboração, este urbanismo só existe virtualmente.

Purcell (2014) lembra que a visão jusnaturalista da propriedade é mais forte que o interesse da coletividade dos habitantes em quase todas as cidades do mundo. O valor financeiro da propriedade determina a forma que ela vai ser usada.

Souza (2002, p. 315) em sua obra resume os problemas para implementação dos instrumentos:

[a] imediatismo e conservadorismo das elites, [...] [b] ausência de quadros técnicos suficientemente qualificados, [...] [c] ação de lobbies e grupos de pressão de setores da elite local, [...] [d] ausência de continuidade entre as administrações [...] [e] dificuldades econômico-financeiras com que se debate a maioria dos municípios.

Purcell (2014) traduz o pensamento de Lefebvre no qual afirma que os direitos de propriedade tradicionais se sobrepõem a todos as outras reivindicações sobre todos os espaços na cidade. A produção de espaço é determinada por essa força conservadora e guia as utilizações dos espaços.

O autor revela que muitos entendem que o direito da cidade na prática é uma utopia. No entanto, contra argumenta que o urbanismo do dia a dia deve ser conduzido de forma a imaginar e exigir um mundo possível, mesmo que esse mundo seja impossível nas condições que existem agora.

Fernandes (2007) afirma que tanto no Brasil como em outros países da América Latina, urbanistas, políticos e movimentos sociais entendem que uma reforma urbana eficiente depende de uma profunda reforma política e legal nos direitos dos cidadãos.

2.4.1.5 Minha Casa Minha Vida

Uma ferramenta de intervenção no setor imobiliário, muito usada pelo governo brasileiro nos últimos anos, foi o programa Minha Casa Minha Vida³⁵. O programa foi responsável por uma parte significativa da

³⁵ É uma iniciativa do Governo Federal que oferece condições atrativas para o financiamento de moradias nas áreas urbanas para famílias de baixa renda. Em parceria com estados, municípios, empresas e entidades sem fins lucrativos, o programa vem mudando a vida de milhares de famílias brasileiras. É oportunidade para quem precisa e mais desenvolvimento para o Brasil. <http://www.caixa.gov.br/voce/habitacao/minha-casa-minha-vida/urbana/Paginas/default.aspx>

oferta de imóveis. Rolnik (20015) informa que de 2008 a agosto de 2014, o programa já havia entregue 1,7 milhões de residências e contratado 3,5 milhões de unidades. No entanto, como demonstrado na literatura pertinente, essa ferramenta não tem conseguido enfrentar a financeirização e a especulação imobiliária.

Na verdade, o programa acaba exercendo uma atração gravitacional que faz com que todas as outras ferramentas sejam deixadas de lado.

Shimbo (2012, apud Rolnik, 2015), esclarece que desde 2003 o governo focava em ampliar os financiamentos habitacionais. Em 2003 tais financiamentos foram na ordem de R\$ 5 bilhões e em 2008 totalizaram R\$ 40 bilhões.

Rolnik (2015) revela que após a crise financeira internacional de 2008 e influenciado pelas empresas do setor imobiliário, fortemente afetadas pela crise de 2008, o Governo lança o programa Minha Casa Minha Vida. Nos dois primeiros anos são liberados R\$ 100 bilhões de reais em financiamento. Os movimentos sociais pouco participam da formulação do programa. Após o programa, os municípios abandonaram suas políticas urbanas e se preocuparam somente em cadastrar os beneficiários. Esse movimento foi constatado por pesquisa feitas pela Rede Cidade e Moradia³⁶, promovidas pelo próprio Ministério das Cidades.

Arremata a autora, afirmando que o programa Minha Casa Minha Vida deslocou os enunciados do plano diretor para os grandes investimentos, sem priorizar os princípios do estatuto da cidade.

Não existe constrangimento da financeirização em se apropriar da mais valia das intervenções e subsídios públicos do projeto Minha Casa

³⁶ Rolnik (2005, p. 307): A Rede Cidade Moradia constitui-se a partir da chamada pública Nota MCTI/CNPq/MCIDADES Nº 11/2012, uma iniciativa promovida pelo governo federal para avaliar os resultados do MCMV. [...]. Com base num método de análise desenvolvido coletivamente [pelas instituições envolvidas foram conduzidas] pesquisas sobre o padrão de inserção urbana dos empreendimentos do MCMV em diversas cidades do país, discutindo regularmente as constatações feitas a partir dos respectivos objetos de estudo.

Minha Vida. Sem qualquer política associada ao fortalecimento do poder público, a expansão urbana continua caótica, causando um espraiamento e reforçando um processo de exclusão das rendas mais baixas. Rolnik e Klink (2011) ressaltam que no auge do programa, em 2009, existia a dificuldade de encontrar localidades em que o poder público tinha implementado a infraestrutura adequada. Como o poder estatal não tem capacidade de financiamento para realizar tais investimentos, também não existia previsão de quando os mesmos seriam realizados.

Fix (2011) complementa que o programa Minha Casa Minha Vida favoreceu a especulação com terras por parte dos proprietários. O programa não utilizou os instrumentos do Estatuto da Cidade. Os recursos subsidiados, para aquisição de residências, por parte das classes menos favorecidas, geram mais valias capturadas pelos proprietários de terrenos.

Neto, Krause e Furtado, (2014), em análise de diversos autores, endossa as afirmações acima. Cardoso (2013, apud Neto, Krause e Furtado, 2014) resalta a má inserção dos projetos do programa Minha Casa Minha Vida, em localizações periféricas com transporte e infraestruturas deficientes.

Carvalho e Pereira (2012, apud NETO; KRAUSE; FURTADO, 2014) lembram que os preços caros dos terrenos fazem com que projetos do programa Minha Casa Minha Vida sejam implementados longe dos polos de emprego. Uma grande parte dos salários desses moradores acaba sendo gasto no transporte entre moradia e trabalho. Pereira e Schwanen (2013, apud NETO; KRAUSE; FURTADO, 2014) arrematam alertando também sobre o tempo dispendido nesses trajetos.

Rolnik e Nakano (2009, p.2) complementam:

O modo de produção de moradias populares para além dos limites da cidade tem consequências graves que acabam prejudicando a todos. Além de encarecer a extensão das infraestruturas urbanas, que precisam alcançar locais cada vez mais distantes, o afastamento entre os locais de trabalho,

os equipamentos urbanos e as áreas de moradia aprofundam as segregações socioespaciais e encarecem os custos da mobilidade urbana. As longas viagens diárias entre a residência e os locais de trabalho ou de ensino congestionam as vias e os transportes coletivos, prejudicando a qualidade de vida coletiva. Ademais, o predomínio das opções sobre pneus – especialmente os automóveis que usam combustíveis fósseis e emitem gás carbônico – contribui para a poluição do ar, o aquecimento global e as mudanças climáticas, cujos efeitos já estão afetando milhões de pessoas no mundo inteiro.

O padrão periférico e precário de localização das moradias populares pode se reproduzir, em larga escala, nas cidades brasileiras, caso não articulemos uma grande oferta de financiamento imobiliário e promoções públicas habitacionais com estratégias eficientes de acesso a terras adequadas, inseridas na cidade e integradas aos benefícios da vida urbana. Por outro lado, políticas e programas, de produção de cidade, tais como grandes investimentos em transporte público de massa e condições de urbanidade *ex ante*, são fundamentais para não transformarmos o ‘sonho da casa própria’ em pesadelo de municípios caóticos e insustentáveis.

Sendo o imóvel um bem de alto valor, o financiamento é um fator importante na demanda. Assim sendo, a disponibilização de financiamento viabiliza o desejo de compradores, sejam eles usuários de moradia, investidores em rendas de aluguel ou especuladores.

Conforme explicam Lin e Lin (2011, apud WEISE; PHILIPS; HOCHHEIM, 2015) o imóvel é o ativo mais caro que alguém adquire, Levitin e Wachter (2011, apud WEISE; PHILIPS; HOCHHEIM, 2015) concordam e acrescentam que poucos indivíduos são capazes de adquirir um imóvel sem financiamento.

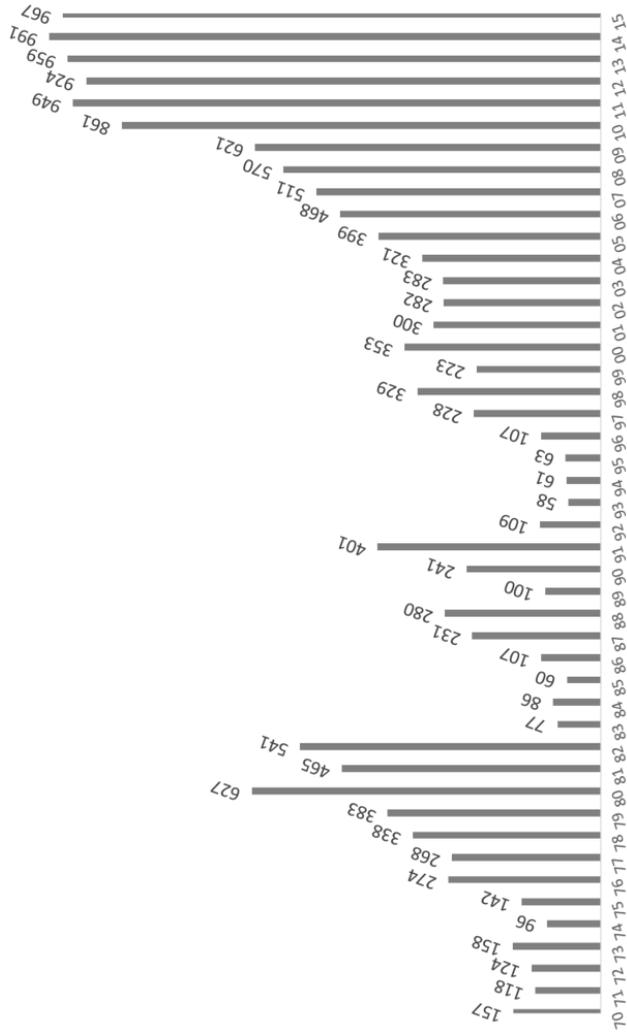
Rolnik (2015) destaca que o financiamento da casa própria incluiu no sistema financeiro consumidores antes excluídos dos mesmos. Esse aumento da demanda gerou uma forte pressão sobre o preço dos imóveis.

Pode-se ver no Gráfico 15 a evolução do financiamento habitacional brasileiro pelo Sistema Nacional da Habitação. Fica claro um forte crescimento no volume de unidades nos últimos 10 anos da série. De 2005 a 2010 o volume sai de um patamar histórico de 321 mil unidades para próximo da máxima da série, até aquele ano. Até então, esse valor só era superado por 1980.

O volume expressivo de 1980, deve-se a resultados de medidas lançadas “a partir de 1975 que alguns resultados dos programas destinados a faixa de mais baixa renda começam a aparecer, especialmente nos resultados quantitativos dos programas vinculados às COHAB.” (ROYER, 2009, p. 56). Ainda segundo o autor, a partir de 1983, a alta da inflação paralisa o financiamento imobiliário, pois havia a sistemática que as prestações não poderiam subir mais que a os salários. A inflação alta desequilibra esse sistema, o fundo criado para suportar essa diferença não foi suficiente. Em 1985 ocorre um crescimento de 246% no saldo devedor contra um reajuste de apenas 112% nas prestações (ROYER, 2009)

De 2010 até 2015 o crescimento é vertiginoso, alcançando uma nova máxima de 991 mil unidades em 2014.

