VIII Seminário Internacional da LARES
Mercados emergentes de Real Estate: novos desafios e oportunidades

03, 04 e 05 de Setembro de 2008
São Paulo - SP - Brasil

Impactos Macroeconômicos do Capital imobiliário no Brasil e suas repercussões em uma cidade de porte médio: Campos dos Goitacazes.

Luiz de Pinedo Quinto.
Professor do Mestrado de Planejamento Regional e Gestão de Cidades
UCAM-Campos.
luizpinedo@uol.com.br
Rua Anita Pessanha,100-Jardim São Caetano-Campos(RJ)(22)2726-2400

Carlos Eduardo de Barros.
Mestrando da UCAM-Campos.
Edbarros1@gmail.com

Palavra-chave 01. Mercado Imobiliário-Cidades de Porte Médio. 02 Impactos Macroeconômicos –Mercado Local. 03. Unificação do Mercado Imobiliário -Escala Nacional.

ABSTRACT

Many factors interview in the changes in Brazilian Real Estate. Important factor was the Enterprises of sector make IPO in Stock Market of São Paulo (BOVESPA). This action make profound change in the operation of Real Estate market resulting in the new situation of the lever the owner Capital enterprise disposable a large capital for operation with a more capacity in the market comparable to the past, this new base result of more capacity of investments on production a no compromises with debit in short time.
After Bank Reform of 1966 occurs a new process of operating financial Real Estate production and result a Boom in the decade of 70. In the decade 80 e 90 occur great fall of investments in the sector. New conjuncture in Macroeconomic create a favorable conduction for grow a Real Estate in Twenty century. The monetary stability with new international scenery possibility a rethink the origin of the financing for expand for many sectors out side the market. These processes make a little revolution in the traditional Brazilian Real Estate. In the last five years the real Estate Capital change your traditional operating an make new put in action for operate the commercializing and the traditional division of market, where the enterprises acting totally different of the past. These processes occur in all middle cities in the country, and greatest companies expand the actuations to the middle cities. We are interesting to analyze how the changing the relations in local market of middle cities, in the moment of greatest companies going to put your capital for production in the local market. The case of Campos dos Goitacazes is the object for available this process in typical middle city.

Resumo

Vários fatores têm interferido nas atuais mudanças da estrutura do mercado imobiliário brasileiro. Um deles foi a entrada das Construtoras e Incorporadoras na Bolsa de Valores BOVESPA desde 2006 tem ocorrido uma profunda mudança não só na estrutura interna de funcionamento das empresas pela sub-alvancagem(Capital próprio das empresas) isto significou uma mudança onde as maiores empresas passaram a ter uma folga de capitais próprios em relação as dívidas a curto prazo.

O aporte de capitais a partir da abertura dos IPOs (Ações na bolsa) provocou um aumento do aporte de capitais nas empresas imobiliárias alterando o histórico de capitalização e captação de recursos, resultante dos financiamentos bancários tradicionais após a reforma bancária de 1966 e do Boom imobiliário dos anos 70. Por outro lado a estabilidade monetária dentro do atual quadro conjuntural da economia brasileira abriu uma nova fonte de financiamentos voltados para o setor imobiliário a juros baixos. Através de uma conjuntura econômica favorável e novas fontes de recursos para a produção imobiliária têm-se produzido uma pequena revolução num setor tradicional do capital produtivo. Assim nos últimos cinco anos podemos observar que tendência de modernização do capital imobiliário que tem provocado algumas alterações na forma tradicional e histórica de operar das construtoras principalmente nas cidades de grande e médio porte.

Introdução

A recente captação de recursos pelas incorporadoras e construtoras na bolsa de valores através das IPOs gerou R$ 13,5 bilhões o que abre uma possibilidade de investimentos como nunca aconteceu na história do capital imobiliário no Brasil, por outro lado as empresas hoje podem ampliar seu portfólio de empreendimentos que estão relacionados com a ampliação do banco de terras das empresas em função da equity. Com o capital próprio numa proporção superior as dividas em curto prazo abre a possibilidade das empresas terem um portfólio de empreendimentos e poderem investir em regiões que tradicionalmente elas não atuariam por não deterem informações estratégicas de investimento para fazerem os lançamentos imobiliários.