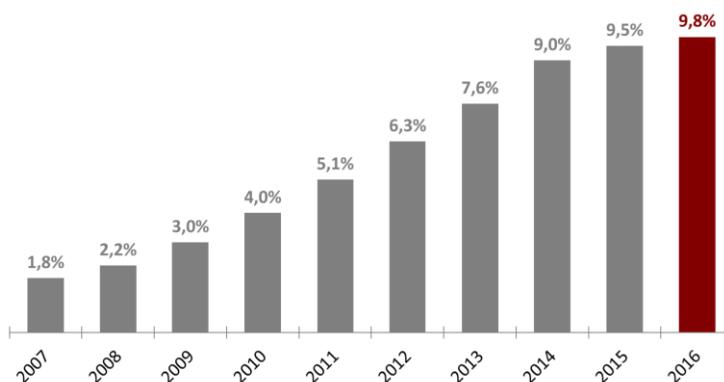
Gráfico 15: Unidades Financiadas pelo Sistema Financeiro da Habitação (SFH), que totaliza os financiamentos do: Banco Nacional da Habitação (BNH), - Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) -em mil unidades.



Fontes: Elaborado pelo próprio autor com dados da CBIC, CEF e BACEN.

O crescimento no financiamento tem feito com que a proporção do Crédito imobiliário sobre o PIB venha crescendo, conforme pode ser visto no Gráfico 16. Em outros países esse valor é bem superior. No Chile é de 20% do PIB, França 28 %, Espanha e Alemanha 45%, EUA 68% e Inglaterra 75%.³⁷

Gráfico 16- Evolução do Crédito Imobiliário em relação ao PIB (%)



Fonte: Relatório: Mercado Imobiliário, 2016, Celso Petrucci Economista-Chefe do SECOVI-SP³⁸, Coletiva de Imprensa – 14/03/2017, p 47.

³⁷ Fonte: Banco Central do Brasil

³⁸ Disponível em <https://www.secovi.com.br/downloads/pesquisas-e-indices/balancos-do-mercado/2016/arquivos/balanco-do-mercado-imobiliario-2016.pdf>

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

No tocante aos procedimentos metodológicos, a pesquisa tem objetivo exploratório.

Silva e Menezes (2001, p.15) destacam:

[...] visa proporcionar maior familiaridade com o problema com vistas a torná-lo explícito ou a construir hipóteses. Envolve levantamento bibliográfico; entrevistas com pessoas que tiveram experiências práticas com o problema pesquisado; análise de exemplos que estimulem a compreensão. Assume, em geral, as formas de Pesquisas Bibliográficas e Estudos de Caso.

No mesmo tom, Raupp e Beuren (2003, p. 80): “Por meio do estudo exploratório busca-se conhecer com maior profundidade o assunto, de modo a torná-lo mais claro ou construir questões importantes para a condução da pesquisa.”

Quanto aos procedimentos a pesquisa é bibliográfica.

Ainda nos comentários de Silva e Menezes (2001, p.15):

[...] quando elaborada a partir de material já publicado, constituído principalmente de livros, artigos de periódicos e atualmente com material disponibilizado na Internet.

Em Manzo (1971 apud MARCONI; LAKATOS, 2003, p. 183) e Trujillo (1974 apud MARCONI; LAKATOS, 2003, p. 183) encontram-se as seguintes alegações:

Para Manzo (1971:32), a bibliografia pertinente ‘oferece meios para definir, resolver, não somente problemas já conhecidos, como também explorar novas áreas onde os problemas não se cristalizaram suficientemente’ e tem por objetivo permitir ao cientista ‘o reforço paralelo na análise de suas pesquisas ou manipulação de suas informações’ (Trujillo, 1974:230). Dessa forma, a pesquisa bibliográfica não é mera repetição do que já foi dito ou escrito sobre certo assunto, mas propicia o exame de um tema sob novo enfoque ou

abordagem, chegando a conclusões inovadoras (MARCONI; LAKATOS, 2003, p183).

Quanto a abordagem do problema a pesquisa é qualitativa.

Para Silva e Menezes (2001, p.14):

[...] considera que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, isto é, um vínculo indissociável entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito que não pode ser traduzido em números. A interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados são básicas no processo de pesquisa qualitativa.

Richardson (1999 apud RAUPP; BEUREN, 2003, p.92) complementa:

A principal diferença entre uma abordagem qualitativa e quantitativa reside no fato de a abordagem qualitativa não empregar um instrumento estatístico como base de análise do problema. Na abordagem qualitativa, não se pretende enumerar ou medir unidades ou categorias homogêneas.

ETAPAS DA PESQUISA

A busca bibliográfica foi realizada na base de dados disponibilizada pela ferramenta Google Acadêmico. Foram escolhidas as 3 dimensões (Jurídica, Urbanística e Econômica), dentro de cada dimensão foram escolhidos assuntos principais e assuntos secundários. Para os assuntos principais foram selecionados um número maior de autores do que para assuntos secundários. Os assuntos secundários se caracterizam por definições necessárias para melhor clarificar os assuntos principais.

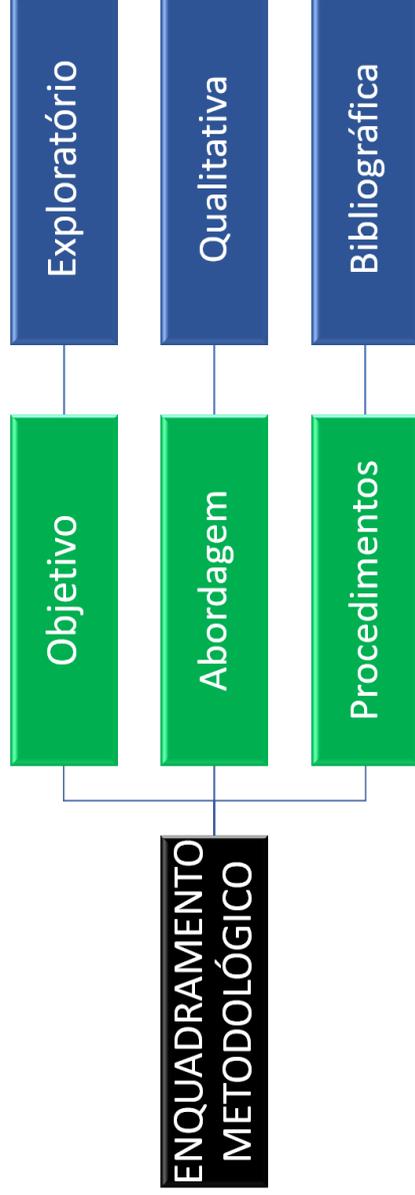
Com a lista gerada pelo Google Acadêmico, foram selecionados os textos com maior número de citações, classificados nas principais colocações do ranking da ferramenta. O Google acadêmico classifica os textos pela quantidade de vezes que o tema pesquisado aparece dentro do texto.

Previamente foi realizado uma filtragem por título e resumo do texto, verificando se o mesmo estava alinhado com a pesquisa.

Assuntos principais: financeirização, especulação, distratos, função social, gestão territorial, direito à cidade, estatuto da cidade, externalidades, função social da cidade, IPTU, moradia e propriedade.

Como nem todos os textos listados pelo Google Acadêmico estavam disponíveis, a pesquisa foi complementada por textos disponíveis na biblioteca da UFSC e de autores que se mostraram relevantes durante a pesquisa.

Figura 5- Enquadramento Metodológico



4 ANÁLISES DE RESULTADOS

Como já foi dito, a especulação em determinadas situações distorce os preços para longe dos fundamentos. Pode-se quantificar esse efeito em um caso teórico com o programa Minha Casa Minha Vida.

O programa Minha Casa Minha Vida oferece juros subsidiados e em alguns casos subsídios em dinheiro. No entanto, se o preço da residência está distorcido pela especulação, os juros que aparentemente são baixos, na verdade podem ser bem onerosos.

Serão demonstrados 2 exemplos de simulações feitos no site da Caixa Econômica Federal (CEF), em 20 de setembro de 2017. A possibilidade de outros casos é enorme, pois os subsídios de taxa, subsídios em dinheiro e limites de financiamento variam conforme o local, a faixa de renda e o valor do imóvel. De forma geral o programa se divide em 4 faixas³⁹:

FAIXA 1: Famílias com renda de até R\$ 1.800,00:
- Financiamento de até 120 meses, com prestações mensais que variam de R\$ 80,00 a R\$ 270,00, conforme a renda bruta familiar. Os valores variam de acordo com a localidade, e o governo pode arcar com até 90% do valor do imóvel

FAIXA 1,5: Famílias com renda de até R\$ 2.600,00. Até 30 anos para pagar e subsídios de até 47,5 mil reais.

³⁹ Fonte: Site da Caixa Econômica Federal. Disponível em: <[http://www.caixa.gov.br/voce/habitacao/minha-vida/urbana/Paginas/default.aspx](http://www.caixa.gov.br/voce/habitacao/minha-casa-minha-vida/urbana/Paginas/default.aspx)>. Acessado em 18 de dezembro de 2017.

FAIXA 2: Famílias com renda de até R\$ 4.000,00, subsídios de até R\$ 29.000,00. Até 30 anos para pagar.

FAIXA 3: Famílias com renda de até R\$ 7.000,00, sem subsídio em dinheiro, apenas taxa diferenciada em relação ao mercado. Até 30 anos para pagar.

Futuras pesquisas poderão fazer uma avaliação similar para a ampla gama de casos possíveis. O presente trabalho analisa 2 casos, para exemplificar que, em situações em que o imóvel apresenta um preço distorcido, acima do preço conforme os fundamentos econômicos, o financiamento, que a princípio é subsidiado, pode-se mostrar um financiamento com taxas elevadas.

Caso 1- Tomador pessoa física, aquisição de imóvel novo, em Florianópolis, renda familiar bruta R\$ 3.600,00, nascido em 22/09/1976. Prazo 360 meses. Imóvel no valor de R\$ 190.000,00. Faixa 1,5 do Programa Minha Casa Minha Vida.

Com esses dados, a taxa efetiva calculada foi de 7,28%⁴⁰ (mais Taxa Referencial- TR⁴¹), já considerando os custos de seguro e o subsídio de R\$ 1.690,00. A entrada ficou em R\$ 60.697,62.

No entanto, caso o valor do imóvel (R\$ 190.000,00), estiver distorcido e o valor sem a distorção fosse 20 % inferior, a taxa desse financiamento na verdade seria de 12,38% (+ TR). Uma taxa quase 70 % superior a taxa subsidiada de 7,28% (+ TR)

⁴⁰ Diferente da apresentada na simulação da CEF, que não considera o subsídio.

⁴¹ Definição no site do Banco Central do Brasil- Taxa Referencial Significa taxa de juros de referência. É uma taxa calculada pelo Banco Central do Brasil e utilizada para determinar o rendimento de investimentos, como a caderneta de poupança, e a correção de financiamentos imobiliários. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/glossario_cidadania_financeira.pdf>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Caso 2- Foi mudado apenas a renda para R\$ 2.500,00. Faixa 2 do Programa Minha Casa Minha Vida.

Com esses dados, taxa efetiva calculada foi de 5,35% (+ TR), já considerando o custo de seguro e o subsídio de R\$ 5.685,00. A entrada ficou em R\$ 80.699,52. A taxa é quase 25 % menor que o caso anterior, mas a entrada é 33% maior.

Por causa da entrada maior, caso o valor do imóvel (R\$ 190.000,00), estiver distorcido e o valor sem a distorção fosse 20 % inferior, a taxa desse financiamento na verdade seria de 10,85% (mais TR) Mais que o dobro da taxa subsidiada de 5,35% (mais TR). A entrada mais elevada, no Caso 2, faz com que a distorção seja maior, mesmo tendo maiores subsídios. A entrada maior, para as faixas de menor renda, protegem o financiador da inadimplência, que é mais suscetível nas faixas de rendas inferiores. Dados do Governo Federal mostram que em 2016 25% dos beneficiários de mais baixa renda do programa encontravam-se inadimplentes.⁴²

Assim sendo, o objetivo do exemplo é mostrar que, quando a especulação empurra os preços para fora dos fundamentos, os subsídios podem se reduzir ou até mesmo desaparecerem.