A tradicional lógica de territorialização e loteamento do capital imobiliário por região ou cidade, têm passado por um processo de transformação, onde as ações dos pequenos e médios capitais imobiliários prevaleciam nos mercados das cidades de porte médio, hoje começa ocorrer uma nova tendência resultante de uma uniformização e da atuação de empresas de médio e grande aporte de capital através da associação de risco (joint-ventures) com empresas locais na maioria das cidades de porte médio no Brasil.

Assim podemos observar uma mudança na tradicional divisão territorial do mercado imobiliário brasileiro onde as empresas mais capitalizadas das regiões metropolitanas de SP e RJ que com aporte maior de capital passaram a atuar em cidades de porte médio, este processo mostra duas tendências uma concentração do capital nas vinte maiores incorporadoras e construtoras e uma ampliação da ação nas cidades acima de 100 mil habitantes, fenômeno que ficava restrito as pequenas e médias empresas locais. Esta tendência tem se expressado com maior intensidade a partir de 2007 e 2008, quando começaram a ocorrer estudos de viabilização de projetos das grandes incorporadoras em cidades de porte médio.

Esta divisão territorial do capital imobiliário no Brasil esta em processo de transformação, desde o inicio do século XXI inicia-se um novo processo de estruturação dos mercados imobiliários onde as novas escalas de atuação não seguem a lógica anterior e passam a atuar e se organizar integrados em escala nacional sem a antiga divisão territorial. Assim a localização das empresas que ocorria numa divisão territorial onde os grandes capitais se concentravam nas regiões metropolitanas passam a atuar também nas cidades de porte médio que apresentam um mercado imobiliário dinâmico.

Podemos citar o caso da Rossi Construtora e Incorporadora que hoje atua em 39 cidades de porte médio e da Tenda em 66 cidades, através das joint venture associando-se as empresas locais que já possuíam uma estrutura de atuação bem sucedida no mercado local.

O que temos observado neste curto período de 2007 e 2008 que não tem ocorrido um processo de aquisição das empresas incorporadoras das cidades de porte médio pelas grandes empresas nacionais como seria a forma clássica de atuação e da concentração dos capitais como historicamente ocorreu em vários setores como indústria de bens de consumo não durável e outros setores, não ocorre pela lógica da absorção de médias e pequenas empresas, mas pela associação de risco com a formação de joint-ventures. Assim vamos analisar os motivos que tem levado as grandes incorporadoras atuarem desta forma de associação de interesses e capitais.

Metodologia

Por não ter ocorrido um longo processo de funcionamento do mercado de incorporação após a abertura das IPOs e de uma consolidação deste processo, podemos analisar e identificar algumas tendências que estão numa fase inicial mas que por não termos uma longa série histórica podemos apontar tendências. Vamos trabalhar com as informações resultantes dos impactos iniciais do processo de formação das joint-ventures, ou seja, quais os tipos de empresas locais que estão sendo escolhidas pelas grandes incorporadoras nacionais e que tipo de repercussão isto tem para a produção imobiliária nos mercados locais. Assim estamos muito mais no campo da montagem dos cenários que começam a se delinear e não num cenário já consolidado. Assim estamos

trabalhando com o que denominaríamos de cenário futuro que vai se firmar dentro de um quadro de tentativas e erros. Um exemplo seria o processo de transição dos investimentos do tradicional mercado acima de 20 salários mínimos que se encontra com uma oferta de imóveis bem acima da demanda, para o mercado abaixo dos 10 salários mínimos.

Tendências do acaso ou o caso das tendências do mercado imobiliário, nas cidades de porte médio.