Quem se apropria dessa distorção é o vendedor do imóvel (incorporador e vendedor do terreno), que alienou, no exemplo descrito, o imóvel com um preço distorcido. Distorção causada pela especulação, que afasta o preço dos seus fundamentos econômicos. O financiador passa a ter uma garantia inferior ao esperado quando da concessão o financiamento, por sua vez o financiado paga um preço distorcido para cima, fazendo que a taxa subsidiada se torne uma taxa elevada.

É claro que em um financiamento de 30 anos, os fundamentos econômicos vão variar e alterar o valor do imóvel. No entanto, a especulação deveria ser contida, conforme determina o princípio

⁴² Disponível em:

<<http://cbic.org.br/sites/default/files/CBIC%20HOJE%2003.11.2016.pdf>>. Acessado em 18 de dezembro de 2017.

constitucional da função social da propriedade. Pode-se dizer que a alteração de preços por fundamentos é variação e por especulação é distorção.

A ferramenta de financiamento subsidiado, para as camadas mais desfavorecidas, não pode ser condenada como princípio geral, mas sua utilização em um período de especulação imobiliária pode fazer com que os subsídios desapareçam (pela distorção de preços). Até mesmo porque o próprio financiamento subsidiado acaba alimentando a especulação dos terrenos. O desafio é que o financiamento seja feito de forma a não incrementar a especulação imobiliária.

A valorização do preço dos imóveis superou em muito as outras aplicações financeiras nos últimos 9 anos. Analisando o índice de preços FIPEZAP para cidade de São Paulo⁴³, constata-se uma valorização de 228%. Como pode ser visto na Tabela 4 e no Gráfico 17.

⁴³ O índice é divulgado individualmente para 25 cidades: Belo Horizonte, Brasília, Campinas, Contagem, Curitiba, Florianópolis, Fortaleza, Goiânia, Guarujá, Guarulhos, Niterói, Osasco, Porto Alegre, Praia Grande, Recife, Rio de Janeiro, Salvador, Santo André, Santos, São Bernardo do Campo, São Caetano do Sul, São Paulo, São Vicente, Vila Velha e Vitória.

Como São Paulo é a cidade com maior série histórica, vale analisar o comportamento de preços na cidade desde 2008.

Tabela 4: Comparação de Valorização de Imóveis na Cidade de São Paulo com Inflação, Poupança, Selic e IBOVESPA- Índice da Bolsa de Valores da São Paulo.

Indicador	Valorização de janeiro de 2008 a julho de 2017
Índice FIPEZAP	228%
Selic	167%
Poupança	94%
IPCA	76%
IBOVESPA	11%

Fonte: elaborado pelo próprio autor, com dados colhidos junto ao Banco Central do Brasil (BACEN) e IBOVESPA.

Gráfico 17: Índice de preços FIPEZAP São Paulo⁴⁴



Fonte: Portal FIPEZAP⁴⁵.

Vale ressaltar que a distorção dos preços não afeta apenas aos compradores dos imóveis. Os valores dos aluguéis guardam uma

⁴⁴ O gráfico demonstra uma variação de 228,16% no preço do metro quadrado, entre janeiro de 2008 e julho de 2017.

⁴⁵ Disponível em: <[www. http://fipezap.zapimoveis.com.br/](http://fipezap.zapimoveis.com.br/)>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

proporção com o preço dos imóveis. Uma distorção no valor dos imóveis distorce o valor dos aluguéis. Cabe lembrar que o aluguel excessivo é a principal componente do déficit habitacional total (representa 51,5% do total).⁴⁶

Apesar da especulação em certas condições distorcer os preços, conforme já demonstrado, nas situações em que os especuladores não profissionais não são uma fatia elevada do mercado, a especulação tem um efeito estabilizador. Além disso, a eliminação dos especuladores do mercado traria um impacto muito grande, já que representam cerca de 20% da demanda. Lembrando que outros 20% são investidores em imóveis para aluguel. O aluguel faz com que o imóvel atenda a sua função social, desde que seus preços não estejam distorcidos.

As ferramentas de gestão territorial têm o desafio de realizar um ajuste fino no controle da especulação. A CFB/88, na questão tributária, fornece indicativos desse ajuste.

Outro desafio com o ajuste fino é fazer com que a tributação não aumente ainda mais a gentrificação. Expulsando a população mais carente que não pode arcar com impostos mais altos em lugares valorizados.

Conforme mostrado acima, o movimento especulativo e a distorção dos preços causaram a valorização expressiva dos imóveis. No entanto, essa apreciação não se refletiu no preço das ações das empresas incorporadoras no longo prazo.

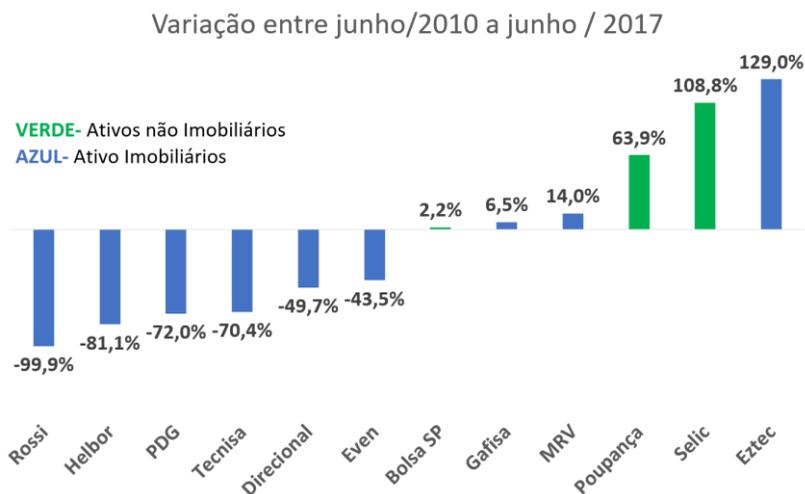
No Gráfico 18 abaixo, pode-se ver o desempenho de algumas incorporadoras⁴⁷ na Bolsa de Valores, comparado com outros ativos. Com

⁴⁶ Déficit habitacional no Brasil 2015: resultados preliminares / Fundação João Pinheiro, Diretoria de Estatística e Informações. – Belo Horizonte, 2017, disponível em: <http://www.fjp.mg.gov.br/index.php/docman/cei/723-estatisticas-informacoes-3-deficit-habitacional-16-08-2017/versao-site/file>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

⁴⁷ Incorporadoras que faziam parte do Índice Imobiliário (IMOB) em junho de 2017, que não eram predominantemente ligadas a Shopping Center e possuíam cotação em junho de 2010. O IMOB é um índice setorial de ações. As ações que compõem esse índice são as de maior liquidez nas negociações realizadas no BOVESPA.

exceção da Eztec, todas ações tiveram desempenho inferior à Poupança e à SELIC. Somente duas são positivas e maiores que a própria Bolsa, que performou de maneira pífia nesses 7 anos. As quedas são expressivas.

Gráfico 18: Comparação Poupança, Selic, IBOVESPA e ações do setor imobiliário.



Fonte: Elaborado pelo autor. Fontes: IBOVESPA e BACEN

As incorporadoras sofreram um efeito colateral da especulação: os distratos.

Os relatórios financeiros, gerados pelas empresas, apontam os distratos como um dos principais motivos do desempenho ruim das empresas. Foram analisados os relatórios referentes ao ano de 2016, que revelam o impacto negativo dos distratos no ano.

Cabe notar, que o Gráfico 18, mostra uma variação de 7 anos. Mais de um fator contribui para as variações ao longo desse período. No entanto, fica claro pelos relatórios de 2016, que o distrato é uma força extremamente relevante. Como pode ser visto anteriormente, os distratos tiveram um aumento expressivo nos últimos anos, permanecendo acima da média histórica desde 2014.

Trechos extraídos dos relatórios financeiros das empresas incorporadoras apresentadas no gráfico, demonstram o impacto dos distratos nos resultados das empresas:

- 1- EZTEC EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S/A- Pelo Webcast do 4T16⁴⁸, a empresa aponta distratos de unidades, referente a empreendimentos atuais e passados, na ordem de 88% das vendas de 2016. A empresa foi a única do estudo a ter um desempenho superior a Selic e a poupança. Apesar disso, do bom desempenho, nos relatórios da empresa o distrato é citado como de relevante impacto negativo no resultado. Revelando que sem os distratos o desempenho da empresa poderia ser ainda melhor.

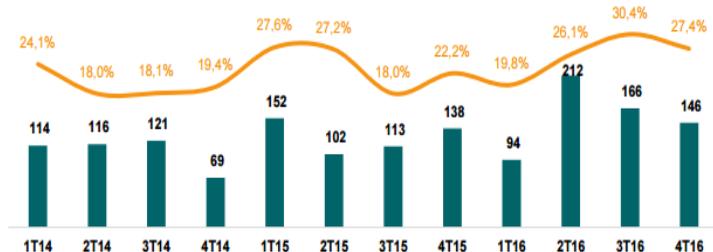
- 2- EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S/A- Em suas Demonstrações Financeira Individuais e Consolidadas Referentes ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2016 e Relatório do Auditor Independente⁴⁹, apresentou um gráfico (Gráfico 19) dos distratos em relação aos trimestres de lançamento⁵⁰. O relatório da Administração atribui aos distratos boa parte da má performance da empresa.

⁴⁸ Disponível no site da Empresa: <http://ri.eztec.com.br/eztec2009/web/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

⁴⁹ Disponível no site da Empresa: <<http://www.even.com.br/ri>>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

⁵⁰ A Even entende que a análise dos distratos não deve ser feita em relação às vendas brutas do trimestre corrente, uma vez que os distratos não têm correlação direta com as vendas do mesmo período. A maior parte dos distratos ocorre próximo do momento da entrega dos empreendimentos, portanto nossa análise considera a relação entre os distratos e o volume entregue dos últimos seis meses. A consideração de um período maior do que um trimestre busca minimizar distorções.

Gráfico 19: Distratos x Volume de Entregas dos Últimos 6 meses.

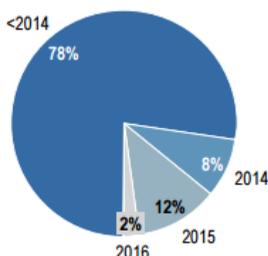


Fonte: Demonstrações Financeiras- Even Construtora e Incorporadora S.A. – Divulgação dos resultados de quarto trimestre de 2016 – p. 7⁵¹

- 3- DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.- Os distratos foram de 36% sobre as vendas de 2016. A empresa exibiu um gráfico (Gráfico 20) por safra de lançamento. Chama a atenção o ano de 2014, 78% dos lançamentos foram devolvidos.

⁵¹ A linha se refere ao percentual de distratos e as colunas o volume de entregas.

Gráfico 20: Distratos da Construtora Direcional no quarto trimestre de 2016 por data de lançamento



Fonte: Release de resultados Direcional- Divulgação de Resultados quarto trimestre de 2016. P.14⁵²

- 4- TECNISA S.A. - Pelo Relatório Anual de 2015⁵³, apresentou 78% de distratos sobre a venda bruta e 77% em 2016. Também apontam os distratos o maior fator de impacto sobre o desempenho da empresa

- 5- PDG REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES- Pelo material da Teleconferência dos Resultados do 4T16 e 2016, a empresa apresentou 42% de distratos sobre vendas em 2015⁵⁴. A empresa, em janeiro de 2017, solicitou recuperação judicial (antiga concordata). Como será visto adiante, a companhia aponta o fenômeno dos distratos como o

⁵² Disponível no site da Empresa: <<http://ri.direcional.com.br/>>. Acessado em 03 de outubro de 2017. Distratos percentuais sobre o volume de vendas por ano.

⁵³ Disponível no site da Empresa: <http://ri.tecnisa.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

⁵⁴ Disponível no site da Empresa: <http://ri.pdg.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

principal fator da situação de inadimplência da empresa.

- 6- HELBOR EMPREENDIMENTOS S/A- Pelo relatório da Reunião Anual de 2016 e da Apresentação de Resultados do 1T1712 de 12 de maio de 2017⁵⁵. Apresentou em 2015 61% em distratos no ano de 2015. No Webcast - Resultados 4T16 e 2016, disponível no site da empresa, é dito que o resultado da empresa foi fortemente impactado pelo efeito negativo dos distratos.
- 7- ROSSI RESIDENCIAL SA: o documento Divulgação de Resultados 4T16 e 2016⁵⁶, indica os distratos com um dos fatores de maior impacto negativo no resultado.

A PDG, uma das maiores incorporadoras do País, solicitou Recuperação Judicial (antiga concordata). Vale examinar, no documento de petição inicial de Recuperação Judicial, a importância dada aos distratos.

Dessa forma, verifica-se redução da demanda por empreendimentos imobiliários (seja para fins de moradia, seja para investimento), bem como aumento da inadimplência e dos distratos (Pedido de recuperação judicial da PDG REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES, 22 de janeiro de 2017, p. 44)

⁵⁵ Disponível no site da Empresa: <http://ri.helbor.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

⁵⁶ Disponível no site da Empresa: <http://ri.rossiresidencial.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=58932&id=0&submenu=0&img=0&ano=2016>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Gráfico 21: Relação distratos sobre venda % - Empresas Listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA).



Fonte: Pedido de recuperação judicial da PDG REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES, 22 de janeiro de 2017, p 48)

Como pode ser visto no Gráfico 22, a PDG apresentou níveis de distratos superiores ao do mercado (Gráfico 22).

Gráfico 22: Relação distratos sobre vendas PDG (%)



Fonte: Pedido de recuperação judicial da PDG REALTY S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES de 22 de janeiro de 2017, p. 48)

A atual sistemática de distratos faz com que o comprador que desiste da transação tenha um custo de penalidades iguais ao custo de vendas do imóvel no caso de uma alienação pelo mesmo preço de aquisição.

No distrato, conforme Chalhub (2016) esclarece, o comprador, arca com uma multa, em torno de 10% a 25% do valor pago, antes da entrega do imóvel.

Geralmente, o valor pago antes da entrega do imóvel, é de 30% do valor total⁵⁷. Fazendo uma simulação com 20% de multa, a perda sobre o valor total do imóvel é de 6%. Esse valor é o equivalente à corretagem a ser paga na venda do imóvel investido.

⁵⁷ Informação disponível em: <<http://www.pdg.com.br/dicas-detalle/comprar-apartamento-na-planta-bom-investimento-entenda>>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Tabela 4: Custo do Distrato equivalente a Venda de Imóvel pelo Custo de Aquisição

DISTRATO			VENDA DO IMÓVEL PELO VALOR DE AQUISIÇÃO		
Valor do Imóvel	100%	R\$ 1.000.000,00	Valor de Venda	100%	R\$ 1.000.000,00
Pagamento antes das Chaves	30%	R\$ 300.000,00	Valor de Aquisição	100%	R\$ 1.000.000,00
Multa sobre Pago antes das Chaves	20%	-R\$ 60.000,00	Corretagem	6%	-R\$ 60.000,00
Prejuízo		-R\$ 60.000,00	Prejuízo		-R\$ 60.000,00
<p>No distrato o comprador paga uma multa de 20% do valor já pago antes das chaves até o momento do distrato.</p> <p>O valor pago antes da entrega das chaves é cerca de 30% do imóvel. A multa, nesse exemplo, seria de R\$ 60 mil.</p>			<p>No cenário em que o especulador vendesse o imóvel pelo mesmo preço de aquisição.</p> <p>O especulador teria o prejuízo da corretagem. A corretagem de 6% gera um prejuízo de R\$ 60 mil</p>		
<p>O prejuízo do distrato (multa) é muito parecido com o custo de corretagem, no caso do especulador vender o imóvel no mesmo preço de aquisição.</p> <p>Em um cenário de crise, vender um imóvel pelo mesmo preço de aquisição é muito difícil. Assim sendo, o distrato é uma opção atraente para o especulador evitar perdas.</p>					

Fonte: Elaborado pelo autor.

O quadro acima demonstra que quando o especulador realiza o distrato, seus custos são equivalentes a uma venda do imóvel pelo mesmo preço de aquisição.

Assim, o distrato é uma forma de evitar uma grande perda futura, incorrendo em um custo quase zero, se comparado a um cenário no qual o imóvel é vendido, pelo mesmo preço de aquisição, considerando a corretagem.

Situação muito similar a Aversão à Perda, quando o proprietário retém o imóvel para não vender por um preço inferior ao adquirido. O distrato é uma forma de se desfazer do ativo sem sofrer perdas.

Concluindo: a multa sobre o valor já pago (no caso do distrato) é equivalente ao custo de corretagem, na situação na qual o investidor vende o imóvel pelo mesmo preço de aquisição.

O comprador prefere distratar e perder um valor equivalente a corretagem. A perda desse valor é inferior ao risco de comprar o imóvel e arcar com uma perda maior, devido a uma desvalorização do imóvel. A efetivação da compra poderia expor o investidor à uma perda maior.

Assim sendo, o distrato é uma forma de voltar ao *status quo*, pagando um pequeno valor mensurável e conhecido.

Resistir as tentativas do setor incorporador de incentivar ou restringir a especulação, conforme interesses casuísticos é mais um desafio na utilização das ferramentas de gestão territoriais.

Ao longo do trabalho foi demonstrado vários empresários reclamando dos distratos feitos por especuladores e ao mesmo tempo os anúncios dessas empresas demonstram como as empresas incentivam a compra de imóveis para fins especulativos.

Nas duas propagandas do setor imobiliário, a seguir, é fácil identificar o foco do imóvel como ativo financeiro. As propagandas parecem ter sido feitas por instituições financeiras.

Abaixo dois anúncios de empresas com atuação nacional:

E-mail marketing da campanha Sua Vez Gafisa fev/2013

Figura 6: Guia de Oportunidade Imobiliárias em São Paulo

VIVER BEM EM
São Paulo

O GUIA DAS OPORTUNIDADES QUE VOCÊ NÃO PODE MAIS PERDER.

As melhores localizações
O Lazer mais completo

SUA VEZ Gafisa

CONDICÕES ESPECIAIS DE
23/02 e 24/02
Agende seu horário

Este é um excelente momento para comprar ou investir em imóveis. Não perca esta chance. A Gafisa tem oportunidades incríveis para você.

Esta é a semana do Like Brooklin e Saúde, Energy, Easy Maracá e Smart Vila Mascote. Fique atento. Ofertas por tempo limitado.

CONFIRA TAMBÉM:

UNICA SAÚDE
SAÚDE - 110m x 110m
1 e 2 dormitórios
1 e 2 suítes

ENERGY
ENERGY - 110m x 110m
1 e 2 dormitórios

UNICA TOUR
UNICA TOUR
APARTAMENTO
MORCELO

CONFIRA TAMBÉM:

EASY MARACÁ
EASY MARACÁ - 110m x 110m
1 e 2 dormitórios

LIKE BROOKLIN
LIKE BROOKLIN - 110m x 110m
1 e 2 dormitórios

SMART VILA MASCOTE
SMART VILA MASCOTE - 110m x 110m
1 e 2 dormitórios

Grandes oportunidades em todas as regiões

Gafisa
GRANDES IDEIAS PARA VIVER BEM.

Fonte: Site da empresa. Disponível em: <<http://www.compraparapartamento.novo.com/marketing/gafisa-lanca-campanha-sua-vez-gafisa/>>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 7: Anúncio de imóveis da Construtora Esser

“ Eu quero investir em imóveis próximos a estações do metrô. ”
MILTON NEVES, cliente satisfeito Esser

É
ESSER
QUE EU
QUERO!

CHARME DA VILLA

Alto padrão no melhor da Vila Prudente

• 58 m², 2 dorms. (1 suite)

◊ Próximo à estação Vila Prudente

RUA FABIANO ALVES, 105
PLANTÃO DE VENDAS: 11 2373-8564

CAPITAL BRÁS

Lazer e conforto no coração da cidade

• 40 m², 52 m² e 68 m²
1, 2 e 3 dorms.

◊ Ao lado da estação Brás

RUA PIRATININGA, 201
PLANTÃO DE VENDAS: 11 3207-7672

FALE COM UM CONSULTOR:
11 3066-0900 ou **esser.com.br**

CONSTRUTORA **EDALCO** REALIZAÇÃO E INTERMEDIÇÃO **ESSER**
CONSTRUINDO COM VALOR

Incorporação registrada sob R.2, no matrícula no 355.338, no 750-08 de São Paulo, em 14/05/2009. Cno Esser: 16.249-1. Projeto arquitetônico: Agnes. Projeto paisagístico: Benedetti Ribud. Projeto de Decoração: Araceli Zaccaro Arquitetos. Projeto, imagens e material gráfico: agência e ilustrações.com.br. Imagem em setembro de 2015.

Fonte: Fonte: Site da empresa. Disponível em:
<https://www.scoopnest.com/user/Miltonneves/652927024915464192>.
 Acessado em 03 de outubro de 2017.

No Apêndice A constam mais propagandas de diversas localidades do país. Abaixo as localidades dos anúncios apresentados nesse trabalho:

Rondônia: Figura 14

Pará: Figura 15

Paraíba: Figura 16

Ceará: Figura 17

Maranhão: Figura 18

Mato Grosso: Figura 19

Minas Gerais: Figura 20

Rio de Janeiro: Figura 21

Espirito Santo: Figura 22

Rio Grande do Sul: Figura 23 e Figura 24

Santa Catarina: Figura 25, Figura 26 e Figura 27

Paraná: Figura 28

O objetivo da pesquisa de investigar os efeitos financeirização, especulação e distratos, na função social dos imóveis urbanos destinados à moradia, foi alcançado por meio da pesquisa teórica que, através de um fragmento da literatura, constatou que:

1. A financeirização faz a propriedade se afastar da sua função social básica: moradia. Além disso, dificulta o cidadão de ter o direito à cidade.
2. O cidadão em busca de moradia não é o único prejudicado. A especulação traz prejuízo a poupadores amadores e os distratos causam impactos negativos enormes nas incorporadoras. Sem falar dos Governos que não conseguem reaver seus investimentos em benfeitorias públicas, que geram mais valias para proprietários (especuladores ou não). Beneficiando os especuladores,

sem que existam mecanismos e vontade política de repartir esse ganho com a sociedade.

3. A legislação brasileira é reconhecida como uma das mais modernas na questão da função social da cidade. No entanto, não alcançou o objetivo de conter a especulação e a financeirização.

4. O foco no financiamento à moradia capta todas as atenções governamentais, principalmente o programa Minha Casa Minha Vida, fazendo com que as outras ferramentas sejam esquecidas. No entanto, esse financiamento, não coordenado com os princípios urbanísticos da legislação, não está conseguindo rever a situação, fazendo com que, alguns aspectos sejam até mesmo agravados.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

5.1 Conclusões

As revoluções francesa e americana colocaram a propriedade como um direito sagrado e inviolável, no mesmo patamar da vida e Liberdade. Foi dado ao proprietário o direito de uso e abuso em benefício próprio.