Qual têm sido os impactos provocados por esta nova tendência de unificação nacional dos mercados imobiliários das cidades de porte médio, para entendermos este processo temos que analisar como o quadro macroeconômico de estabilização econômico após Plano Real tem estruturado as mudanças na formação dos recursos para a formação do capital necessário para os novos investimentos. Na história da Construção e do mercado imobiliário o último grande boom foi produzido através da Reforma Bancária de 1966 a 1980 tivemos uma nova estruturação do capital financeiro com empresas especializadas na captação da poupança, o capital que hoje é dirigido a produção imobiliária vem em sua grande parte das cadernetas de poupança dos Bancos Comerciais, assim hoje existem muitos recursos para financiamento dos empreendimentos na terceira fase, qualquer banco hoje tem um forte setor financiamento, se junta a captação de recursos na Bolsa que deu um enorme fôlego para o grupo das vinte maiores construtoras que hoje tem um Caixa disponível alto e o retorno dos recebíveis em curto prazo, "*A abertura do capital por empresas do setor imobiliário e da construção civil tem significado mudanças qualitativas nas estratégias empresariais, cujas características se expressam em um novo desenho de governança corporativa e de exploração de mercados específicos por meio de parceiras de risco, isto é, através de joint venture*" (Paiva e Quinto,2007)

O fato do aporte de mais de 13,5 bilhões de reais, de um cenário extremamente otimista que está baseado nos fundamentos sólidos para o médio prazo, apesar de ter se esboçado um cenário de crise e de recessão da economia dos EUA em função do processo de securitização das hipotecas americanas, a economia mundial não tem apresentado um quadro de recessão. A demanda por commodities está alta, a China e Índia continuam com suas economias a todo vapor. O setor imobiliário e da construção civil no Brasil apresenta um quadro favorável, em função da existência de uma demanda reprimida por anos de baixo investimento no setor imobiliário, outro aspecto esta relacionado com os juros que se não cresceram estão num patamar estável e da capacidade de investimento das empresas do setor. O crescimento no volume de financiamentos habitacionais que obrigou os bancos cumprirem as legislações anteriores que obrigava a carteira de financiamentos bancários de imóveis novos e usados vir das cadernetas de

poupanças, que não era obedecida pelos bancos que passaram a ser multados caso não cumprisse esta legislação. O governo federal criou recursos para ser investido nas habitações de interesse social para até 3 s.m. Aumentando tanto os recursos do FGTS e dos fundos perdidos, criação do novo Sistema Nacional de Habitação, criando toda um campo de boas condições para o setor imobiliário.

Este quadro tanto de abertura de capitais nas Bolsas como os recursos dos Bancos Comerciais vindos das cadernetas de poupança, criou a possibilidade das empresas inovarem tanto na questão da carteira de lançamentos que não ficam limitas pela divida de curto prazo em função da equity, anteriormente a passagem de um lançamento para outro era muito lento pois um dependia do último lançamento bem sucedido, agora com a folga de recursos advindo dos IPOs, as empresas podem ampliar os lançamentos em cidades e regiões que estas empresas não tem tradição de atuação empresarial, mas a formação das joint venture possibilitou estas empresas romperem uma lei do mercado imobiliário a atuação vinculada numa cidade específica ou um bairro. Isto processo está ocorrendo em função daquilo que nós denominamos revolução das práticas tradicionais que dominaram a produção desde os anos 60. Ao analisarmos a necessidade de recursos em curto prazo por parte das incorporadoras que é composto por: 1) Divida de curto prazo, 2) Terrenos a pagar em curto prazo, 3) 20% do custo total da construção estes custos que são estruturais no processo de custos de produção dependem do Caixa disponível e dos Recebíveis em Curto prazo. Assim as construtoras e incorporadoras funcionavam de forma extremamente cautelosa nos lançamentos, pois o sucesso do lançamento significa que os recebíveis que vão pagar as dívidas em curto prazo, os terrenos a pagar e os custos iniciais das construções. A lógica das incorporadoras sempre foi vinculada ao sucesso dos lançamentos que devem ser bem sucedidos nos primeiros 12 meses. Dada a estrutura mais longa de realização da mercadoria dada à característica de produção e comercialização o capital imobiliário necessita de ter uma folga que vai do lançamento até a passagem do financiamento para os Bancos.

Num relatório analisando o mercado imobiliário a UBS Investment Reserch Rela Estate de Alexandre Muller coloca: **“** *Vale mencionar que está métrica de necessidades de recurso de curto prazo é inversamente proporcional ao Land Bank das companhias incorporadoras como Impar e Abyara que destinaram parte substancial do Caixa levantado no processo IPOs para aquisição de terrenos possuem uma necessidade de recursos relativamente maior*”

Reterritorialização das Incorporadoras a importância do Banco de Terras.

Temos por objeto de este trabalho analisar o caso de Campos dos Goitacazes, cidade pólo regional do Norte Fluminense, com uma população em torno de meio milhão de habitantes que nós vamos observar como os pequenos e médios capitais locais que tinham um papel hegemônico no processo de produção imobiliária nas cidades tipo de porte médio que começam a aceitar o processo de associação de capitais em torno das empresas que se associam as incorporadoras de grande porte principalmente das que abriram IPOs na Bolsa de Valores.

Neste novo cenário onde rompesse a hegemonia das pequenas e médias incorporadoras locais por um processo de associação entre as grandes empresas do setor que passam a atuar numa cidade como Campos, quais são as mudanças na estrutura de funcionamento do processo de tomada de decisões interna da empresa e quais são os efeitos decorrentes na estruturação urbana.

A entrada das quatro maiores Cyrela, Gafisa, Rossi e Tenda já têm modificado a lógica de produção e as escalas de intervenção nos novos lançamentos e empreendimentos no mercado local das cidades de porte médio. O que nos temos de informações através das entrevistas de escritórios de projeto e imobiliárias que através da solicitação de estudos para novos empreendimentos resultante da *joint-venture* formada entre as maiores empresas locais e as grandes incorporadoras nacionais. Como esta tendência é muito recente será necessário no mínimo 3 anos para avaliarmos se estas associações irão se firmar provocando um cenário claro de como ocorrerá as mudanças no mercado imobiliário das cidades de porte médio. A hipótese seria uma diminuição das empresas locais de incorporação e uma redução para aquelas que realizaram associação com as grandes incorporadoras. O aumento da capacidade das grandes incorporadoras interferirem no desenho territorial local.

Por outro lado começamos a observar que as empresas de capital médio que atuam em cidades metropolitanas começam a fazer um movimento parecido com as grandes empresas, como é o caso da Incorporadora Praime de Brasília que percebe a possibilidade de atuar também em mercados de cidades de porte médio. No caso da Praime que atua no mercado imobiliário da capital federal vê a atuação no norte-fluminense como uma forma de ampliar seu banco de terras a um custo mais barato.

A questão que passa a ser passível de rebaixar custo do empreendimento é a formação do Banco de Terras para as grandes incorporadoras. Vale mencionar que esta métrica de necessidades de recursos de curto prazo é inversamente proporcional ao banco de terras das companhias. A questão do Banco de Terras passa dentro deste novo cenário de estratégia gerencial uma das peças mais importantes, pois ao realizar a joint venture a Grande empresa está confiando no conhecimento que a associada tem na escolha do *Land Bank*. Assim como na etapa anterior onde o lançamento com problemas pode ser resolvido, mas a escolha errada da estratégia fundiária pode levar acarretar prejuízos,

assim a formação do banco de terras passa a ser o ponto fundamental para os empreendimentos darem certos.

As cidades como regra geral tem os preços do mercado fundiário regulado pelo tamanho das cidades (população), quanto maior a cidade maior os custos do metro quadrado dos terrenos. No caso de cidades de veraneio como Campos do Jordão, Búzios, Cabo frio, Angra dos Reis a lógica não é regulada pelo tamanho pelo fato de serem mercados especiais isto significa que por apresentarem um tipo de atração especial o mercado imobiliário estabelece preços especiais.

Assim neste momento de estrema mobilidade dos capitais imobiliários no território nacional podemos apontar dois processos: 1) A estrutura de capital sub-alavancada (equity) a disponibilidade de capital para as empresas poderem ampliar sua carteira de investimento, desenvolvendo mecanismos de *joint-venture* com empresas de pequeno porte dentro de uma escala nacional mas importantes no mercado local.