O conceito de função social contraria o antigo conceito de propriedade, conseqüentemente desagradou os proprietários. Esse grupo influencia e resiste para que o conceito constitucional não seja adotado.

Em termos de orçamento, a implementação da função social da propriedade demanda investimentos de outra natureza, tais como: estudos, legislação, aplicação e fiscalização das ferramentas urbanísticas e atualização de cadastros; bem como das plantas de valores.

A propriedade urbana residencial, com dimensões de habitação e ativo financeiro, sofre os efeitos da especulação. Na financeirização, a rentabilidade do imóvel é que determina tudo. Enquanto isso, a geração de externalidades negativas ocorre livremente, prejudicando a população que demanda moradia e governos que não conseguem cobrar mais valia de investidores.

Essa especulação distorce os preços dos imóveis, com valorização muito acima da inflação e de outros ativos financeiros, distorcendo também os subsídios dados à aquisição de moradias populares.

Os próprios atores da financeirização sofrem os efeitos: especuladores amadores e incorporadoras. É o feiticeiro voltando contra o feiticeiro. Sem falar dos efeitos negativos sobre os integrantes da cadeia produtiva da incorporação, tais como funcionários e fornecedores.

A própria teoria Liberal admite a intervenção estatal em caso de externalidades negativas e reconhece que a especulação, em determinados casos, é uma geradora dessas externalidades.

No entanto, os conservadores, que defendem a visão jusnaturalista da propriedade, negam qualquer tipo de intervenção. Esse grupo só admite intervenção em casos específicos.

Atualmente as incorporadoras anseiam por uma intervenção governamental na legislação de distratos. A especulação na venda de imóveis é incentivada, como vista nos anúncios das incorporadoras, mas é recriminada nos distratos. Como mostrado, os distratos foram o principal fator apontado pelas empresas, para o desempenho financeiro ruim do setor, levando uma das maiores empresas do setor a solicitar recuperação judicial (antiga concordata)

O livre mercado é utilizado somente quando interessa. Basta ver a questão das capturas de mais valia. Pela regra de mercado, o investidor merece o retorno do investimento, em caso de sucesso. No entanto, quando esse investidor é o Governo, a regra sofre dificuldades de implantação. Deixando todos os ganhos aos proprietários.

As classes conservadoras dificultam a aplicação das ferramentas urbanísticas disponíveis. Esses grupos turbinam programas de financiamento à habitação, ao estilo Minha Casa Minha Vida.

Tais programas pouco melhoram a situação da função social da propriedade, agravam alguns problemas (tais como gentrificação), mas causam valorização de terrenos afastados e geram uma enorme quantidade de obras. Esses programas eclipsam as demais ferramentas.

Construir casas não é condenável. Mas fazê-lo sem coordenação com os princípios urbanísticos do Estatuto da Cidade é questionável. Essa falta de alinhamento não permite que a propriedade atenda ao princípio constitucional da função social e que o cidadão goze do direito à cidade.

Desta forma, não há justificativa plausível que sustente a não adoção imediata desse princípio constitucional. E por que ela não acontece? Como mudar a situação?

A resposta parece ser: informação.

O conceito tradicional de propriedade tem mais de 300 anos de idade. É necessário a divulgação do real espírito do princípio de Duguit. A função social não suprime a propriedade, não prega o fim do capitalismo, não nega o direito do dono sobre a coisa.

Ela está inserida no contexto da democracia, da cidadania no Estado de Direito, do trabalho e da livre iniciativa. Até mesmo porque esses são princípios constitucionais e avanços marcantes de nossa civilização (PILATI, 2012).

A função social é compatível com o mercado. A única coisa que se demanda, é que não seja considerado, somente o interesse do proprietário. O ganho tem que ser de todos e não somente do proprietário.

A razão é muito simples. A moradia atende a uma necessidade básica do ser humano. É uma condição sem a qual não pode haver uma vida digna. Portanto, quando a especulação é sobre esse tipo de ativo, existe a necessidade de regras especiais. Para proteger um bem essencial a existência humana.

Há uma série de outros ativos que podem ser usados sem esse tipo de cuidado. Especule-se com ouro, ações, moedas estrangeiras e moedas eletrônicas. Eles não estão umbilicalmente ligados a um direito fundamental do cidadão.

A tributação é a ferramenta mais adequada para se combater os principais efeitos negativos da financeirização. No entanto, com o poder de influência dos mais poderosos, plantas de valores desatualizadas e voracidade fiscal do Estado, existe o risco da tributação onerar os mais necessitados e poupar os mais privilegiados.

Enquanto a rentabilidade for o altar e a propriedade for uma santidade, dificilmente a função social da propriedade e da cidade será atendida. Somente a quebra desse mito pode fazer com que população, poder legislativo, executivo e judiciário tenham uma mudança de conceitos e se mobilizem para a assegurar o direito à moradia e à cidade.

5.2 Recomendações para trabalhos futuros

Ao longo do trabalho surgiram temas que não careciam de ser aprofundados no momento, mas podem se revelar muito importantes. Assim sendo, segue uma recomendação para futuras pesquisas.

1. Analisar as vantagens e desvantagens em adquirir um imóvel financiado ou ser inquilino;
2. mapear os diversos cenários possíveis de financiamentos pelo Programa Minha Casa Minha Vida, calculando o

impacto nas taxas de juros, caso os imóveis estejam com os preços distorcidos;

3. identificar os motivos das emendas parlamentares, relativas ao Ministério das Cidades, serem focadas em realização de obras e se estão coordenadas com o Estatuto da Cidade; e
4. propor alterações na legislação e instrumentos urbanísticos no sentido de aumentar a eficácia no que tange a mitigar a financeirização e especulação. Fazendo com que a propriedade destinada à moradia atenda a sua função social

6 REFERÊNCIAS E BIBLIOGRAFIA CONSULTADA.

ALDRIGHI, D. M.; MILANEZ, D. Y. Finança comportamental e a hipótese dos mercados eficientes. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 9, n. 1, p. 41-72, 2005.

AMARAL, Gilberto; OLENIKE, João; AMARAL, Letícia; YASBEK, Cristiano. Evolução da carga tributária brasileira. **Estudos do IBPT**, maio, 2015. Disponível em: <<https://ibpt.com.br/img/uploads/novelty/estudo/2142/05EvolucaoDaCargaTributariaBrasileira.pdf>>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

AS PERSPECTIVAS para o Brasil, na visão de executivos e empresários. **Jornal Valor Econômico Digital**, 02/05/2017. Paginação irregular. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/4953544/perspectivas-para-o-brasil-na-visao-de-executivos-e-empresarios>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

ASLANBEIGUI, N.; MEDEMA, S. G. *Beyond the dark clouds: Pigou and Coase on social cost*. **History of Political Economy**, v. v. 30, n. 4, p. p. 601, 1998.

BALEEIRO, Aliomar. **Imposto sobre a Propriedade Predial e Territorial Urbana**. In: ___Direito tributário brasileiro, 11. ed. rev. e compl. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

BARBOZA, Nathalia. Imóveis têm até 30% de desconto. **Revista Eletrônica Veja**, 1 junho de 2017, publicado em 22 de abril de 2016. Paginação irregular. Disponível em: <<https://vejasp.abril.com.br/consumo/crise-descontos-imoveis/>>. Acesso em: 03 de outubro. 2017.

BARROSO, L. R. **O Novo Direito Constitucional Brasileiro: Mudanças de Paradigmas e a Construção do Modelo Contemporâneo**. In: ___Curso de Direito Constitucional contemporâneo: os conceitos fundamentais e a construção do novo modelo. 2. ed. [S.l.]: Saraiva, 2010.

BATALLER, Maria Alba Sargatal; BOTELHO, Maurilio Lima. O estudo da gentrificação. **Revista Continentes**, n. 1, p. 9-37, 2012.

BEZERRA, Amáli Cristina Alves. Festa e cidade: entrelaçamentos e proximidades. **Espaço e Cultura**, n. 23, p. 7-18, 2008.

CALDARI, K.; MASINI, F. *Pigouvian versus Marshallian tax: market failure, public intervention and the problem of externalities*. v. 18, n. 5, p. 715-732, 2011. **The European Journal of the History of Economic Thought**, v. 18, n. 5, p. p. 715-732, 2011.

CARRAZZA, Roque Antonio. **Princípio Republicano e Tributação**. In: ___Curso de direito constitucional tributário. 2017, 31 ed., ver., ampl. e atual. / até a Emenda Constitucional n. 95/2016.- São Paulo: Malheiros, 2017.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. São Paulo: Saraiva, 2012.

CARVALHO JR, Pedro Humberto Bruno de. IPTU no Brasil: progressividade, arrecadação e aspectos extra-fiscais. **Texto para Discussão n. 1251- Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA**, 2006.

CASTELLS, Manuel. **A questão urbana**. Rio de Janeiro: Paz e terra, 1983.

CASTRO, Jorge Abrahão de; RIBEIRO, José Aparecido Carlos. As políticas sociais e a Constituição de 1988: conquistas e desafios. **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA**, 2009.

CHALHUB, Melhim. 6. A promessa de compra e venda no contexto da incorporação imobiliária e os efeitos do desfazimento do contrato. **Revista de Direito**, v. 2016, p. 07-22, 2016.

CLÈVE, Clémerson Merlin. A eficácia dos direitos fundamentais sociais. **Revista Crítica Jurídica**, v. 22, p. 17-29, 2003.

CLEVELAND, Mary M. *The economics of Henry George: a review essay*. **American Journal of Economics and Sociology**, v. 71, n. 2, p. 498-511, 2012.

COMPARATO, F. K. Direitos e deveres fundamentais em matéria de propriedade. **Revista dos Tribunais**. In: TRIBUNAIS, R. D. A questão agrária e a justiça. São Paulo: [s.n.], 2000. p. 130-147.

DALLARI, D. D. A. **Elementos de Teoria Geral do Estado**. 33. ed. São Paulo: Saraiva, 2016.

DE AZEVEDO, Eder Marques; DE ALMEIDA, Gustavo Barçante; PORTES, Paola Alvarenga. O MITO DA TEORIA DA RESERVA DO POSSÍVEL: os impasses do orçamento público para o desenvolvimento dos direitos sociais. **Direito e Desenvolvimento**, v. 4, n. 2, p. 33-59, 2017.

DE CAMARGO, J. W. **O IPTU como instrumento de atuação urbanística**. Belo Horizonte: Fórum, 2008.

DE CARVALHO JUNIOR, Pedro Humberto Bruno. A ADMINISTRAÇÃO TRIBUTÁRIA DO IPTU E SEU IMPACTO NA EFETIVAÇÃO DO ESTATUTO DA CIDADE. **O ESTATUTO DA CIDADE E A HABITAT III: um balanço de quinze anos da política urbana no Brasil e a Nova Agenda Urbana**, p. 207. 2016.

DE FREITAS, Elisabete Maria; ROSA, Sergio Alfredo; ALENCAR, Cláudio Tavares. **16ª Conferência Internacional da LARES**. Distratos Contratuais No Mercado Habitacional Em São Paulo: Origens E Efeitos, 2016.

DE LONG, J. B. E. A. *Positive feedback investment strategies and destabilizing rational speculation*. **The Journal of Finance**, v. 45, n. 2, p. 379-395, 1990.