2) Um segundo momento pode identificar uma reestruturação dos capitais imobiliários locais em função da formação da *joint-venture* entre grandes empresas nacionais e empresas locais. Ocorre uma concentração de capitais entorno das empresas locais associadas.

Historicamente as grandes empresas incorporadoras nacionais concentram seus lançamentos na Região Metropolitana de São Paulo, com as mudanças estruturais na captação de recursos próprios que produz uma menor dependência da dívida de curto prazo, as três maiores empresas Cyrela, Gafisa e Rossi diminuíram de 65% para 44% os investimentos na RMSP de 2006 a 2007 (Muller,2008). A concentração territorial nas grandes cidades estava relacionada aos limites anteriores na formação do Caixa da empresa que era fundamental para garantir novos lançamentos.

Enquanto no período anterior da estrutura de custos das empresas a questão era a formação do caixa resultante da divida de curto prazo, a partir do momento que a equity passa a dar um fôlego maior no sentido de se ampliar o leque de investimentos gera uma nova estratégia centrada no item compra de terrenos do Banco de Terras nas estratégias locacionais da formação dos joint-ventures, assim o fator de deslocamento dos grandes capitais imobiliários para as cidades de porte médio está relacionado com os custos dos terrenos e como a associação pode potencializar este tipo de investimento. A ação resultante deste processo da formação das joint-venture nas cidades de porte médio poderá produzir mudanças significativas na estrutura imobiliária destas cidades, como: 1) aumento do preço do metro quadrado de terreno, 2) concentração dos empreendimentos em áreas saturadas da cidade. 3) aumento da oferta de lançamentos na faixa de 10 a 20 S.M

O que temos observado é que existe um diferencial de custo dos terrenos do grande centro para Campos da ordem de 3 vezes mais barato do que as cidades acima de 1 milhão de habitantes, este tem sido um dos principais motivos que tem levado as empresas como Cyrela, Gafisa, Rossi e Tenda estarem fazendo joint-ventures em

Campos. O custo de produção do empreendimento imobiliário é igual a questão esta no preço da terra como forma de rebaixar custos.

Existe dentro deste processo a possibilidade de ocorrer uma diminuição das empresas campistas de 20 para 10. Este cenário pode ocorrer, pois só as grandes empresas locais como Terreplan e Imbê apresentam uma estrutura empresarial que possibilita a realização da joint-ventures.

Assim a tendência do processo de formação das decisões que tem levado as grandes empresas incorporadoras nacionais e de capital associado se decidir na escolha das cidades de porte médio para fazer seus investimentos descentralizados segue alguns critérios relacionados com o raciocínio desenvolvido a partir das dividas de curto-prazo,

Assim os fatores que pesam na tomada de decisão para esta estratégia de investimento estão relacionados aos custos da formação do banco de terras na cidade de porte médio e assim as cidades onde a formação do banco de terras da *joint-venture* apresentar um diferencial como o caso da Incorporadora Praime de Brasília, onde sabemos que o custo da terra é acima da media nacional em função do processo de desapropriação para a construção do Plano Piloto. O outro fator na tomada de decisão da Incorporadora como Cyrela, Gafisa e outras empresas é escolher as maiores construtoras locais e fazer a associação de risco. O que é interessante neste processo de formação da *joint-venture* está a decisão de não formar um escritório de representação ou filial, pois o custo de formar uma equipe local com o conhecimento acumulado pela empresa associada do mercado imobiliário local. Esta lógica de funcionamento do mercado imobiliário mostra que investimento para montar uma equipe local significa um custo alto que pode ser resolvido com a *joint-venture*. A estratégia tem sido a associação de risco, por outro lado temos observado um fenômeno interessante nas cidades de porte médio num raio de 100 km das cidades como São Paulo e Rio de janeiro onde as grandes incorporadoras não têm feito *joint-venture*. Exemplo da cidade de Santos (SP) onde as grandes incorporadoras não fazem associação com as empresas locais e atuam como uma extensão do território da cidade mãe.