DENALDI, Rosana (coord.). Parcelamento, edificação ou utilização compulsórios e IPTU progressivo no tempo: regulamentação e aplicação. Ministério da Justiça, Secretaria de Assuntos Legislativos. Brasília: Ministério da Justiça, secretaria de Assuntos Legislativos: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA, **Série pensando o Direito: 56**, 2015. Disponível em :<http://pensando.mj.gov.br/wp-content/uploads/2015/11/PoD_56_web1.pdf>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

DI CUNTO, Raphael; RITTNER, Daniel. Relator rejeita 18 acusações de abuso de autoridade ou uso da máquina. **Jornal Valor Econômico Digital**, 08/06/2017. Paginação irregular. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/politica/4998158/relator-rejeita-18-acusacoes-de-abuso-de-autoridade-ou-uso-da-maquina>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

DIRETORIA DE ESTATÍSTICA E INFORMAÇÕES, **Fundação João Pinheiro**. Déficit habitacional no Brasil 2015: resultados preliminares. Belo Horizonte, 2017. Disponível em :

<http://www.fjp.mg.gov.br/index.php/docman/cei/723-estatisticas-informacoes-3-deficit-habitacional-16-08-2017versao-site/file>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

FARHI, M. Derivativos financeiros: hedge, especulação e arbitragem. *Economia e Sociedade*, v. 8, n. 2, p. 93-114, 2016. **Economia e Sociedade**, v. 8, n. 2, p. 93-114, 2016.

FERGUSON, Niall. **A ascensão do dinheiro: a história financeira do mundo**. Editora Planeta do Brasil, 2013.

FERNANDES, Edésio. A nova ordem jurídico-urbanística no Brasil. **Direito urbanístico: estudos brasileiros e internacionais**. Belo Horizonte: Del Rey, p. 3-23, 2006.

FERNANDES, Edésio. *Constructing the Right to the City'in Brazil*. **Social & Legal Studies**, v. 16, n. 2, p. 201-219, 2007.

FERNANDES, Edésio. Do código civil ao Estatuto da Cidade: algumas notas sobre a trajetória do Direito Urbanístico no Brasil. **Revista Jurídica**, v. 5, n. 05, 2012.

FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. **Os direitos concernentes à propriedade: considerações gerais**. In:___ Curso de direito constitucional. 34. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2008.

FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. **A função social da propriedade**. In:___ Curso de direito constitucional. 34. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2008.

FIGUEIREDO, Paola Peterle Rosa do Amaral. **Transformação sustentável do território: o papel das ferramentas de avaliação do desempenho do ambiente urbano**. 2017. 213 p. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Tecnológico, Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Transportes e Gestão Territorial, Florianópolis, 2017.

FILGUEIRAS, Maria. Time de Rivais. **Revista Exame**, ed. 1137, ano 51, n. 9, p. 81, 10 mai. 2017.

FIX, M. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. UNICAMP. Área de Desenvolvimento Econômico, Espaço e Meio Ambiente. Campinas. 2011.

FIX, M. São Paulo: Cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem. [S.l.]: Boitempo Editorial, 2015.

FUNDAÇÃO DE INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICAS (FIPE); PORTAL ZAP. Relatório Raio-X - FIPEZAP - Perfil da Demanda de Imóveis – 2º Trimestre de 2017. Disponível em: <http://fipezap.zapimoveis.com.br/wp-content/uploads/2017/08/Raio_X_FipeZap_2017T2_Raio_X.pdf>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

GALBRAITH, John Kenneth. **Uma breve história da euforia financeira.** São Paulo: Pioneira, 1992.

GENESOVE, D.; MAYER, C. *Loss aversion and seller behavior: Evidence from the housing market.* **The Quarterly Journal of Economics**, v. 116, n. 4, p. 1233-1260, 2001.

GOMES, F. G. Conflito social e welfare state: Estado e desenvolvimento social no Brasil. **RAP**, Rio de Janeiro, v. 1-40, p. 37, 2006.

GOUVÊA, M. D. F. **A Extrafiscalidade no Direito Tributário.** Belo Horizonte: Del Rey, 2006.

GRAU, Eros Roberto. **Interpretação e Crítica da Ordem Econômica na Constituição de 1988.** In: ____ A ordem econômica na Constituição de 1988: (interpretação e crítica). 12. ed. São Paulo: Malheiros, 2007.

HARVEY, D. A liberdade da cidade. **GEOUSP: Espaço e Tempo (Online)**, n. 26, p. p. 09-18, 2009.

HARVEY, David. *Condição pós-moderna.* 25. ed. São Paulo: Edições Loyola, 2014.

INGRAM, G. K.; HONG, Y.-H. *Value capture and land policies.* [S.l.]: HONG, Yu-hung (Ed.), v. Lincoln Institute of Land Policy. Land Policy Series Book 6, 2012.

KAHNEMAN, Daniel. *Rápido e devagar: duas formas de pensar.* Rio de Janeiro: Editora Objetiva, 2012.

KALDOR, N. *Speculation and economic stability.* **The Review of Economic Studies**, v. 7, n. 1, p. 1-27, 1939.

LEAL, Rogério Gesta. **A função social da propriedade e da cidade no Brasil:** aspectos jurídicos e políticos. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1998.

LEFEBVRE, Henri. **O direito à cidade**. 5. ed. São Paulo: Centauro Editora, 2015.

MANDL, Carolina; FONTES, Stella. Ação Judicial de rescisões agrava crise imobiliária. **Jornal Valor Econômico Digital**, 05/10/2016. Paginação irregular. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4734933/acao-judicial-de-rescisoes-agrava-crise-imobiliaria>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

MANKIW, N. Gregory. **Introdução à economia**: tradução da 5ª. edição norte-americana. São Paulo: Cengage Learning, 2009.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. Fundamentos de metodologia científica. 5. ed.-São Paulo: Atlas, 2003

MARICATO, Ermiria. MetrÓpole, legislação e desigualdade. **Estudos avançados**, v. 17, n. 48, p. 151-166, 2003.

MEDEIROS, M. A trajetória do Welfare State no Brasil: papel redistributivo das políticas sociais dos anos 1930 aos anos 1990. **TEXTO PARA DISCUSSÃO**, Brasília, v. 852, p. 1-27, 2001.

MÔCHO, Janaina. Distrato e setor imobiliário. **Jornal Valor Econômico Digital**, 09/08/2017. Paginação irregular. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/legislacao/5072960/distrato-e-setor-imobiliario>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

NAPOLITANO, Guiliana. Procura-se Comprador. **Revista Exame**, ed. 1137, ano 51, n. 9, p. 46, 10 mai. 2017.

NENIN, Rubens. Distratos- Busca do Equilíbrio. **Revista do SFI**, n. 44, 2016, ano 20, p. 26. Disponível em: <<https://www.abecip.org.br/publicacoes/revista/edicao-n-44>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

NETO, Vicente Correia Lima; KRAUSE, Cleandro Henrique; BALBIM, Renato Nunes. Instrumentos urbanísticos à luz dos planos diretores: uma análise a partir de um circuito completo de intervenção. **Texto para Discussão, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)**, 2014.

NETO, Vicente; KRAUSE, Cleandro; FURTADO, Bernardo. O Déficit Habitacional Intrametropolitano E A Localização De Empreendimentos Do Programa Minha Casa, Minha Vida: Mensurando Possibilidades De Atendimento. In: ___RESENDE, Guilherme Mendes (org.). Avaliação de políticas públicas no Brasil: uma análise de seus impactos regionais.

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA, 2014. Disponível em: <<http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/3292>>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

OLENIKE, João; AMARAL, Gilberto; AMARAL, Letícia. Estudo Sobre Carga Tributária/PIB X IDH: Cálculo do IRBES (Índice de Retorno de Bem Estar à Sociedade) Edição maio 2015–Com A Utilização De Índices Recentes. **Estudos do IBPT**. Disponível em: <http://ibpt.com.br/img/_publicacao/14191/196.pdf>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

OLIVEIRA, FL de; BIASOTTO, Rosane. **O acesso à Terra Urbanizada nos Planos Diretores brasileiros**. In:___SANTOS JUNIOR, OA dos; MONTANDON, DT (Orgs.). Os Planos Diretores Municipais Pós-Estatuto da Cidade: balanço crítico e perspectivas. Rio de Janeiro: Letra Capital, 2011.

OLIVEIRA, Marcos. Distartos- O Mercado Pede Novas Regras. **Revista do SFI**, n. 44, 2016, ano 20, p. 20. Disponível em: <<https://www.abecip.org.br/publicacoes/revista/edicao-n-44>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

PALLEY, T. I. *Financialization: what it is and why it matters*. In: *Financialization*. **Palgrave Macmillan UK**, p. 17-40, 2013.

PARK, Robert E.; BURGESS, Ernest W.; MCKENZIE, Roderick Duncan. **The city**. Chicago: University of Chicago Press, 1984.

PAULSEN, Leandro. **Direito tributário: constituição e código tributário à luz da doutrina e da jurisprudência**. 13. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado: ESMAFE, 2011.

PETRUCCI, Celso (Coord). Indicadores Imobiliários e Nacionais. **CBIC- Câmara da Indústria e Construção**, 2017. Disponível em: <http://cbic.org.br/migracao/sites/default/files/Indicadores_Imobiliarios_nacionais.pdf>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

PETRUCCI, Celso (Econ. Chefe). Anuário do Mercado Imobiliário – 2015. **SECOVI-SP - Sindicato da Habitação de São Paulo**, 2016. Disponível em: <<http://old.secovi.com.br/files/Downloads/anuario-do-mercado-imobiliario-2015-v2pdf.pdf>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

PETRUCCI, Celso (Econ. Chefe). Mercado Imobiliário – 2016. **SECOVI-SP - Sindicato da Habitação de São Paulo**, 14 mar2017.

Disponível em: <<https://www.secovi.com.br/downloads/pesquisas-e-indices/balancos-do-mercado/2016/arquivos/balanco-do-mercado-imobiliario-2016.pdf>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

PIKETTY, Thomas. **O capital no século XXI**. Rio de Janeiro: Editora Intrínseca, 2014.

PILATI, J. I. **Propriedade e função social na pós-modernidade**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2012.

POTERBA, J. M. *Taxation, risk-taking, and household portfolio behavior*. **Handbook of public economics**, v. 3, p. p. 1109-1171, 2002.

PURCELL, Mark. *Possible worlds: Henri Lefebvre and the right to the city*. **Journal of Urban Affairs**, v. 36, n. 1, p. 141-154, 2014.

QUINTÃO, Chiara. Comprador tem de perder tudo em distrato, diz Cyrela. **Jornal Valor Econômico Digital**, 03/02/2017. Paginação irregular. Disponível

em:<<http://www.valor.com.br/empresas/4857272/comprador-tem-de-perder-tudo-em-distrato-diz-cyrela>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

QUINTÃO, Chiara. Custos de distratos correspondeu a R\$ 1,1 bi em 2016. **Jornal Valor Econômico Digital**, 26/04/2017. Paginação irregular. Disponível

em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4948876/custo-de-distratos-correspondeu-r-11-bi-em-2016>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

QUINTO JR, Luiz de Pinedo. Nova legislação urbana e os velhos fantasmas. **Estudos Avançados**, v. 17, n. 47, p. 187-196, 2003.

RABELLO, Gabriel Gouvêa; OLIVEIRA, João Maria de. Tributação sobre empresas no Brasil: comparação internacional. **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA** 2015.

RANGEL, Helano Márcio Vieira; DA SILVA, Jacilene Vieira. O Direito Fundamental a Moradia Como Mínimo Existencial, e a Sua Efectivacao a luz do Estatuto da Cidade. **Veredas do Direito**, v. 6, p. 57, 2009.

RAUPP, Fabiano Maury *et al.* Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**, v. 3, p. 76-97, 2003.

RODRIGUES DOS SANTOS, Nelson. Política pública de saúde no Brasil: encruzilhada, buscas e escolhas de rumos. **Ciência & Saúde Coletiva**, v. 13, n. Su2, 2008.

RODRIGUES, Arlete Moysés. Estatuto da Cidade: função social da cidade e da propriedade. Alguns aspectos sobre população urbana e espaço. **Cadernos Metrópole.**, n. 12, 2004.