Uma avaliação resultante das entrevistas junto a atores diretos da produção imobiliária sobre as vinte maiores construtoras e incorporadoras da cidade de Campos(RJ), colocaram que com o aporte de capitais via associação as empresas locais tem produzido uma discussão onde as empresas que não se associaram com as grandes incorporadoras tendem a sair do mercado local pois ficam com um baixo aporte de capitais para formar caixa diante dos novos empreendimentos, nestas entrevistas avaliou-se que a tendência é a de reduzir para um numero inferior a uma dezena de empresas construtoras locais. Assim concluímos que a tendência histórica das empresas imobiliárias locais não é enfrentar estas empresas resultantes da formação das joint-venture. Uma outra tendência seria uma divisão das empresas locais por segmento de renda, teríamos as joint venture atuando no mercado de média renda e as locais no setor de alta renda, a preferir sair do mercado ou mudar de ramo de investimento, mas parece que existe uma dificuldade de trabalhar qual seria as alternativas para atuar diante do

novo cenário de concorrência da entrada no mercado local das grandes construtoras e incorporadoras.

As empresas que estão entre as grandes incorporadoras nacionais e de porte médio, são obrigadas a analisar as dificuldades no processo de aprovação dos projetos dos empreendimentos nas prefeituras locais. No caso de Campos foi aprovado o novo Plano Diretor Municipal e também da nova legislação de uso e ocupação do solo urbano e código de obras, observa-se que passa se por um momento de transição onde existe uma adaptação as novas normas e as confusões inerentes a este processo. Mas analisando a estrutura urbana de Campos observamos que as áreas de expansão urbana são enormes principalmente nas imediações da Rodovia BR-101 que liga Rio de Janeiro a Vitória, recentemente no inicio de 2007 ocorreu um enchente que provocou uma enorme calamidade pública em janeiro, a cidade de Campos se encontra a trinta quilômetros da foz do rio Paraíba do Sul, numa enorme planíce aluvial.

Esta faixa ao longo da BR-101 está totalmente desocupada com exceção do trecho próximo da Ponte General Dutra recentemente reconstruída onde se localiza o bairro Jardim Leopoldina que fica no caminho para São Fidelis. Primeiro fator que atrai as grandes incorporadoras nacionais é esta facilidade para montar seu Banco de terras, seja na área apontada seja nos bairros como Parque Tamandaré, Don Bosco e Pelinca. No caso de Campos dos Goitacazes a dimensão Banco de Terras vai ser um fator importante na tomada de decisões de investimentos das Grandes incorporadoras nacionais e também o preço dos lançamentos que antes da formação das joint-ventures estava com preços muito inflacionados. A avaliação é de que os preços dos lançamentos de apartamentos estão quase 50% acima do valor de mercado real.

Conclusão

Ao analisarmos as mudanças recentes que tem ocorrido no mercado imobiliário e da indústria da construção civil não podemos afirmar que existe uma definição clara, temos sim observado que a evolução das joint-venture em Campos está relacionada a formação dos Bancos de Terras e ao sucesso dos lançamentos sob a possibilidade de rebaixamento do atual valor especulativo dos lançamentos.

Nas entrevistas realizadas com os arquitetos e corretores imobiliários de Campos de Goitacazes primeiro todos responderam que deverá ocorrer uma redução das construtoras incorporadoras das 20 atuais para 10 num período de 3 anos. Caso se consolide as joint-ventures as empresas como Terreplan e Imbê tenderam a manter a hegemonia e concentrarem os lançamentos.

Quanto a entrada de empresas de porte médio nem todos concordam com esta análise pois estaria ocorrendo uma desterritorialização quase que parcial, pois a lógica de territorialização seria definida pela possibilidade de montar os Bancos de Terra.

Com a diminuição da necessidade de recursos de curto prazo os terrenos passam a ser um diferencial para a montagem do empreendimento. A tendência de aumentar a porcentagem dos lançamentos em cidades de porte médio com o aporte de capitais via esta capitalização via equity das empresas.

A necessidade de recursos de curto prazo está inversamente proporcional a formação do Banco de terras. Este ponto passa a ter um desdobramento forte no mercado de terrenos para a construção de edifícios fazendo que os preços subam de forma especulativa, provocando a expulsão de setores de classe media, aumentando a segregação sócio-espacial.

Também pode ocorrer um fator positivo onde a oferta de mais imóveis possam ampliar o mercado para as faixas com maior carência de ofertas.

Aqui entra uma outra variável que mostra a importância da atualização dos cadastros imobiliários das prefeituras municipais e dos novos instrumentos contidos no Estatuto da Cidade e da estrutura institucional das prefeituras de ter capacidade de conduzir o crescimento e expansão das cidades visando uma otimização das áreas com infra-estrutura urbana. A existência de políticas e instrumentos compensatórios contidos no Plano Diretor pode fazer com que o congestionamento dos empreendimentos imobiliários em algumas áreas tradicionais das Incorporadoras e Construtoras que saturam os empreendimentos nos bairros de Classe Alta e Média.

A tendência é a reprodução das concepções de segregação sócio-espacial tradicional com a enorme saturação dos empreendimentos nos bairros que historicamente concentram alta renda e serviços, mas com graves problemas urbanísticos para a cidade em questão.

Os governos municipais na sua maioria das vezes não souberam utilizar os novos instrumentos urbanísticos colocados no Estatuto da Cidade para descongestionar estas áreas das cidades. No caso de Campos foi muito tímida a utilização destes instrumentos urbanísticos assim os bairros onde se localiza a maior renda e serviços sofrem um congestionamento dos lançamentos dos novos empreendimentos sem ter uma avaliação da capacidade de suportabilidade destes novos edifícios na estrutura urbana.

O deslocamento das grandes incorporadoras para as cidades de porte médio passa ser um tema importante não só para a estratégia empresarial, mas como este aporte de capital e de capacidade de produção pode contribuir no sentido de montar uma agenda que contribua com a melhoria do espaço construído das cidades de porte médio.

O entendimento dos impactos da decisão das empresas de grande porte realizar joint-venture em cidades de porte médio passa por não ampliar as contradições tradicionais, mas diante do aporte de capitais contribuírem para uma produção imobiliária mais voltada para a qualidade urbana, ou seja, da sustentabilidade empresarial.

Bibliografia.

Muller, Alexandre. UBS Investment Reserch Real Estate-Credit emerging markets. 17june 2008.

Cyrela. www.cyrela.com.br

Paiva, Claudio César de. *A Diáspora do Capital Imobiliário, sua dinâmica de Valorização e a Cidade no Capitalismo Contemporâneo: a irracionalidade do processo.* IE-UNICAMP, Campinas, 2007.(Tese de Doutorado).

Paiva, Claudio C. e Quinto Jr, Luiz de Pinedo. *Estabilidade Macroeconômica, Novos Investimentos e O Mercado Imobiliário Brasileiro.* VII Seminário Internacional da Lares,2007,São Paulo, Brasil.

Quinto Jr, Luiz de Pinedo. *Revisão das Origens do Urbanismo Moderno: A Importância da experiência Alemã no questionamento da Historiografia do urbanismo*. Dissertação de Mestrado em Planejamento Urbano da UnB,1988. Brasília. DF.

Quinto Jr, Luiz de Pinedo .*Contribuição da cultura técnica do Planejamento Urbano no Brasil numa perspectiva comparada com a gênese da gestão urbana na Europa. Seminário Brasil/França.* Seminário Brasil/França. Programa de Pós-gradução em Geografia da Universidade Federal de Santa Catarina.26/29 de março de 2006.Florianópolis.-SC.

Entrevistas. Entrevistas realizadas como os escritórios dos Arquitetos e Urbanistas:

Cláudio Valadares, Claudia Patrão, Marcos Boa Morte, Ricardo Duncan. Arquitetos que possuem escritório de projetos de arquitetura com ampla atuação na execução de empreendimentos para incorporadoras e construtoras na cidade de Campos de Goitacazes