ROLNIK, R.; KLINK, J. Crescimento econômico e desenvolvimento urbano: por que nossas cidades continuam tão precárias?. **Novos estudos-CEBRAP**, v. 89, p. 89-109, 2011.

ROLNIK, Raquel. **Guerra dos lugares: a coloniza o da terra e da moradia na era das finanças**. São Paulo: Boitempo, 2015.

ROLNIK, Raquel; NAKANO, Kazuo. As armadilhas do pacote habitacional. **Le monde diplomatique Brasil**, v. 5, n. 3, p. 09, 2009.

ROSSETTO, Adriana Marques. **Proposta de um Sistema Integrado de Gestão do Ambiente Urbano (SIGAU) para o desenvolvimento sustentável de cidades**. Florianópolis, 2003. 1 v. Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Tecnológico. Programa de Pós-Gradua o em Engenharia de Produ o. Disponível em: <<http://www.tede.ufsc.br/teses/PEPS3756.pdf>>.

ROYER, L. D. O. **Financeiriza o da política habitacional: limites e perspectivas. 2009.** Tese (Doutorado) . Universidade de São Paulo. Pós-Gradua o em Arquitetura e Urbanismo. São Paulo. 2009.

SACHSIDA, Adolfo; MENDONCA, Mario Jorge Cardoso; MOREIRA, Tito Belchior Silva. *Tax and Growth in a Developing Country: The Case of Brazil*. **SSRN**. 2016.

SARLET, Ingo Wolfgang. O direito fundamental   moradia na Constitui o: algumas anota es a respeito de seu contexto, conteúdo e possível eficácia. **Direito e Democracia**, p. 327, 2009.

SARLET, Ingo Wolfgang; FIGUEIREDO, Mariana Filchtiner. Reserva do possível, mínimo existencial e direito   saúde: algumas aproxima es. **Revista de Doutrina da 4a região**, n. 24, 2008.

SASSEN, Saskia. *The global city: New york, London, Tokyo*. Princeton: Princeton University Press, 2001.

SCHRIPPE, Patrícia et al. ESTUDO MULTI-CASO DA GESTÃO ESTRATÉGICA DE IMOBILIÁRIAS NA CIDADE DE SANTA MARIA/RS. **Revista GEINTEC-Gestão, Inovação e Tecnologias**, v. 3, n. 4, p. 142-154, 2013.

SHEFRIN, Hersh; STATMAN, Meir. *The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence*. **The Journal of finance**, v. 40, n. 3, p. 777-790, 1985.

SHILLER, R. J. *Speculative prices and popular models*. **The Journal of Economic Perspectives**, v. 4, n. 2, p. p. 55-65, 1990.

SILVA, Edna Lúcia da; MENEZES, Estera Muszkat. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 4.ed. Florianópolis: UFSC, 2001.

SILVA, Everton da. **Cadastro técnico multifinalitário** : base fundamental para avaliação em massa de imóveis. Florianópolis, 2006 a. xviii, 201 f. Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Tecnológico. Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção.

SILVA, J. A. D. **Direito urbanístico brasileiro**. 4. ed. [S.l.]: Malheiros, 2006 b.

SOUZA, Marcelo Lopes de. **Mudar a cidade: uma introdução crítica ao planejamento e à gestão urbanas**. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2002.

TAVARES, André Ramos. **Constituição**. In:___Curso de direito constitucional. 8. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2010.

TAVARES, André Ramos. **Evolução e Teoria Geral dos Direitos Humanos**. In:___Curso de direito constitucional. 8. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2010.

TAVARES, André Ramos. **Direito de Propriedade**. In:___Curso de direito constitucional. 8. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2010.

TEPEDINO, G.; SCHREIBER, A. A garantia da propriedade no direito brasileiro. **Revista da Faculdade de Direito de Campos**, p. 101-119, 2005.

TEPEDINO, G.; SCHREIBER, A. O papel do Poder Judiciário na efetivação da função social da propriedade. In: STROZAKE, J. J. **Questões agrárias**: julgados comentados e pareceres. São Paulo: Método, 2002. p. p. 91-131.

TEPEDINO, Gustavo. **Contornos constitucionais da propriedade privada**. In: ___Temas de direito civil. Rio de Janeiro: Renovar, 1999. p. 267-291.

TORRES, M. A. D. A. **A propriedade e a posse: um confronto em torno da função social**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010.

VILLAÇA, Flávio. **As ilusões do plano diretor**. [S.l. : s. n.] 2005. Disponível em: <https://s3.amazonaws.com/academia.edu.documents/37774436/FLAVIO_VILLACA_-_ILUSAO_PLANOS_DIRETORES.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAIWOWYYGZ2Y53UL3A&Expires=1507097950&Signature=4%2BpxTxe mmfe97v7LHghRetjbTQ%3D&response-content-disposition=inline%3B%20filename%3DFlavio_Villaca_AS_ILUSOES_DO_PLANO_DIRET.pdf>.

WEISE, A. D. **Especulação no mercado imobiliário residencial: a avaliação do mercado por meio de índices. 2009..** Tese de Doutorado. Tese (Doutorado)-Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

WEISE, Andreas Dittmar; PHILIPS, D.; HOCHHEIM, N.; TRIERWEILLER, A.; BORNIA, A.. Contramedidas da especulação imobiliária no mercado residencial-DOI: 10.5752/P. 2316-1752.2013 v20n27p124. **Cadernos de Arquitetura e Urbanismo**, v. 20, n. 27, p. 124-141, 2013.

WEISE, Andreas Dittmar; LITTGE, Lothar. *Non-transparency in real estate markets: a graphical solution*-DOI: 10.5752/P. 2316-1752.2011 v18n22p8. **Cadernos de Arquitetura e Urbanismo**, v. 18, n. 22, p. 8-21, 2012.

WEISE, Andreas Dittmar; PHILIPS, D.; HOCHHEIM, N.; BUCKLEY, M.; HORNBERG, R.. Causas do crescimento especulativo no mercado imobiliário. **11ª Conferência Internacional da LARES**, 2013.

WEISE, Andreas Dittmar; PHILIPS, Jürgen W.; HOCHHEIM, Norberto. *Cyclicity Of Housing Markets Under The Specific Condition Of The Existence Of A Bubble In The Real Estate Market*. **Real Estate Management and Valuation**, v. 23, n. 3, p. 85-98, 2015.

YOUNGMAN, Joan. *A Good Tax: Legal and Policy Issues for the Property Tax in the United States*. Cambridge: Lincoln Institute of Land Policy, 2016.

ZAPAROLLI, Domingos. Distratos já afetam os planos para novos empreendimentos no setor. **Jornal Valor Econômico Digital**, 30/05/2017. Paginação irregular. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4985174/distratos-ja-afetam-os-planos-para-novos-empreendimentos-no-setor>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

ZAPAROLLI, Domingos; ROCKMANN, Roberto. Difícil Retomada. **Jornal Valor Econômico Digital**, 30/05/2017. Paginação irregular. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4985186/dificil-retomada>>. Acesso em: 03 de outubro 2017.

Apêndice A- Anúncios de Empresas Imobiliárias

Figura 8: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Rondônia.



IMÓVEIS PARA INVESTIMENTO



TERRENO 450m²

R\$ 77.000,00

Entre ruas Calama e
Rua Pinheiro Machado
Igarapé - Porto Velho - RO

Fonte: Site da empresa- <http://www.meuimovelencontre aqui.com.br/>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 9: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Pará

**O BAIRRO PLANEJADO CIDADE NOVA
COMEMORA O SUCESSO
DE VENDAS E QUEM GANHA É VOCÊ!!!**

**Bairro Planejamento
CIDADE NOVA
ALTAMIRA, PA**

**SUA
HORA
É
AGORA**

**COMPRE SEU SONHADO LOTE E GANHE
2 PARCELAS DE DESCONTO!!!
ISSO MESMO... 2 PARCELAS DE DESCONTO!!!**

**VENHA
INVESTIR
OU MORAR
AQUI NO
MELHOR
BAIRRO
DE
ALTAMIRA!!!**

Fonte: Site da empresa- <http://www.fortunatoimoveis.com.br/anuncio.php?id=55>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 10: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Paraíba

**DE TEMPOS EM TEMPOS A GENTE COMPROVA
QUE NÃO EXISTE INVESTIMENTO MAIS
SEGURO DO QUE ADQUIRIR UM IMÓVEL.**

1929: "A GUERRA DA BOLSA EM 29"	1973: "O EMBARGO DO PETRÓLEO CONFLITO ÁRABE "ISRAELENSE"	1997: "A CRISE DOS BUBLES ASIA-TIÇOS"	2000: "A CRISE DAS PONTOS.COM"	2001/2002: "A CRISE ARGENTINA"	2009/2010: "A CRISE DA DÍVIDA NA EUROPA"
--	--	--	--------------------------------------	--------------------------------------	---

IMÓVEL

CRECIPB

SINDUSCON
SINDEMO DE IMÓVEIS DO CAROLINA DE PARRAMA

IMÓVEL: VIVER SEMPRE É O MELHOR INVESTIMENTO.

Fonte: Site da empresa- <http://www.creci-pb.gov.br/creci-pb-e-sinduscon-ip-lancam-campanha-para-impulsionar-mercado-imobiliario/>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 11: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Ceará

VENDAS ONLINE!
FALE AGORA COM Nossos CORRETORES

VENDAS POR TELEFONE

VENDAS ONLINE

VENDAS POR E-MAIL

Você está em **FORTALEZA**

NOSSOS EMPREENDIMENTOS

A excelência empresarial faz da Colmeia uma das mais respeitadas empresas do País, reconhecida pela competência e pela qualidade dos projetos, que se transformam em referências de patrimônios valorizados, tanto para clientes como para investidores.

Confira em nosso **Portfólio digital**

Fonte: Site da empresa <http://colmeia.com.br/institucional/>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 12: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Maranhão

INVESTIMENTO SEGURO DELMAN

AQUI A ÚNICA
OSCILAÇÃO É
A DO ELEVADOR
QUE SOB E DESCE

OBRAS EM ANDAMENTO

65%
ANDAMENTO

BRILLIANCE

CENTRO
PONTA VERDE

- 2 quartos (1 suite e 1 opcional)
- 50m²

62%
ANDAMENTO

DORATA

CENTRO
PONTA VERDE

- 2 ou 3 quartos, sendo 1 suite
- De 60m² a 80m²

35%
ANDAMENTO

INDÍCO

STELLA MARIS
OUTRA
PONTA VERDE

- 3 quartos, sendo 1 suite
- 80m²

35%
ANDAMENTO

ATLÂNTICO

STELLA MARIS
OUTRA
PONTA VERDE

- 2 quartos, sendo 1 suite + 1 dx
- 50m²

35%
ANDAMENTO

CHAMBÉRY

PONTA VERDE
OUTRA
PONTA VERDE

- 3 suites, sendo 1 opcional + dx
- 130m²

46%
ANDAMENTO

CABERNET

PONTA VERDE
OUTRA
PONTA VERDE

- 3 suites, sendo 1 opcional + gabinete + dx
- 130m²

35%
ANDAMENTO

CHARDONNAY

PONTA VERDE
OUTRA
PONTA VERDE

- 3 suites, gabinete + dx
- 140m²

ESCOLHA AGORA O DELMAN
PERFETO PARA O SEU VIVER

EXPO Imóvel

AV. SANDOVAL PEREIRA, 277
3327.9715 / 3034.0163

Delman é uma empresa de Engenharia e Construção de Imobiliária

Fonte: Site da empresa <http://www.delman.com.br/arquivos/publicacoes/page/15/>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 13: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Mato Grosso

4 - Aumento do patrimônio

Investindo parte do rendimento dos imóveis na compra de outros imóveis, com o tempo você pode aumentar seu patrimônio a partir da renda gerada por ele mesmo.

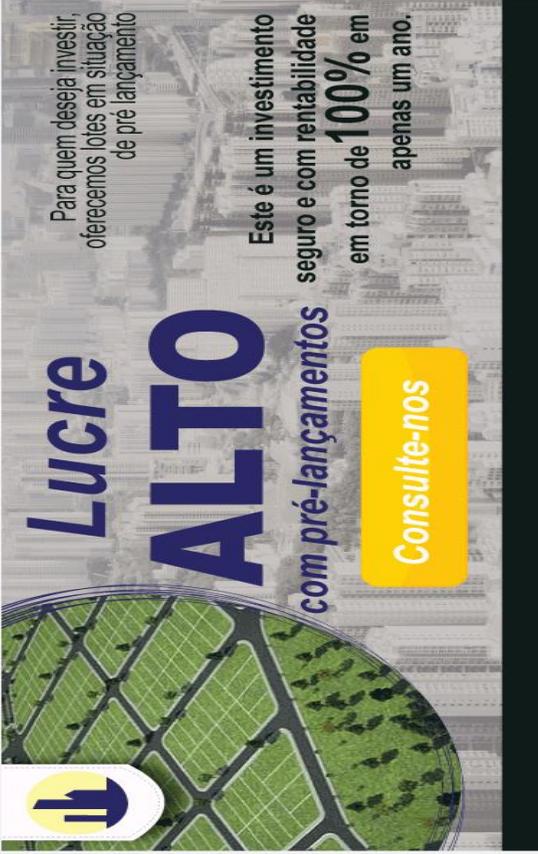
5 - Diversificação de investimento

O mercado imobiliário oferece boas opções para o dinheiro de curto, médio e longo prazo. Um exemplo são os terrenos. Muitos investidores compram terrenos com objetivo de lucrar ao longo prazo com a expansão das áreas urbanizadas das cidades.

Investir em imóveis é investir no seu futuro e no de sua família.

Fonte: Site da empresa- <http://www.saobentoincorporadora.com.br/dicas-novidades/imoveis-sem-pre-um-bom-investimento>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 14: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Minas Gerais



Lucre
ALTO
com pré-lançamentos

Para quem deseja investir,
oferecemos lotes em situação
de pré-lançamento

Este é um investimento
seguro e com rentabilidade
em torno de **100%** em
apenas um ano.

Consulte-nos

Fonte: Site da empresa- <http://clarearimoveis.com.br/investidores.html>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 15: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Rio de Janeiro



Home A Empresa Empreendimentos Programas Sócio-Ambientais Venda seu Terreno Investidor Corretores Impressa Contato Cliente

SEJA UM INVESTIDOR

Os imóveis podem trazer excelentes retornos para quem deseja investir e garantir uma renda extra. A valorização desses bens tem superado várias outras aplicações, e, além da maior rentabilidade, os investimentos não sofrem com crises econômicas ou com a liquidação de bancos. Confira as possibilidades de investimento no setor imobiliário e as precauções necessárias para cada uma delas.

Fonte: Site da empresa- <http://www.facilityrealty.com.br/seja-um-investidor>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 16: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Espírito Santo

The image shows the top portion of a website. At the top left is the logo for DECOTTIGNIES, with the tagline "surpreendente em cada detalhe" below it. To the right of the logo is a navigation menu with the following items: "A Decottignies", "Imóveis", "Área do Cliente", "Contato", and "INTERNATIONAL VISITORS". Below the navigation menu is a blue horizontal bar with the text "Área para Investidores" in white. At the bottom of the blue bar is a small icon of a thumbs up and the letters "GC". Below the blue bar is a light gray section containing the text: "Faça seu cadastro abaixo e receba ofertas exclusivas que irão proporcionar excelentes taxas de retorno. A equipe comercial Decottignies enviará e-mail com estas ofertas tão logo elas estejam disponíveis."

Fonte: Site da empresa- <http://www.decottigniesconstrutora.com.br/area-para-investidores>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 17: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Rio Grande do Sul

FESTIVAL DO INVESTIDOR FOXTER
 Publicado em 17/03/2017 por Stephanie Tavares



O melhor momento para investir em imóveis chegou!

Conheça a melhor oportunidade para investir no mercado imobiliário antes da retomada dos preços. Diversas oportunidades em empreendimentos de Porto Alegre novos, prontos ou na planta.

O QUE É O FESTIVAL DO INVESTIDOR FOXTER?
 Campanha de vendas da Foxter, em parceria com as maiores construtoras do RS, o Festival do Investidor Foxter oferece os melhores negócios para imóveis novos, com grande perspectiva de valorização, excelente condição de pagamento e descontos agressivos. Tudo isso no melhor momento de mercado: perspectiva de queda da taxa de juros, aumento das linhas de crédito e renda do consumidor.

Fonte: Site da empresa- <https://www.foxterciainmobiliaria.com.br/noticias/2017/03/festival-do-investidor-foxter/>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 18: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Rio Grande do Sul

IMÓVEL-FORTE

SINDUSCON-RS

É NOS PERÍODOS DE INCERTEZA QUE SURGEM AS MELHORES OPORTUNIDADES DE INVESTIMENTO.

Quem investe, de uma forma oportuna e eficiente, encontra o melhor momento para investir. O SINDUSCON-RS acredita na prestação e na recuperação de serviços imobiliários por meio de 210 de muitas oportunidades.

“ Mercado Imobiliário está cheio de oportunidades! ”

ME FIM

SINDUSCON-RS

65 ANOS

Associação dos Corretores de Imóveis do Rio Grande do Sul

Fonte: Site da empresa- <http://www.adonline.com.br/rapidinhas/54615-sindusconrs-lanca-serie-de-anuncios.html>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 19: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Santa Catarina

Investimentos

Aquí o seu dinheiro é mais forte!

Na crise, invista em imóveis.

LEANDRO
IMÓVEIS

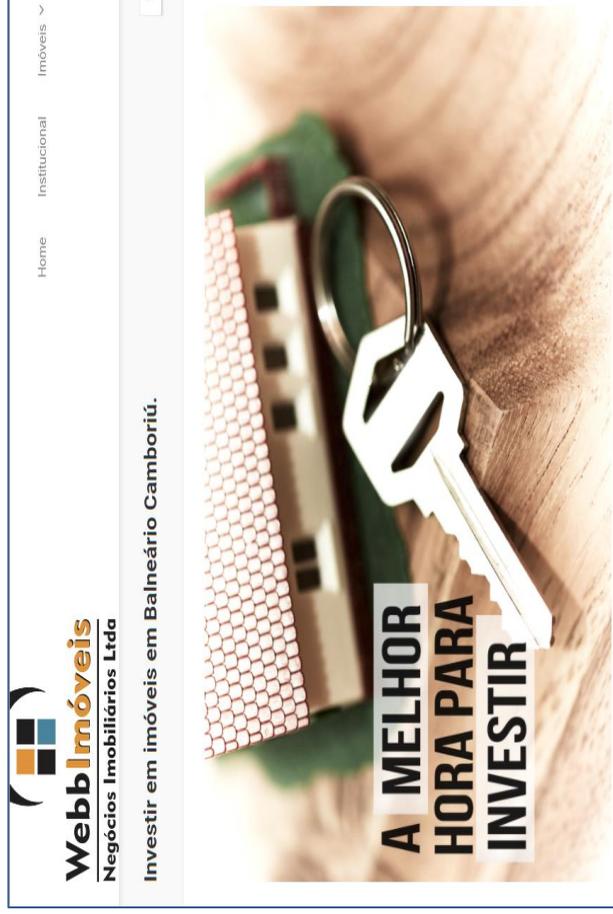
Fonte: Site da empresa- <http://www.leandroimoveis.com.br/o-momento-e-de-crise-investir-em-imoveis-em-palhoca-e-a-melhor-estrategia/>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 20: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Santa Catarina

The image shows a screenshot of the RÔGGA Empreendimentos website. At the top left is the logo "RÔGGA Empreendimentos". Below it is a navigation menu with the following items: "A RÔGGA", "EMPREENDIMENTOS", "IMOBILIÁRIAS", "MEU IMÓVEL IDEAL", "TRABALHE CONOSCO", "CONTATO", and "SALA DE IMPRENSA". Above the menu are two red buttons: "Central do Cliente - Faça o login" and "Central do Corretor - Faça o login". Below the menu is a red banner with the text "CANAL DO INVESTIDOR". The main content area features a chart titled "VALORIZAÇÃO DO EMPREENDIMENTO" showing two red blocks: "NA PLANTA" and "NA ENTREGA DAS CHAVES". A red arrow points from the "NA PLANTA" block to the "NA ENTREGA DAS CHAVES" block. A box above the chart displays "VALORIZAÇÃO MÉDIA DE:" followed by "35%" and "50%". The RÔGGA logo is repeated in the bottom right corner.

Fonte: Site da empresa- <http://www.roggasa.com.br/investidores/vantagens/>_ Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 21: Propaganda imobiliária. Localização da Empresa: Santa Catarina



Web Imóveis
Negócios Imobiliários Ltda

Home Institucional Imóveis

Investir em imóveis em Balneário Camboriú.

**A MELHOR
HORA PARA
INVESTIR**

Fonte: Site da empresa- <http://webbimoveis.com/investir-imoveis-balneario-camboriu/>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

Figura 22: Propaganda de imobiliária. Localização da Empresa: Paraná

The image shows a screenshot of the Habitec website. At the top, there is a navigation menu with the following items: "lançamentos", "vendas", "locação", and "contato". Below the menu is the Habitec logo, which consists of a stylized house icon and the text "HABITEC IMÓVEIS". To the right of the logo is a search bar with the text "Habitec Liga para Você". Below the search bar are two buttons: "Venda seu Imóvel" and "Alugue seu Imóvel". The main content area features a large orange header with the text "Investidores Parceria com seus Negócios". Below the header is a paragraph of text, followed by a list of two questions. The first question is "1. O número de imóveis construídos e lançados não são suficientes para atender a demanda natural do crescimento?" and the second question is "2. Expectativa de valorização do setor imobiliário em função dos preços dos ativos reais se comparados ao mercado externo?". Below the list is a paragraph of text, followed by a closing sentence: "Em tempos como estes, uma dica: escolha muito bem o imóvel antes de investir seu dinheiro!".

HABITEC
IMÓVEIS

Habitec Liga para Você

Venda seu Imóvel

Alugue seu Imóvel

Investidores Parceria com seus Negócios

É perceptível que nos últimos três anos o investimento em imóveis tem apresentado liquidez crescente devido ao aquecimento do mercado imobiliário.

A economia cresce, o país cresce, a renda cresce, o crédito é abundante e tudo isso aquece o mercado. Porém, o que você acha que acontecerá com a liquidez dos imóveis a partir de agora, uma vez que os preços dos mesmos já subiram mais de 50% nos últimos 2 anos?

Para entender o paradigma acima, temos duas premissas:

1. O número de imóveis construídos e lançados não são suficientes para atender a demanda natural do crescimento;
2. Expectativa de valorização do setor imobiliário em função dos preços dos ativos reais se comparados ao mercado externo;

Está muito mais caro comprar um imóvel agora, após a alta de 50% em 2 anos. Mas, as premissas acima reforçam a ideia de que relativamente, os preços ainda podem subir. Caso o crédito continue abundante no Brasil, e as condições de emprego e renda sigam a trajetória atual, não há nenhum fator nos próximos meses que possa justificar uma queda nos preços ou piora significativa da liquidez.

Em tempos como estes, uma dica: escolha muito bem o imóvel antes de investir seu dinheiro!

Fonte: Site da empresa- <http://www.habitec.com.br/investidores/>. Acessado em 03 de outubro de 2017.

